

FINMA-Aufsichtsmitteilung

06/2024

Stablecoins: Risiken und Anforderungen für Stablecoin-Herausgebende und garantienstellende Banken

26. Juli 2024

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung.....	3
2	Hinweise zur rechtlichen Einordnung von Stablecoins.....	3
3	Hinweise zur Geldwäschereigesetzgebung	4
4	Hinweise zur bankenrechtlichen Behandlung	5
4.1	Anforderungen an die Ausfallgarantie.....	6
4.2	Reputationsrisiken für garantiestellende Banken bei Ausfallgarantien	7
4.3	Bundesrätlicher Bericht: Erkannter Handlungsbedarf.....	7

1 Einleitung

Mit Ergänzung der Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs) vom 11. September 2019 („Ergänzung der ICO-Wegleitung“)¹ stellte die FINMA bezüglich Projekte zur Herausgabe von Stablecoins fest, dass sich häufig Fragen zu Bewilligungspflichten aus Bankengesetz (BankG; SR 952.0) oder Kollektivanlagengesetz (KAG; SR 951.31) ergeben.

Projekte zur Herausgabe von Stablecoins haben seit dem Jahr 2019 an Bedeutung gewonnen. In der Schweiz wurden mehrere Projekte realisiert. Mit der vorliegenden Aufsichtsmittteilung informiert die FINMA über finanzmarktrechtliche Aspekte, die sich in Bezug auf Projekte zur Herausgabe von Stablecoins ergeben, und deren Auswirkungen auf die Beaufsichtigten.

2 Hinweise zur rechtlichen Einordnung von Stablecoins

Wie in der Ergänzung der ICO-Wegleitung beschrieben, verfolgen Projekte im Zusammenhang mit Stablecoins meist das Ziel, auf einer Blockchain ein Zahlungsmittel mit geringer Preisvolatilität zur Verfügung zu stellen.

Die Herausgebenden von Stablecoins setzen hierzu einen Stabilisierungsmechanismus im Sinne einer Anbindung an einen oder mehrere unterliegende Vermögenswerte wie zum Beispiel staatliche Währungen ein.

In der Folge haben die Stablecoin-Inhaberinnen und -Inhaber in der Regel einen jederzeitigen Einlösungsanspruch gegenüber dem Herausgebenden.

Deshalb liegt in dieser Beziehung meist eine Einstufung als bankenrechtliche Einlage oder kollektive Kapitalanlage vor. Zur Abgrenzung zwischen bankenrechtlicher Einlage und kollektiver Kapitalanlage ist insbesondere von Bedeutung, ob die Verwaltung der angebotenen Vermögenswerte auf Rechnung und Risiko der Stablecoin-Inhaberinnen und -Inhaber (Hinweis auf Kollektivanlage) oder auf Rechnung und Risiko des Herausgebenden (Hinweis auf bankenrechtliche Einlage) erfolgt.

Aufgrund des üblichen Zahlungsmittelzwecks von Stablecoins besteht zudem nahezu immer eine Unterstellung unter das Geldwäschereigesetz (GwG; SR 955.0).

¹ <https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fin-tech/wegleitung-stable-coins.pdf>

3 Hinweise zur Geldwäschereigesetzgebung

Im Jahr 2020 stellte die Financial Action Task Force (FATF) fest, dass Stablecoins viele der potenziellen Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisiken von Kryptowährungen teilen, das heisst die mögliche anonyme Übertragung über selbstverwaltete *Wallets*, die globale Reichweite sowie insbesondere die Eignung für die Verschleierungsphase im Geldwäschereiprozess. Die Attraktivität von Stablecoins für kriminelle Personen kann durch die beabsichtigte Preisstabilität und die Funktion als Wertaufbewahrungsmittel als erhöht betrachtet werden. Der Krieg in der Ukraine und der Hamas-Angriff haben ausserdem gezeigt, dass Stablecoins auch für Sanktionsumgehung und Terrorismusfinanzierung attraktiv sind. Die FATF hat am 9. Juli 2024 auch ein Targeted Update on Implementation of the FATF Standards on Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers veröffentlicht.²

Die regelmässige Qualifikation der Verbindlichkeit des Herausgebenden gegenüber dem jeweiligen Stablecoin-Inhaber oder der jeweiligen Stablecoin-Inhaberin als bankenrechtliche Einlage führt zu einer dauerhaften Geschäftsbeziehung im Sinne der Geldwäschereigesetzgebung.

Der Stablecoin-Herausgebende gilt somit als Finanzintermediär im Sinne der Geldwäschereigesetzgebung und muss unter anderem den Stablecoin-Inhaber oder die Stablecoin-Inhaberin als Gegenpartei gemäss den anwendbaren Pflichten als Vertragspartei identifizieren (Art. 3 GwG) und die wirtschaftlich berechnete Person feststellen (Art. 4 GwG). Entstehen im Laufe der Geschäftsbeziehung Zweifel über die Identität der Vertragspartei oder über die wirtschaftliche Berechnung, so muss die Identifizierung oder Feststellung wiederholt werden (Art. 5 Abs. 1 GwG).

Die FINMA weist in diesem Zusammenhang auf die erhöhten Risiken betreffend Geldwäscherei, Terrorismusfinanzierung und Sanktionsumgehung hin. Daraus ergeben sich auch Reputationsrisiken für den Finanzplatz Schweiz insgesamt.

In Bezug auf die Ausgabe von Stablecoins durch beaufsichtigte Institute hat die FINMA ihre Aufsichtspraxis auf S. 19 f. in ihrem Jahresbericht 2021 dargelegt.³ Insbesondere müssen sämtliche über die Stablecoins verfügenden Personen vom herausgebenden Institut oder von angemessen beaufsichtigten Finanzintermediären hinreichend identifiziert werden. Um die Risiken zu adressieren und die geldwäschereirechtlichen Anforderungen zu erfüllen, drängen sich bei der Ausgabe von Stablecoins durch beaufsichtigte Institute vertragliche und technologische Übertragungsbeschränkungen auf.

² <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/targeted-update-virtual-assets-vasps-2024.html>

³ https://www.finma.ch/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/geschaeftsbericht/20220405-finma_jahresbericht_2021.pdf

Im Jahr 2024 hat auch die KGGT (interdepartementale Koordinationsgruppe zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung) in einem Bericht das erhöhte Risiko der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung durch Krypto-Assets festgestellt.⁴

Auch die KGGT verweist in ihrem vorerwähnten Bericht auf die vorerwähnten Ausführungen der FINMA und geht davon aus, dass bei Transaktionen mit Stablecoins im Sinne einer technologieneutralen Anwendung das Verbot von Inhabersparheften gemäss Art. 5 VSB 20⁵ greift.⁶

Dieses Verbot der anonymen Übertragung ist eine konsequente Anwendung der allgemeinen Pflichten der Finanzintermediäre gemäss Art. 3, 4 und 5 GwG, nämlich ihre Kunden zu identifizieren und gilt insofern für alle Finanzintermediäre gemäss Art. 2 GwG.

4 Hinweise zur bankenrechtlichen Behandlung

Im internationalen Umfeld wird verlangt, dass die Herausgebenden von Stablecoins auf nationaler Stufe einer angemessenen Aufsicht unterstellt sind, unter anderem gemäss den Empfehlungen des FSB (Financial Stability Board) aus dem Jahr 2023.⁷

Die gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen bedarf grundsätzlich einer bankenrechtlichen Bewilligung.

Als Publikumseinlagen gelten die Verbindlichkeiten gegenüber Kundinnen und Kunden (Art. 5 Abs. 1 der Bankenverordnung [BankV; SR 952.02]). Vorbehalten bleiben aber die Ausnahmen gemäss Art. 5 Abs. 2 und 3 BankV. Nicht als Einlagen gelten unter anderem Gelder, deren Rückzahlung und Verzinsung durch eine Bank garantiert werden (Ausfallgarantie) gemäss Art. 5 Abs. 3 Bst. f BankV.

Die FINMA stellt fest, dass in der Schweiz verschiedene Stablecoin-Herausgebende Ausfallgarantien von Banken nutzen, womit sie gestützt auf Art. 5 Abs. 3 Bst. f BankV keiner bankenrechtlichen Bewilligung durch die FINMA, sondern als Finanzintermediär einzig über einen Anschluss an eine Selbstregulierungsorganisation, bedürfen.

⁴ <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/86328.pdf> (S. 8).

⁵ Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB 20); https://www.swiss-banking.ch/Resources/Persis-tent/e/2/5/4/e254d3078d72c23dcbc13352a34223c518303ec8/SBVg_Vereinbarung_VSB_2020_DE.pdf

⁶ <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/86328.pdf> (S. 31).

⁷ <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P170723-3.pdf> (S. 3 f.)

Dadurch entstehen Risiken für die Stablecoin-Inhaber bzw. Stablecoin-Inhaberinnen (Ziff. 4.1) und die die Ausfallgarantie stellende Bank (Ziff. 4.2).

4.1 Anforderungen an die Ausfallgarantie

Für die Anwendbarkeit der Ausnahmebestimmung zu Ausfallgarantien hat die FINMA zum Schutz der Einlegerinnen und Einleger bestimmte Mindestvoraussetzungen entwickelt. Diese Voraussetzungen sind technologieunabhängig anzuwenden und gelten auch für Ausfallgarantien im Rahmen von Stablecoins:

1. Im Konkurs des Stablecoin-Herausgebenden muss jede Kundin und jeder Kunde einen eigenen Anspruch gegenüber der garantierenden Schweizer Bank haben. Die Kundinnen und Kunden sind über die Ausfallgarantie zu informieren;
2. Die Ausfallgarantie hat mindestens die Summe aller Publikumseinlagen inkl. allfälliger Zinsen der Kundinnen und Kunden zu decken;
3. Dem Deckungsumfang entsprechend ist sicherzustellen, dass die Summe der vom Deckungserfordernis erfassten Einlagen die Ausfallgarantie-Obergrenze nie übersteigt;
4. Die formellen und materiellen Regelungen der Ausfallgarantie sollen ein unkompliziertes, rasches Abrufen der Ausfallgarantie durch den Einleger nicht verhindern;
5. Einreden und Einwendungen der Bank im gesetzlich vorgesehenen Umfang sind zulässig;

Im Übrigen steht es den Parteien grundsätzlich frei, die auf die Ausfallgarantie anwendbaren gesetzlichen Grundlagen zu wählen. Es besteht kein Typenzwang. Damit die Ausfallgarantie von den Kundinnen und Kunden rasch abgerufen werden kann, hat der betreffende Anspruch nach Praxis der FINMA im Übrigen bereits im Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeit, das heisst spätestens im Zeitpunkt der Konkurseröffnung über den Stablecoin-Herausgebenden, und nicht erst bei Vorliegen eines Verlustscheins fällig zu sein.

Diese Anforderungen erhöhen zwar den Einlegerschutz, sind aber mit dem Schutzniveau einer Bankenbewilligung nicht vergleichbar. Insbesondere profitieren die Stablecoin-Inhaberinnen und Stablecoin-Inhaber nicht vom bankrechtlichen Einlagenschutz gemäss Art. 37a BankG.

Bei Vorliegen mehrerer Ausfallgarantien ist auf den erhöhten Koordinationsbedarf und dadurch entstehende operationelle Risiken hinzuweisen. Bei ungenügender Adressierung dieser Risiken kann eine unbewilligte Tätigkeit mangels Vorliegens der Voraussetzungen gemäss Art. 5 Abs. 3 Bst. f BankV nicht ausgeschlossen werden.

4.2 Reputationsrisiken für garantstellende Banken bei Ausfallgarantien

Die FINMA weist darauf hin, dass unter anderem die Verletzung von Pflichten gemäss GwG durch den Stablecoin-Herausgebenden indirekt auch zu Risiken für die garantierende Bank führen kann.

Die garantstellende Bank kann bei Missständen beim Stablecoin-Herausgebenden aufgrund ihrer vertraglichen Beziehung mit diesem zumindest Reputationsschäden davontragen und ist allenfalls auch von Rechtsrisiken betroffen.

Ausserdem, wie vorstehend in Ziff. 4.1 erwähnt, haben die Stablecoin-Inhaberinnen und -Inhaber bei Konkurs des Stablecoin-Herausgebenden einen direkten Anspruch aus der Ausfallgarantie gegenüber der garantstellenden Bank. Diesbezüglich ist auf das Risiko hinzuweisen, dass unlautere Stablecoin-Inhaberinnen und -Inhaber ihre Ansprüche aus der Ausfallgarantie gegenüber der garantstellenden Bank geltend machen könnten. In solchen Fällen kämen zu den Rechts- und Reputationsrisiken auch hohe regulatorische Aufwände hinzu, insbesondere um die GwG-Pflichten einhalten zu können.

4.3 Bundesrätlicher Bericht: Erkannter Handlungsbedarf

Der Bericht des Bundesrates zu den Anpassungen des Bankengesetzes vom 15. Juni 2008 nach Art. 52a BankG vom 16. Dezember 2022⁸ kommt auf S. 3 und 6 zum Schluss, dass unter anderem die Ausnahmebestimmung für Ausfallgarantien (ggf. in Kombination mit anderen Ausnahmebestimmungen) zur Strukturierung von Geschäftsmodellen ausserhalb des Bewilligungssperimeters verwendet wird. Die Ausnahmeregelungen gemäss BankV seien dahingehend zu überprüfen, ob sie dem Schutzgedanken weiterhin angemessen Rechnung tragen (vgl. Art. 1 Abs. 2 BankG).

Die FINMA wird sich bei den anstehenden Diskussionen dafür einsetzen, dass die dargelegten Risiken rund um die Ausfallgarantien angemessen adressiert werden.

⁸ <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-92271.html>