



Monthly  
Newsletter  
January 2024

Banking & Finance

Schellenberg  
Wittmer



# Verwahrung und Staking von kryptobasierten Vermögenswerten

Olivier Favre, Fabio Elsener

## Key Take-aways

- 1.** Staking bezeichnet den Validierungsprozess in einer Proof-of-Stake-Blockchain, bei dem kryptobasierte Vermögenswerte gegen einen Reward blockiert werden. Staking kann als Dienstleistung angeboten werden.
- 2.** Die FINMA hat in ihrer neuen Aufsichtsmitteilung "Safe-Harbor"-Regeln für regulierte Verwahrer definiert, damit diese Staking-Dienstleistungen "ausserbilanziell" anbieten können.
- 3.** Für Verwahrer, die von der FINMA über keine Banken- oder FinTech-Bewilligung verfügen, bleibt Staking möglich, sofern sie die Dienstleistung direkt erbringen und Kryptowährungen/Zahlungstoken segregiert gehalten werden.

## 1 Einleitung

Wenn eine Blockchain einen **Proof-of-Stake**-Konsensmechanismus (wie z.B. Ethereum 2.0, Cardano oder Tezos) vorsieht, können Halter von Token im Sinne der [FINMA-Wegleitung für Unterstellungsfragen betreffend Initial Coin Offerings \(ICOs\) vom 16. Februar 2018 \(kryptobasierte Vermögenswerte\)](#) am Validierungsprozess der Blockchain teilnehmen und dadurch Rewards verdienen. Dieser Prozess wird gemeinhin als "Staking" bezeichnet. Für Wallet-Anbieter (**Verwahrer**) sind Dienstleistungen, die es ihren Kunden ermöglichen, deren Token zu staken, angesichts der weiten Verbreitung von Proof-of-Stake-Blockchains zu einem wichtigen Bestandteil ihres Angebots geworden.

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (**FINMA**) klärt mit der [FINMA-Aufsichtsmittteilung 08/2023 zum Staking](#) (die **Aufsichtsmittteilung**) einige wichtige regulatorische Fragen in diesem Zusammenhang. Die Aufsichtsmittteilung adressiert insbesondere (i) die Bewilligungsvoraussetzungen und (ii) für Verwahrer, die nach dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (**Bankengesetz**) über eine Bewilligung verfügen, inwieweit gestakte kryptobasierte Vermögenswerte als "**bilanzwirksam**" gelten und somit den **aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen für Einlagen** unterliegen (mit der entsprechenden Risikogewichtung von derzeit 800%, die im Rahmen der Umsetzung des revidierten [Basler Regelwerks](#) auf bis zu 1250% erhöht werden könnte).

Wir geben einen kurzen Überblick über den für **Staking-as-a-Service** geltenden Regulierungsrahmen. Für eine aufsichtsrechtliche Einordnung von [kryptobasierten Vermögenswerten im Allgemeinen](#) und den [Lizenzierungsprozess für FinTech-Lizenznehmer](#) verweisen wir auf unsere früheren Newsletter.

## 2 Verwahrungsdienstleistungen für kryptobasierte Vermögenswerte unter Schweizer Regulierung

Verwahrungsdienstleistungen für kryptobasierte Vermögenswerte bestehen typischerweise in der Bereitstellung der technischen Infrastruktur für den Zugang zu den sog. **Public Adressen**, unter denen die kryptobasierten Vermögenswerte registriert sind, und in der Verwaltung des **Zugangs zu den Private Keys**, die für die Verfügung über die kryptobasierten Vermögenswerte erforderlich sind. Je nach Kontrolle über die Private Keys wird wie folgt unterschieden:

- **Non-Custodian Wallet-Anbieter haben keine Kontrolle über die Private Keys** für die kryptobasierten Vermögenswerte ihrer Nutzer und sind deswegen nicht in der Lage über die kryptobasierten Vermögenswerte ihrer Nutzer zu verfügen. Sie unterstehen daher in der Schweiz **keiner Bewilligungspflicht** durch die FINMA. Soweit sie als Finanzintermediäre im Sinne des schweizerischen Geldwäschereigesetzes (**GwG**) tätig sind, unterstehen sie aber dem GwG.
- **Custodian-Wallet Anbieter haben die Kontrolle über die Private Keys** für die kryptobasierten Vermögenswerte ihrer Kunden und sind somit in der Lage über die kryptobasierten Vermögenswerte ihrer Kunden zu verfügen. Das anwendbare Regulierungsregime hängt davon ab, wie die kryptobasierten

Vermögenswerte für die Kunden verwahrt werden. Werden die kryptobasierten Vermögenswerte **für jeden Kunden segregiert aufbewahrt**, indem separate Public und Private Keys verwendet werden, besteht in der Schweiz keine Bewilligungspflicht durch die FINMA und die Tätigkeit fällt lediglich in den Anwendungsbereich des GwG. Werden **Kryptowährungen/ Zahlungen-Token (oder hybride Token mit überwiegender Merkmalen einer Kryptowährung/Zahlungen-Token)** für mehrere Kunden **gemeinschaftlich in einer Omnibus Verwahrung aufbewahrt**, indem eine Public Adresse für mehrere Kunden verwendet wird, **ist eine Banken- oder FinTech-Bewilligung der FINMA nach dem Bankengesetz erforderlich**.

---

**Die FINMA hat "Safe-Harbor"-Kriterien definiert, damit für Verwahrer keine aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen für Publikumseinlagen gelten.**

---

## 3 Aussonderung von kryptobasierten Vermögenswerten aus der Konkursmasse des Verwahrers

Das Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an die Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register ([siehe dazu unseren früheren Newsletter](#)) hat unter anderem das schweizerische Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz (**SchKG**) und das Bankengesetz präzisiert, indem es die **Aussonderung von kryptobasierten Vermögenswerten, die von einem Verwahrer in dessen Konkurs verwahrt werden**, erlaubt. Dafür sind die folgenden Bedingungen zu erfüllen:

- die kryptobasierten Vermögenswerte werden entweder (a) für jeden Kunden **einzelnen unter Verwendung separater Public Adressen** für jeden Kunden oder (b) für **mehrere Kunden gemeinschaftlich in einer Omnibus Verwahrung** unter Verwendung einer Public Adresse für mehrere Kunden verwahrt (wobei die Bestände jedes Kunden in einer solchen Omnibus Verwahrung identifizierbar sein müssen); und
- der Verwahrer ist verpflichtet, die kryptobasierten Vermögenswerte **jederzeit für die Kunden bereitzuhalten**.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, gelten die nachfolgenden Aus- bzw. Absonderungsprozesse:

Bei Verwahrern, die über eine **Bewilligung der FINMA nach dem Bankengesetz** verfügen, gelten solche kryptobasierte Vermögenswerte als Depotwerte im Sinne von Art. 16 Ziff. 1<sup>bis</sup> des Bankengesetzes mit der Folge, dass sie vom Liquidator nach den Bestimmungen des **Bucheffektengesetzes aus der Konkursmasse des Verwahrers abgedeckt werden**.

Sofern der Verwahrer nicht nach dem Bankengesetz lizen-

ziert ist, müssten die **Kunden die Aussonderung ihrer kryptobasierten Vermögenswerte** gemäss SchKG bei der Konkursverwaltung **beantragen**.

## 4 Das Anbieten von Staking-as-a-Service

Gemäss der Aufsichtsmitteilung bezieht sich Staking auf die **Sperrung** von nativen kryptobasierten Vermögenswerten auf der Staking Adresse eines Validator Nodes, zur Teilnahme am **Validierungsprozess einer Proof-of-Stake-Blockchain** (wie z.B. Ethereum 2.0) gegen Erhalt eines Rewards. Werden die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte für unrechtmässige Validierungsaktivitäten verwendet, können sie ganz oder teilweise gelöscht werden (sog. **Slashing**). Um kryptobasierte Vermögenswerte aus dem Staking freizugeben, ist in der Regel ein sog. Withdrawal Key erforderlich. Zudem können die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte einer Lock-Up-/Exit-Periode unterliegen, bevor sie aus dem Staking freigegeben werden.

Staking als solches ist in der Schweiz nicht reguliert. Das Anbieten von Staking-as-a-Service hat allerdings regulatorische Folgen, wenn der Verwahrer **die Private Keys oder Withdrawal Keys der kryptobasierten Vermögenswerte** für die Zwecke des Staking kontrolliert (**Custodial Staking**).

**Custodial Staking** kann in Form von **Direct Staking** erfolgen, bei dem der Verwahrer den Validator Node entweder selbst betreibt oder den technischen Betrieb an einen Dritten auslagert. Der **Verwahrer verfügt jederzeit über die Withdrawal Keys, um die von dessen Kunden investierten kryptobasierten Vermögenswerte zurückzuführen**.

Alternativ kann das Custodial Staking auch in einer **fiduziarischen Form innerhalb einer Staking-Kette angeboten werden**. In einer Staking-Kette ist der **Verwahrer berechtigt, die kryptobasierten Vermögenswerte an einen Dritten zu übertragen, der einen Validator Node betreibt und den Withdrawal Key für die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte hält**.

## 5 Auswirkungen von Custodial Staking für Verwahrer mit einer Bank- oder FinTech-Lizenz

Wenn Custodial Staking von einer Bank oder einem FinTech-Bewilligungsträger gemäss dem Bankengesetz angeboten wird, müssen bestimmte, in der Aufsichtsmitteilung definierte Anforderungen erfüllt werden, **um zu vermeiden**, dass die gestakten Vermögenswerte für die Zwecke der **aufsichtsrechtlichen Kapitalanalyse als "bilanzwirksame" Einlagen** gelten.

### 5.1 Direktes Staking

Unterliegen die kryptobasierten Vermögenswerte einem "**Slashing**" oder einer "**Lock-Up-Periode**", ist unklar, ob die gestakten Vermögenswerte der Kunden noch als "**jederzeit für den Kunden bereitgehalten**" im Sinne der Voraussetzung der Absonderung im Konkurs (siehe oben unter (3)) qualifiziert werden können. Sofern keine Absonderung im Konkurs möglich ist, wären die

gestakten kryptobasierten Vermögenswerte als "**bilanzwirksam**" zu qualifizieren. Die FINMA definiert in der Aufsichtsmitteilung folgende "**Safe-Harbor-Kriterien, die erfüllt sein müssen, damit keine regulatorischen Kapitalanforderungen für Einlagen eingehalten werden müssen**:"

- i. der Kunde hat **Anweisungen** bezüglich der Art und Anzahl, der zu stakenden kryptobasierten Vermögenswerte erteilt;
- ii. es wurden geeignete Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte **eindeutig dem Kunden zugeordnet werden können**;
- iii. der Kunde wird transparent und klar über **sämtliche Risiken** informiert (einschliesslich Slashing, Lock-Up Perioden und Konkursrisiken);
- iv. geeignete Massnahmen zur Minderung der mit dem Betrieb eines Validator Nodes verbundenen **operationellen Risiken** werden getroffen, um Slashing und andere Sanktionen zu vermeiden; und
- v. ein **Digital Asset Resolution Package (DARP)** wird erstellt, welches es der FINMA ermöglicht, im Falle eines Konkurses des Verwahrers die Absonderung und Auslieferung der kryptobasierten Vermögenswerte zu veranlassen und ein angemessenes Risikomanagement sicherzustellen.

---

**Direktes Staken bleibt für nicht beaufsichtigte Verwahrer weiterhin möglich, z.B. für Kryptowährungen, die segregiert gehalten werden.**

---

### 5.2 Aufbau einer fiduziarischen Staking-Kette

Bei der Ausgestaltung des **Custodial Staking** als eine **fiduziarische "Staking-Kette"** beauftragt der Verwahrer einen Dritten mit dem Staking und hat dadurch eine **Forderung gegen den Dritten auf Herausgabe der gestakten kryptobasierten Vermögenswerte**. Eine solche Forderung qualifiziert als **fiduziarische Forderung für Kunden gemäss Art. 16 Ziff. 2 des Bankengesetzes**. Folglich kann die Bank oder der Fintech-Bewilligungsträger solche Vermögenswerte "ausserbilanziell" halten, sofern der Verwahrer mit dem Kunden eine Treuhandvereinbarung über die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte abschliesst, die den Anforderungen gemäss der Richtlinien der **Schweizerischen Bankiervereinigung über Treuhandanlagen von 2016** entspricht. Insbesondere muss der Verwahrer:

- i. die Gegenparteirisiken begrenzen, indem er ein **prudenziell beaufsichtigtes Institut** mit guter Bonität oder eine Tochtergesellschaft einer konsolidiert und prudenziell beaufsichtigten Finanzgruppe mit guter Bonität auswählt;
- ii. durch eine Due Diligence sicherstellen, dass der **Dritte, der die Staking-Dienstleistung erbringt**, (1) nicht **unbewilligt tätig ist**, (2) die relevanten **Withdrawal Keys** selbst **hält** oder eine gleichwertige Kontrolle über die **Withdrawal Keys** hat, (3) den Verwahrer über die Staking Adressen informiert, die er intern registrieren muss, und (4) Massnahmen ergriffen hat,

um die **operationellen Risiken** in Bezug auf den Betrieb von Validator Nodes zu **begrenzen**; und  
iii. einen DARP abschliessen, um ein angemessenes Risikomanagement zu gewährleisten (siehe oben).

### 5.3 Fiduziarisches Verwahren von kryptobasierten Vermögenswerten

Soweit eine Bank oder ein FinTech-Bewilligungsträger nicht selbst Wallets für kryptobasierte Vermögenswerte führt, sondern solche Vermögenswerte treuhänderisch für Kunden bei Drittanbietern hält, können diese auch zum Staken dieser Vermögenswerte befugt werden. In der Aufsichtsmittteilung werden die in diesem Zusammenhang geltenden Regeln nicht näher erläutert. Unseres Erachtens sollten diese Szenarien jedoch analog zu Ziffer 5.2 behandelt werden, wobei ein DARP an die Besonderheiten eines solchen Anwendungsfalls angepasst werden muss.

## 6 Staking durch Verwahrer ohne Banken- oder FinTech-Lizenz

Verwahrer, die nicht als Bank oder FinTech-Bewilligungsträger im Sinne des Bankengesetzes tätig sind, können nur **Direct Staking**-Dienstleistungen erbringen. Es wird vorausgesetzt, dass die **gestakten kryptobasierten Vermögenswerte im Sinne von Kryptowährungen/Zahlungstoken für jeden Kunden segregiert gehalten werden**, d.h. durch Verwendung einer separaten Staking Adresse und einer separaten Withdrawal Adresse für jeden Kunden. Um sicherzustellen, dass die gestakten kryptobasierten Vermögenswerte "jederzeit für den Kunden bereitgehalten" bleiben und somit im Falle eines Konkurses des Verwahrers ausgesondert werden können, sollten zudem die "Safe-Harbor"-Anforderungen gemäss Ziffer 5.1 oben eingehalten werden.



**Dr. Olivier Favre**  
Partner Zürich  
olivier.favre@swlegal.ch



**Fabio Elsener**  
Senior Associate Zürich  
fabio.elsener@swlegal.ch



**Caroline Clemetson**  
Partnerin Genf/Zürich  
caroline.clemetson@swlegal.ch



**Tarek Houdrouge**  
Partner Genf  
tarek.houdrouge@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 Kontaktperson 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 AG**  
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  
6 Battery Road, #37-02  
Singapur 049909  
T +65 6580 2240  
www.swlegal.sg