



Neue Schweizer Regulierung für Stablecoins und Krypto- Dienstleister

Olivier Favre, Fabio Elsener

Key Take-aways

1.

Der Schweizer Gesetzgeber schlägt eine Lösung vor für in der Schweiz ausgegebene Stablecoins, die eine staatliche Währung referenzieren. Emittenten solcher Instrumente sollen von der FINMA als Zahlungsmittelinstitute bewilligt werden.

2.

Für Wallet-, Kundenhandels- und Market-Making-Dienstleistungen betreffend Kryptowährungen und andere Stablecoins schlägt der Gesetzgeber sodann eine neue Bewilligungskategorie als Krypto-Institut vor.

3.

Schliesslich führt die Vorlage Verhaltens-, Organisations- und Dokumentationspflichten, für Kryptowährungen und gewisse Stablecoins ein, die sich an den entsprechenden Pflichten für Finanzinstrumente orientieren.

1 Einleitung

Obwohl die Schweiz zu den Vorreitern betreffend Regulierungsthemen für digitale Vermögenswerte zählte – bspw. bei der **Kategorisierung von Kryptowerten in Zahlungs-, Nutzungs- und Anlage-Token** mit der [ICO-Wegleitung der FINMA im Jahr 2018](#) und später mit der Einführung von **DLT-Effekten** und der Regelung von Aussonderungsrechten für digitale Vermögenswerte im Jahr 2021 – sind in jüngerer Zeit gewisse Regelungslücken zutage getreten. Besonders kritisch erwies sich dabei die Rechtsunsicherheit im Zusammenhang mit der Ausgabe von **Stablecoins**, insbesondere im Hinblick auf die [daraus hervorgehenden Pflichten](#) im Bereich des Geldwäschereigesetzes (GwG). Zudem hat die Umsetzung der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (**MiCAR**) in der EU weitere Lücken im schweizerischen Regulierungsrahmen aufgezeigt.

Vor diesem Hintergrund hat der Bundesrat am 22. Oktober 2025 eine Vernehmlassung zu einer [Revision der FinTech-Regulierung \(Vorlage\)](#) eröffnet. Diese deckt folgende Themenbereiche ab: (1) die Schaffung einer neuen Bewilligungskategorie für **Zahlungsmittelinstitute**, die die aktuelle FinTech-Bewilligung nach Art. 1b BankG ablöst und unter anderem die Ausgabe von Schweizer Stablecoins (siehe Definition in Ziff. 2) ermöglicht, (2) die Einführung einer neuen **Bewilligungskategorie für Krypto-Institute**, die mit einem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nach MiCAR vergleichbar ist, sowie (3) neue Anleger- und Kundenschutzvorschriften für **Investitionen in kryptobasierte Vermögenswerte**, die sich an den für Finanzinstrumente geltenden Regeln orientieren. Die **Vernehmlassung** endet am **6. Februar 2026**.

Unabhängig von der Vorlage und im Sinne einer Interpretation des heute geltenden Rechts hat die FINMA am 12. Januar 2026 zudem in einer Aufsichtsmitteilung (**FINMA Aufsichtsmitteilung 01/2026**) Risiken bei der Verwahrung von Kryptowerten durch Schweizer Marktteilnehmer im Ausland angesprochen. Die FINMA Aufsichtsmitteilung 01/2026 stellt insbesondere klar, dass eine Schweizer Bank Kryptowerte, die bei einem ausländischen Drittverwahrer für Kunden gehalten werden, nicht mit Eigenmitteln hinterlegt werden müssen, sofern der ausländische Drittverwahrer ebenfalls prudenzial beaufsichtigt ist und die Kryptowerte in seinem Konkurs ausgesondert werden können. Zudem stellt die FINMA klar, unter welchen Voraussetzungen ein Schweizer Vermögensverwalter Kryptowerte, die bei einem ausländischen Drittverwahrer aufbewahrt werden, in die Vermögensverwaltung einbeziehen kann.

2 Neue Kategorisierung für Kryptowerte gemäss Vorlage

Die Vorlage unterteilt **Kryptowerte** neu in folgende Kategorien:

- Sog. **wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel (Schweizer Stablecoins)** sind eine neue **Unterkategorie von Anlage-Token**. Sie müssen (1) **in der Schweiz durch ein Zahlungsmittelinstitut ausgegeben werden** (vgl. Ziff. 3 unten), (2) den **Wert einer einzigen staatlich ausgegebenen Währung** referenzieren, (3) durch die Hinterlegung der zu grunde liegenden Vermögenswerte wertstabilisierend

abgesichert sein, namentlich durch **Einlagen bei einer Schweizer Bank** oder mit **hochliquiden Aktiva (HQLA)** mit **kurzer Laufzeit** und (4) einen **Rückzahlungsanspruch der Inhaberinnen und Inhaber** gegenüber dem Emittenten auf den **festgelegten Nennwert** vorsehen. Diese Kategorie weist Parallelen zu **E-Geld-Token** im Sinne der MiCAR auf.

- **Kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter** sind kryptobasierte Vermögenswerte, die (1) **weder von einer Zentralbank noch von einem Staat ausgegeben** werden, (2) **keine Nutzungs-Token darstellen**, (3) **weder Finanzinstrumente (bzw. Effekten) noch Schweizer Stablecoins** sind, und (4) **keine Einlagen** im Sinne des Bankengesetzes **begründen**. Diese Kategorie fungiert als Auffangtatbestand und erfasst insbesondere (1) **Kryptowährungen bzw. Zahlungs-Token** (z.B. Bitcoin und Ether), (2) **im Ausland ausgegebene Stablecoins** sowie (3) Stablecoins von Schweizer Emittenten, die nicht als Finanzinstrumente oder Schweizer Stablecoins zu beurteilen sind. **Beispiele** sind **Stablecoins, die auf einen Währungskorb, andere Vermögenswerte oder auf Kryptowährungen** lauten. Anlage-Token, die als Finanzinstrumente zu beurteilen sind, fallen aber nicht darunter.

Schweizer Stablecoins müssen in der Schweiz von einem Zahlungsmittelinstitut ausgegeben werden.

3 Zahlungsmittelinstitute

Die Vorlage schafft eine neue Bewilligungskategorie der **Zahlungsmittelinstitute**, die dem **Finanzinstitutsgesetz (FINIG)** unterstellt wird und die Fintech-Bewilligungsträger gemäss Art. 1b BankG ersetzt.

Zahlungsmittelinstitute dürfen von Kunden **unverzinsliche Gelder** entgegennehmen – in der Vorlage “**Kundengelder**” genannt. Die Entgegennahme von verzinslichen Publikumseinlagen ist ihnen hingegen untersagt, da dies eine Bankbewilligung erfordern würde. Die bisher auf FinTech-Bewilligungsträger anwendbare **betragsmässige Limite von CHF 100 Mio.** wird hingegen aufgehoben. Zudem dürfen sie Schweizer Stablecoins verwahren und Zahlungsdienstleistungen erbringen. Die neue Bewilligungskategorie eignet sich somit sowohl für die Ausgabe solcher Stablecoins als auch für weitere Zahlungs- und FinTech-Geschäftsmodelle, die auf der Entgegennahme unverzinslicher Kundengelder beruhen.

Kundengelder von Zahlungsmittelinstituten sind **insolvenzgeschützt** und **getrennt** von den Eigenmitteln des Zahlungsmittelinstituts zu halten. Sie können entweder (i) als **Einlagen bei einer Schweizer Bank oder einem anderen**

Zahlungsmittelinstitut oder (ii) als **qualitativ hochwertige liquide Aktiva** (sog. **HQLA**) mit kurzer Laufzeit aufbewahrt werden. Für die Verwahrung von Kundengeldern als HQLA sieht der Gesetzgeber eine weite Umschreibung vor, die insbesondere (i) HQLA der Kategorie 1 im Sinne der Bankenliquiditätsverordnung (einschliesslich bei der SNB gehaltene Gelder und staatliche Schuldtitel) sowie (ii) **Repo-Geschäfte, Reverse-Repos und Geldmarktfonds** umfasst, sofern sie im Falle von (i) und (ii) eine kurze Laufzeit haben. Die zulässigen Höchstlaufzeiten werden vom Bundesrat auf Verordnungsstufe festgelegt.

Die von Schweizer Zahlungsmittelinstituten entgegen genommenen Kundengelder sind **nicht durch die Einlagensicherung gedeckt**, sondern stellen Sondervermögen dar. Dieses ist zugunsten der KundInnen bzw. der InhaberInnen von Schweizer Stablecoins auszusondern.

Für Zahlungsmittelinstitute, die Schweizer Stablecoins ausgeben, gelten die geldwäschereirechtlichen Vorschriften der Schweiz für die **Ausgabe im Primärmarkt** sowie für die **Rückgabe solcher Zahlungsmittel** vollumfänglich. Die bislang geltende Pflicht zur durchgehenden Identifikation sämtlicher Halter von Stablecoins auf dem **Sekundärmarkt** (sog. **Whitelisting**) wird hingegen **aufgehoben**. Künftig können die geldwäschereirechtlichen Pflichten der Emittenten im Zusammenhang mit Sekundärmarkttransaktionen auch durch eine Transaktionsüberwachung, die Führung von **Blacklists von Wallet-Adressen** sowie durch die Möglichkeit, **Schweizer Stablecoins zu blockieren, einzufrieren oder zurückzuziehen**, erfüllt werden. Zudem stellt die Vorlage klar, dass ausschliesslich Zahlungsmittelinstitute zur Ausgabe von Schweizer Stablecoins berechtigt sind. Banken, Wertpapierhäuser oder andere Finanzinstitute im Sinne des FINIG müssen hierfür eine **separate Gruppen gesellschaft errichten, die über eine Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut verfügt**.

Zusammenfassend wäre es wünschenswert, wenn auch bewilligte Schweizer Banken zur Ausgabe solcher Stablecoins zugelassen würden. Zudem bleibt offen, ob die neue Bewilligungskategorie für ausländische Gruppen hinreichend attraktiv ist, um einen Emittenten eines Schweizer Stablecoins in der Schweiz anzusiedeln. Dies dürfte massgeblich von den regulatorischen Rahmenbedingungen abhängen, die für Schweizer Stablecoins bei **grenzüberschreitenden Transaktionen** gelten. Schliesslich werden Emittenten von Schweizer Stablecoins in Konkurrenz zu ausländischen Stablecoin-Emittenten treten, deren Stablecoins in der Schweiz als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ohne entsprechende Bewilligung angeboten werden können.

4 Krypto-Institute

Die Vorlage führt zudem eine neue Bewilligungskategorie als Krypto-Institut für folgende Tätigkeiten ein:

- die **Aufbewahrung von Schweizer Stablecoins sowie von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter**;
- den **Kundenhandel mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter** (nicht jedoch mit Schweizer Stablecoins);
- den **kurzfristigen Eigenhandel (Market-Making)**

mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter; sowie

- den Betrieb eines **organisierten Handelssystems für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter**.

Krypto-Institute unterstehen der Aufsicht der FINMA.

Die im FINIG vorgesehene Bewilligungskaskade erlaubt es **Banken und Wertpapierhäusern**, nicht aber Vermögensverwaltern, Trustees sowie Verwaltern kollektiver Vermögen, **als Krypto-Institute tätig zu sein**.

Nach geltendem Recht sind Anbieter von Custodial-Wallet-Dienstleistungen mit **on-chain segregierten Adressen** pro Kundin sowie Anbieter von Kundenhandelsdienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten in der Regel als **Finanzintermediäre nach dem Geldwäschereigesetz** zu beurteilen und benötigen demnach lediglich den Anschluss an eine Selbstregulierungsorganisation für GwG Zwecke. Die Vorlage führt für den Grossteil der Wallet-Dienstleister und Kundenhändler daher ein **neues Bewilligungsregime** ein. Das Angebot von **Non-Custodial-Wallets** bleibt hingegen **weiterhin bewilligungsfrei**, sofern es nicht als Unterstützung bei der Übertragung von Kryptowährungen im Sinne der Geldwäschereiverordnung zu beurteilen ist.

Die Tätigkeit als Eigenhändler mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter löst keine Bewilligungspflicht als Krypto-Institut aus, solange kein Market-Making Tätigkeit vorliegt. Dasselbe gilt für Kundenhandelsdienstleistungen in Bezug auf Schweizer Stablecoins sowie für Vermögensverwaltungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Schweizer Stablecoins und kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter. Diese Tätigkeiten gelten weiterhin als Finanzintermediär-Tätigkeiten im Sinne des GwG.

Hinsichtlich des Kundenhandels mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter sowie mit Schweizer Stablecoins äussert sich die Vorlage nicht dazu, ab wann solche Dienstleistungen als Kryptowährungshandel zu qualifizieren sind, die eine **Bankbewilligung** erfordern. Die einzuhaltenden Abgrenzungen (z.B. maximale Halbdauer von Vermögenswerten auf Kundenkonten) sollten im weiteren Gesetzgebungsprozess in Form von **Safe-Harbour-Regelungen** konkretisiert werden.

Neu wird die Bewilligungskategorie von Krypto-Instituten eingeführt.

5 Pflichten für Dienstleister im Bereich kryptobasierter Vermögenswerte mit Handelscharakter

Die Vorlage erweitert die Verhaltens- und Organisationspflichten des Finanzdienstleistungsgesetzes (**FIDLEG**)

insofern, als diese künftig auch für Dienstleistungen im Zusammenhang mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter gelten. Diese Pflichten entsprechen weitgehend den Pflichten für **Finanzdienstleister im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten**. Insbesondere müssen solche Dienstleister künftig eine Kundensegmentierung vornehmen, bestimmte **Informationen** gegenüber ihren Kunden offenlegen und bei der Erbringung von Beratungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen **Angemessenheits- und Eignungsprüfungen** durchführen sowie Transparenz- und **Sorgfaltspflichten** erfüllen.

Diese Verhaltens- und Organisationspflichten erfassen auch ausländische Anbieter, die entsprechende Dienstleistungen grenzüberschreitend in die Schweiz erbringen.

6 Whitepaper-Pflicht und Anforderungen an Werbung

Schliesslich sieht die Vorlage eine Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung eines **Whitepapers** vor. Dies betrifft öffentliche Angebote von kryptobasierten Vermögenswer-

ten mit Handelscharakter in der Schweiz, deren Zulassung zum Handel an einem DLT-Handelssystem sowie auch die Ausgabe von Schweizer Stablecoins. Ähnlich wie ein Prospekt bei Finanzinstrumenten muss das Whitepaper **sämtliche für die Investitionsentscheidung wesentlichen Informationen** enthalten, wie sie in der Vorlage und in der Ausführungsverordnung festgelegt sind, und online publiziert werden. Zudem erlaubt die Vorlage, dass Whitepaper verwendet werden, die nach einer **gleichwertigen ausländischen Regulierung** erstellt wurden, sofern sie den schweizerischen Anforderungen entsprechen.

Darüber hinaus führt die Vorlage Anforderungen für **Werbung im Zusammenhang mit Schweizer Stablecoins und kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter** ein, die sich an den bereits bestehenden Anforderungen für Finanzinstrumente orientieren.



Olivier Favre
Partner
olivier.favre@swlegal.ch



Fabio Elsener
Counsel
fabio.elsener@swlegal.ch



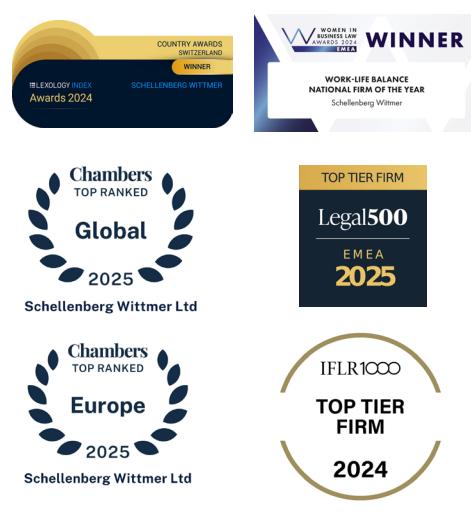
Caroline Clemetson
Partner
caroline.clemetson@swlegal.ch



Grégoire Tribollet
Partner
gregoire.tribollet@swlegal.ch

Der Inhalt dieses Newsletters stellt keine Rechts- oder Steuerauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihre Kontakterson bei Schellenberg Wittmer oder an eine der oben genannten Personen.

Schellenberg Wittmer AG ist Ihre führende Schweizer Wirtschaftskanzlei mit mehr als 150 Juristinnen und Juristen in Zürich und Genf sowie einem Büro in Singapur. Wir kümmern uns um alle Ihre rechtlichen Belange – Transaktionen, Beratung, Prozesse.



Schellenberg Wittmer Ltd
Rechtsanwälte

Zürich
Löwenstrasse 19
Postfach 2201
8021 Zürich / Schweiz
T +41 44 215 5252
www.swlegal.com

Genf
15bis, rue des Alpes
Postfach 2088
1211 Genf 1 / Schweiz
T +41 22 707 8000
www.swlegal.com

Singapur
Schellenberg Wittmer Pte Ltd
50 Raffles Place, #40-05
Singapore Land Tower
Singapur 048623
www.swlegal.sg