Amtsblatt
der Europäischen Union

DE
Reihe L

2025/1264

3.10.2025

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2025/1264 DER KOMMISSION

vom 27. Juni 2025

zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Präzisierung des Mindestinhalts der Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement für bestimmte Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 ([1]), insbesondere auf Artikel 45 Absatz 7 Unterabsatz 4,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Gemäß Artikel 35 Absatz 4 und Artikel 58 der Verordnung (EU) 2023/1114 gelten die in Artikel 45 Absatz 3 der genannten Verordnung festgelegten Anforderungen nicht nur für Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token, sondern auch für E-Geld-Institute, die signifikante E-Geld-Token ausgeben, und — sofern die zuständigen Behörden dies verlangen — für Emittenten nicht signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und für E-Geld-Institute, die nicht signifikante E-Geld-Token ausgeben.

(2) Nach der Verordnung (EU) 2023/1114 muss die Kommission den Mindestinhalt der Strategien für das Liquiditätsmanagement und Verfahren zur Steuerung des Liquiditätsrisikos bei Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token präzisieren, um sicherzustellen, dass der Wert der Vermögenswertreserve ausreicht, um Rücktauschforderungen der Inhaber solcher Token unter normalen Bedingungen und unter Stressbedingungen bedienen zu können und die normale Fortführung der Geschäftstätigkeit zu gewährleisten. Mit Blick auf die Bedienung von Rücknahmeforderungen sollten Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token insbesondere die Volatilität der referenzierten Vermögenswerte im Verhältnis zur Vermögenswertreserve im Auge behalten und prüfen, in welchem Umfang eine Übersicherung erforderlich ist. Zur Minderung des Gegenparteirisikos sollten Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token in Bezug auf die Verwahrstellen der Vermögenswertreserve jegliches Konzentrationsrisiko vermeiden.

(3) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token sollten einen Liquiditätsnotfallplan mit Frühwarnsignalen erstellen und Instrumente zur Minderung des Liquiditätsrisikos schaffen. Die Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token sollten insbesondere überwachen, wie volatil sich die referenzierten Vermögenswerte im Verhältnis zur Vermögenswertreserve verhalten und ob etwaige Lücken zwischen dem Marktwert der Token und dem Marktwert der referenzierten Vermögenswerte entstehen, und diese Elemente als Frühwarnsignal betrachten, um potenzielle wesentliche Rücknahmeforderungen zu antizipieren, wobei insbesondere zu beachten ist, dass der Marktwert von Token auf dem Markt unterschätzt werden kann. Da bei einer Überschätzung des Marktwerts eines Tokens Verkaufsanreize entstehen können, sollten die Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token die Transaktionsvolumina und -preise genau verfolgen, um auf jegliche nachteilige Entwicklungen auf dem Markt für diese Token reagieren zu können.

(4) Da die Vermögenswertreserve für einen vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token von der Vermögenswertreserve anderer solcher Token getrennt ist, sollten auch die entsprechende Strategie und die entsprechenden Verfahren für das Liquiditätsmanagement getrennt festgelegt werden.

([1]) ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj.

(5) Damit das Reservevermögen ein widerstandsfähiges Liquiditätsprofil aufweist, das es Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token ermöglicht, ihren normalen Betrieb auch bei angespannter Liquiditätslage fortzusetzen, sollte die Strategie für das Liquiditätsmanagement eine detaillierte Beschreibung der abgedeckten Risiken, die ermittelten Parameter und ihre Kalibrierung für die Zwecke der Testszenarien für Liquiditätsengpässe beinhalten. Die Überprüfung dieser Informationen, die bei jedem Liquiditätsstresstest aktualisiert werden sollten, soll es den Aufsichtsbehörden ermöglichen, erforderlichenfalls geeignete Maßnahmen zur Stärkung der Liquiditätsanforderungen an die Emittenten zu beschließen.

(6) Die vorliegende Verordnung basiert auf einem in enger Zusammenarbeit mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ausgearbeiteten Entwurf technischer Regulierungsstandards, den die Europäische Bankenaufsichtsbehörde der Kommission vorgelegt hat.

(7) Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates ([2]) eingesetzten Interessengruppe Bankensektor eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Geltungsbereich

Diese Verordnung gilt für die folgenden Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token und E-Geld-Token:

a) Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token;

b) E-Geld-Institute, die signifikante E-Geld-Token ausgeben;

c) Emittenten nicht signifikanter vermögenswertereferenzierter Token, wenn eine zuständige Behörde dies nach Artikel 35 Absatz 4 der Verordnung (EU) 2023/1114 verlangt;

d) E-Geld-Institute, die nicht signifikante E-Geld-Token ausgeben, wenn eine zuständige Behörde dies nach Artikel 58 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2023/1114 verlangt.

Artikel 2

Strategien und Verfahren zur Ermittlung, Messung und Steuerung des Liquiditätsrisikos

(1) Die Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement umfassen robuste Strategien und Prozesse für die Ermittlung, Messung, Steuerung, Überwachung und interne Meldung des Liquiditätsrisikos über bestimmte Zeithorizonte, die dieses Risiko angemessen widerspiegeln.

(2) Die Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement stellen sicher, dass Reservevermögen in angemessenem Umfang gehalten wird, um Rücktauschforderungen von Inhabern von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token jederzeit, auch unter Stressbedingungen, bedienen zu können.

(3) Die Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement müssen der Komplexität, dem Risikoprofil und dem Tätigkeitsbereich der Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token angemessen sein.

Die Leitungsorgane der Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token genehmigen die Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement und legen für jeden vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token Risikotoleranzen fest.

Die Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement spiegeln die aktuellen und erwarteten Liquiditätsrisiken der Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token wider.

([2]) Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1093/oj).

Die Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token überwachen diese Risiken fortlaufend. Diese Überwachung umfasst Folgendes:

a) Ermittlung von Hinterlegungen hochliquider Finanzinstrumente und jedes anderen etwaigen Reservevermögens bei Kreditinstituten;

b) Festlegung der Kriterien zur Bestimmung des Marktwerts des Reservevermögens;

c) Bewertung des Konzentrationsrisikos, der Kreditwürdigkeit und der Solidität der Liquiditätslage sowie der Grenzen und Zeithorizonte solcher Risiken und der Kohärenz der Währungen;

d) Techniken zur Gewährleistung der Wertstabilität der Vermögenswertreserve in Bezug auf die referenzierten Vermögenswerte.

(4) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token treffen Vorkehrungen für ein solides Management des Innertagesliquiditätsrisikos. Diese Vorkehrungen umfassen Folgendes:

a) Ermittlung des bezüglich der Innertagesliquidität erwarteten Bedarfs und der dafür erforderlichen Ressourcen;

b) Einrichtung von Prozessen und Verfahren entsprechend dem Profil des Emittenten des vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token, der Eventualitätslage und der erwarteten Marktlage.

(5) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token überwachen ihr Reservevermögen, um sicherzustellen, dass es jederzeit, auch in Krisensituationen, zur Verfügung steht, um den Wert der Vermögenswerte, auf die diese Token Bezug nehmen, zu decken, und bewerten die Angemessenheit einer Übersicherung, insbesondere wenn die Vermögenswerte, auf die sich die Token beziehen, hoch volatil sind oder nicht Teil der Vermögenswertreserve sind.

(6) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token überwachen regelmäßig die Bestellung der in Artikel 37 der Verordnung (EU) 2023/1114 genannten Verwahrstellen für Reservevermögen, die Strategien für die Verwahrung und die damit verbundenen vertraglichen Vereinbarungen.

(7) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token legen spezifische Maßnahmen und interne Obergrenzen fest, um eine Konzentration der Vermögenswertreserve bei einem Verwahrer zu vermeiden.

(8) Emittenten vermögenswertereferenzierter Token, die sich zumindest auf einen Vermögenswert beziehen, der keine amtliche Währung ist, legen Prozesse und Verfahren zur Bewältigung von Risiken für den Fall fest, dass die Vermögenswertreserve nicht aus den referenzierten Vermögenswerten besteht, einschließlich Regelungen für den Umgang mit Risiken, die sich aus der Verwendung von Derivaten oder Instrumenten zur Nachbildung der referenzierten Vermögenswerte ergeben.

Artikel 3

Notfallpläne und Instrumente zur Minderung des Liquiditätsrisikos

(1) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token legen im Rahmen der Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement Frühwarnsignale fest und kalibrieren diese angemessen. Diese Signale umfassen Warnungen für

a) maximale Abweichungen zwischen dem Marktwert der Vermögenswertreserve und dem Marktwert der Vermögenswerte, auf die sich die Token beziehen;

b) maximale Abweichungen zwischen dem Marktwert der Token und dem Marktwert der Vermögenswerte, auf die sich die Token beziehen.

(2) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token verfügen über verschiedene Instrumente zur Minderung des Liquiditätsrisikos, einschließlich eines angemessenen Zugangs zu diversifizierten Finanzierungsquellen, und überprüfen diese regelmäßig, um unter normalen Bedingungen und unter Stressbedingungen auf etwaige Frühwarnsignale reagieren zu können.

(3) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token passen ihre Strategien, Frühwarnsignale, internen Strategien und Obergrenzen für das Liquiditätsrisiko an und erstellen wirksame Liquiditätsnotfallpläne, um den Ergebnissen regelmäßiger Stresstests Rechnung zu tragen.

(4) Bei der Anwendung der Absätze 1, 2 und 3 stützen sich die Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token auf folgende Unterlagen:

a) eine Beschreibung der Zuständigkeiten für die Konzeption, Genehmigung, Überwachung, Durchführung und Aktualisierung des Liquiditätsnotfallplans;

b) eine Beschreibung der Strategien zur Behebung von Liquiditätsengpässen in Krisensituationen;

c) eine Beschreibung der Instrumente, einschließlich der internen Obergrenzen, die im Rahmen der in Artikel 2 genannten Verfahren zur Ermittlung, Messung und Steuerung des Liquiditätsrisikos festgelegt werden, die der Überwachung der Marktbedingungen dienen und es Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token ermöglichen, rechtzeitig festzustellen, ob die Ergreifung oder Eskalation von Maßnahmen oder beides gerechtfertigt ist.

Artikel 4

Trennung der Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement

(1) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token wenden die in den Artikeln 2 und 3 festgelegten Anforderungen für jeden vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token getrennt an. Die in diesen Artikeln genannten Verfahren für die Ermittlung, Messung, Steuerung und Meldung des Liquiditätsrisikos, Notfallpläne und Instrumente zur Minderung des Liquiditätsrisikos, Risikogrenzen sowie Instrumente und Strategien zur Steuerung des Liquiditätsrisikos werden inhaltlich und formal unter Berücksichtigung der verschiedenen Vermögenswerte, auf die sich die verschiedenen vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token beziehen, sowie ihrer Korrelation mit der entsprechenden getrennten Vermögenswertreserve festgelegt.

(2) Die in dieser Verordnung präzisierten Strategien und Verfahren für das Liquiditätsmanagement sind inhaltlich und formal von den Liquiditätsstrategien und -verfahren für Tätigkeiten des Emittenten zu trennen, die nicht mit der Emission von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token in Zusammenhang stehen.

Artikel 5

Prozess und Verfahren für Liquiditätsstresstests

(1) Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token nehmen in ihre Strategien für das Liquiditätsmanagement den Prozess und die Verfahren für Liquiditätsstresstests sowie folgende Informationen zu jedem Stresstest auf:

a) durch den Liquiditätsstresstest erfasste Risiken;

b) berücksichtigte Parameter, ihre Kalibrierung unter Stressbedingungen und die Stressszenarien und Zeithorizonte für die Liquiditätsstresstests;

c) historische Daten und Annahmen, einschließlich etwaiger Expertenurteile, die der Emittent bei der Kalibrierung der unter Buchstabe b genannten Parameter berücksichtigt;

d) das Ergebnis der Liquiditätsstresstests und etwaige Abhilfemaßnahmen.

(2) Die Liquiditätsstresstests umfassen ein Element eines umgekehrten Stresstests, um die Belastbarkeitsgrenze des Liquiditätsprofils jeder Vermögenswertreserve zu bewerten.

Artikel 6

Inkrafttreten

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 27. Juni 2025

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN