



**University of
Zurich^{UZH}**

Center for Financial Market Regulation

77. Forum Finanzmarktregulierung Regulierung von Zahlungs- und Kryptoinstituten sowie Stablecoins: Strategie und Kernthemen

Zürich, 09. Dezember 2025





**University of
Zurich** ^{UZH}

Center for Financial Market Regulation

Eröffnung und Einleitung

Prof. Dr. iur. Rolf Sethe, RA, LL.M.



Regulierung von Zahlungs- und Kryptoinstituten sowie Stablecoins: Strategie und Kernthemen

Prof. Dr. iur. Rolf H. Weber
Rechtsanwalt
Bratschi AG, Zürich

Dr. Hans Kuhn, LL.M.
Rechtsanwalt | Partner
LAWSIDE RECHTSANWÄLTE GMBH

Center for Financial Market Regulation UZH

Zürich, 9. Dezember 2025



SIF-Revisionsvorlage vom 22.10.2025

❖ Grosser Handlungsbedarf

❖ Anvisierte Ziele

- ❖ Zwei neue Lizenzen
- Zahlungsmittelinstitut
 - Krypto-Institut

❖ GwG-Anpassung

Grundsätzliche Überlegungen

- ❖ Taugliche Grundlage für Weiterentwicklung des Finanzmarktrechts
- ❖ „Nachbesserungen“ bei der strategischen Vision
- ❖ Keine Überregulierung, mehr Selbstregulierung
- ❖ Notwendigkeit verschiedener Anpassungen

Zahlungsmittelinstitut

❖ FIAT

- Wegfall der problematischen Obergrenze (FinTech-Lizenz)
- Abgrenzung Kundengelder/Publikationseinlage (Folie 5)
- Keine Verzinsung? Beschränkte Anlage?
- Progressive Deckungsvorschriften?

❖ Krypto

- Sichtguthaben SNB?
- Begriff der «wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel»
- Regulierung von Stablecoins

Kundengelder vs. Publikumseinlage

- ❖ Begriff der Kundengelder notwendig? Relevanz für Banken? Behandlung als Treuhandanlagen?
- ❖ Keine Erweiterung des Regulierungssperimeters
- ❖ Wichtige Ausnahmeregelungen (analog zu Art. 5 BankV)
- ❖ Notwendigkeit verschiedener Anpassungen

Stablecoins

❖ Ausgabe in der Schweiz

❖ Weitere Regulierungsanforderungen

❖ Keine Finanzinstrumente, dennoch Pflichten nach FIDLEG

❖ Ausländische Währungen?

❖ Klärung Zinsverbot / Anlagen / Deckungsvorschriften

FINMA Token-Klassifizierung und kryptobasierte Vermögenswerte

❖ Zahlungs-Token:

- Stablecoins
- Kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter

❖ Nutzungs-Token: Keine Effekten (wie bisher)

❖ Anlage-Token:

- Effekten (wie bisher)
- Ausgabe neu auch durch Krypto-Institut

GwG-Spezialfragen zu Zahlungstoken

- ❖ Gleichwertige Identifikation der Online-Identifikation
- ❖ Blacklisting, nicht nur Whitelisting
- ❖ Art. 8a Abs. 4 VE-GwG für alle Zahlungs-Token anwendbar
- ❖ Technologieneutrale, risikobasierte „Prüfungsmechanismen“

Kryptoinstitut

❖ Ausgangslage

- Bisher nur Geldwäschereiaufsicht (Art. 2 III GwG)
- Ausnahme: Sammelverwahrung von Kryptowerten (Art. 1b BankG)
- Faktisch **entry-level Regulierung** für viele Startups, auch aus dem Ausland
- ca. **200-300 Unternehmen**, darunter auch relativ bedeutende (Bitcoin Suisse)

❖ Geschäftsmodelle:

- Fokus Vermögensverwaltung (inkl. Custody, Staking) für qualifizierte/professionelle und institutionelle Kunden
- Retailgeschäft wird durch ausländische Plattformen (Binance, Coinbase etc.) dominiert – ist aus der Schweiz heraus nur im Rahmen einer bestehenden Kundenbasis möglich (PF, Swissquote)
- Keine Schweizer Plattformen

Kryptoinstitut

Krypto-Institut

Aufbewahrung

Kundenhandel

Market Making

Wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel

Kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter

„auch Wechsel-
geschäfte“
(EB p. 67)

Betrieb OHS
Art. 43 Ibis
FinfraG

„Orientierung an Wertpapierhaus“ (EB p. 66)

Krypto-Institut: Kritische Punkte

❖ Regulierungssperimeter

- Aufbewahrung/Verwahrung – Sammelverwahrung
- Kundenhandel
- Market Making? – «auch Wechselgeschäfte»

❖ Regulierung

- Orientierung an WPH nicht sachgerecht – Konsolidierung
- Einordnung zwischen KAG-VV und Vermögensverwalter
- Strengere Anforderungen für bedeutsame Krypto-Institute

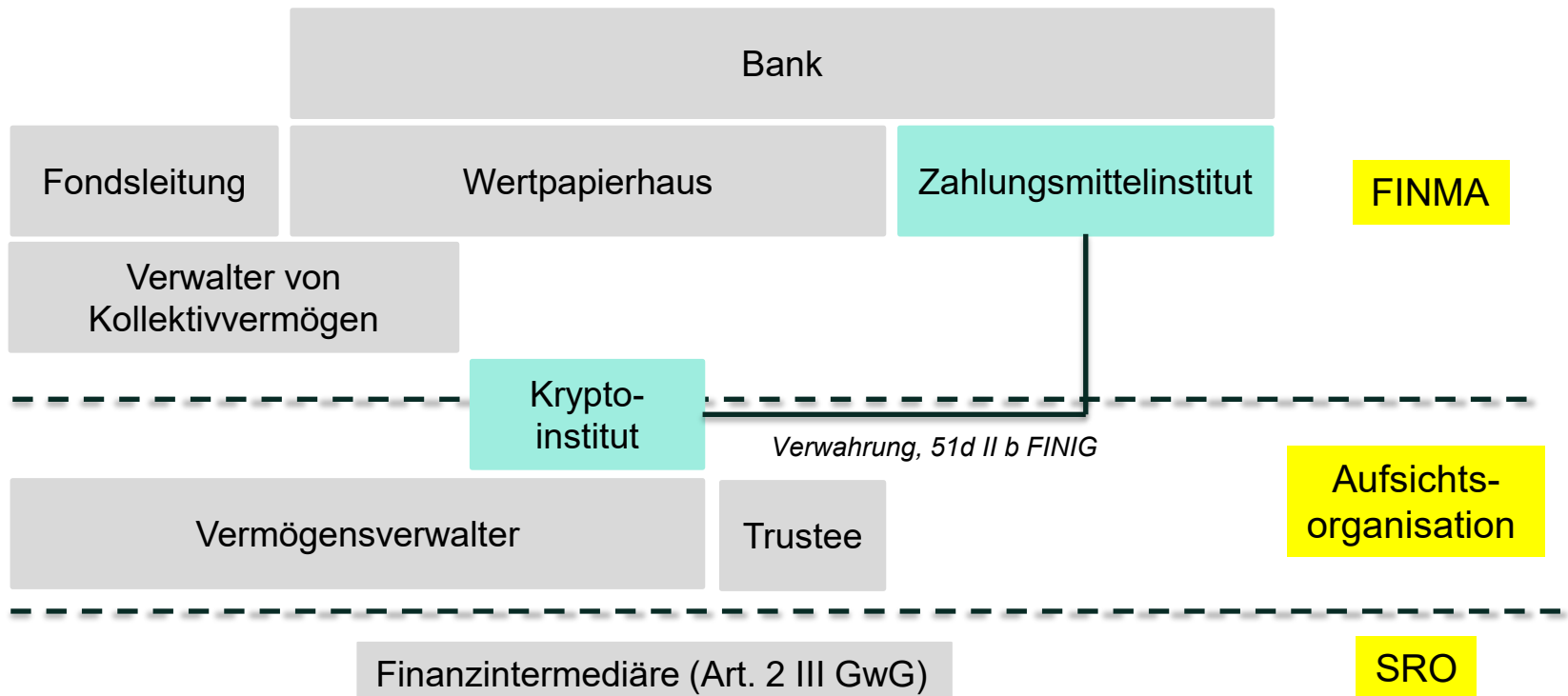
❖ Aufsicht

- Aufsichtsorganisationen (AO)
- Direktaufsicht FINMA für bedeutsame Krypto-Institute

Bewilligungskaskade (Art. 6 FINIG)

Modifizierter Vorschlag

Aufsicht durch



FIDLEG

Kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter

Krypto-Dienstleistungen

- Erwerb und Veräußerung
- Annahme und Übermittlung
- Verwaltung (Portfolioverwaltung)
- Anlageberatung
- Kreditgewährung

Nur Asset-Token

Verhaltenspflichten

- Angemessenheits- und Eignungsprüfung (nur bei Verwaltung und Anlageberatung)
- Transparenz- und Sorgfaltspflichten (17-19 FIDLEG)
- Organisationspflichten (21-27 FIDLEG)
- Informationspflichten
- Kundensegmentierung

Nur Asset-Token

Transparenzpflichten

- Öffentliches Angebot
- Listing an DLT-HS
- Ausgabe von E-Geld-Token

Alle Kryptowerte

Querschnittsthemen

❖ **Konsolidierte Aufsicht (analog Banken/WPH)**

- Hürde für Ansiedlung bzw. Beteiligung ausländischer Unternehmen
- Schädigung des Finanzplatzes; verdeckte Investitionsbeschränkung
- Forderung: Verzicht oder Lösungen aufzeigen

❖ **Bewilligungsverfahren**

- Langwierige, intransparente Bewilligungsverfahren (1,5-2,5 Jahre)
- MiCA sieht eine klare Strukturierung der Verfahren von Erledigung in (gut) 6 Monaten vor
- Forderung: Klare gesetzliche Vorgaben entsprechend MiCA

Strategische Themen

- ❖ **ZMI: Welches ist der Regulierungsperimeter für den Zahlungsverkehr?**
- ❖ **ZMI: Sollen Banken direkt E-Geld-Token emittieren können?**
- ❖ **ZMI: Gibt es neben E-Geld-Token andere Stablecoins?**
- ❖ **KI: Wollen wir eine Marktkonsolidierung im Krypto-Bereich?**
- ❖ **ZMI: Welche Rolle soll die Selbstregulierung künftig spielen?**

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Prof. Dr. iur. Rolf H. Weber

Rechtsanwalt

Bratschi AG

Bahnhofstrasse 70

rolf.weber@bratschi.ch

www.bratschi.ch

Dr. Hans Kuhn, LL.M.

LAWSIDE RECHTSANWÄLTE GMBH

Stockerstrasse 38 | 8002 Zürich

+41 44 201 05 05

www.lawside.ch

Dieser Bericht ist ausschliesslich für den/die eingangs genannten Adressaten bestimmt. Die Verteilung, Zitierung und Vervielfältigung – auch auszugsweise – zum Zwecke der Weitergabe an Dritte ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Anwaltskanzlei Bratschi AG gestattet.



**University of
Zurich^{UZH}**

Center for Financial Market Regulation

Diskussion





**University of
Zurich^{UZH}**

Center for Financial Market Regulation

Schlusswort

Prof. Dr. iur. Rolf Sethe, RA, LL.M.





**Universität
Zürich** ^{UZH}

Center for Financial Market Regulation

9. Symposium Finanzdienstleistungen und Finanzprodukte

Datum: Mittwoch, 28. Januar 2026 (13:30-17:00 Uhr)

Ort: Universität Zürich

Referenten: Prof. Dr. Rolf Sethe (UZH), Thorsten Hens (UZH), Tobias Aggteleky (Niedermann Rechtsanwälte), Luca Bianchi (Kellerhals Carrard), Philip Hinsen (Solution & Funds), Stefan Simon (TradeXBank)





**Universität
Zürich** ^{UZH}

Center for Financial Market Regulation

In cooperation with the European Banking Institute: „Perspectives on the Silicon Valley Bank (SVB) Failure“

Datum: Mittwoch, 18. Februar 2026 (16:00-17:30 Uhr)

Ort: Webinar

Referenten: Greg Feldberg (Yale School of Management), Jonathan D. Rose (Federal Reserve Bank of Chicago)





**University of
Zurich** ^{UZH}

Center for Financial Market Regulation

Ende der Veranstaltung

