

Pfandrechte und Kryptowährungen

EIZ-Blockchain-Recht IV
11. März 2025

Luca Bianchi, Partner bei Kellerhals Carrard

Inhalt

- 1. Einleitung**
- 2. Kryptowährungen**
- 3. Pfandrechte an Kryptowährungen**
- 4. Exkurs: Verwahrung von Kryptowährungen**
- 5. Fazit**



1. Einleitung



1. Einleitung

- Zunehmenden Adaption der Kryptowerte
- Allzeithoch des Bitcoin Preises
- Eintritt von institutionellen Marktteilnehmern
- Sicherheiten an virtuellen Währungen werden immer wichtiger
- Technisch und faktisch sind solche Sicherheiten denkbar
- In der Praxis finden sich z.T. Pfandverträge betreffend Kryptowährungen
- Es stellt sich die Frage, ob Pfandrechte an Kryptowährungen rechtlich zulässig sind



2. Kryptowährungen



2. Kryptowährungen (1/2)

Definition: Virtuelle Währungen

Virtuelle Währungen sind eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurden oder garantiert sind und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden sind und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzen, aber von natürlichen und juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert und auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden können.

Definition: Kryptowährungen

Kryptowährungen sind virtuelle Währungen, die auf Grundlage von DLT-Systemen ausgegeben und übertragen werden (=Zahlungstoken).

Quelle: Weber/Kuhn (Hrsg.), Entwicklungen im Schweizer Blockchain-Recht, 47.

2. Kryptowährungen (2/2)

Zivilrechtliche Qualifikation von Kryptowährungen

- **Keine Qualifikation als Sachen:**

- Eine Sache im Sinne des ZGB setzt notwendigerweise einen körperlichen und abgrenzbaren Gegenstand voraus, der einer rechtlichen Beherrschung zugänglich ist (vgl. Art. 713 ZGB)
- "Körperlichkeit" (als Voraussetzung der Behandlung als Sache) von digitalen Daten im Wirtschaftsverkehr wie Kryptowährungen wird in der Literatur kontrovers diskutiert
- Nach h.L. keine Qualifikation von Kryptowährungen als Sache

- **Kryptowährungen als Forderungen gegen einen Emittenten?**

- Kryptowährungen wie Bitcoin vermitteln **keine Ansprüche** gegenüber einem Emittenten (FINMA-Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs), 3)
- Stablecoin-Inhaber haben in der Regel einen **jederzeitigen Einlösungsanspruch** gegenüber dem Herausgebenden (FINMA-Aufsichtsmitteilung 06/2024 "Stablecoins")

- **Kryptowährungen als Vermögenswerte sui generis:**

"Rein immaterielle Vermögenswerte, die weder den absoluten noch den relativen Rechten zugeordnet werden können"

3. Pfandrechte an Krypto- währungen



3. Pfandrechte an Kryptowährungen (1/4)

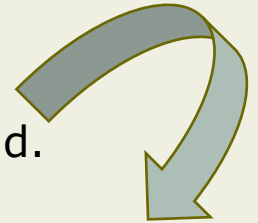
Pfandrechte an Forderungen und anderen Rechten (Art. 899 ZGB):

¹ Forderungen und andere Rechte können verpfändet werden, wenn sie übertragbar sind.

² Das Pfandrecht an ihnen steht, wo es nicht anders geordnet ist, unter den Bestimmungen über das Faustpfand.

Problem:

Es ist fraglich, ob Kryptowährungen unter die Begriffe der "Forderungen" oder "anderen Rechte" fallen oder nicht.



3. Pfandrechte an Kryptowährungen (2/4)

Auslegung des Art. 899 ZGB (Methodenpluralismus)

- **Wortlaut:** rein immaterielle Vermögenswerte, die weder den absoluten noch den relativen Rechten zugeordnet werden können, werden nicht erfasst; Pfandrechte an virtuellen Währungen nicht zulässig
- **Systematische Auslegung:** Pfandrechte an virtuellen Währungen nicht zulässig
- **Teleologische Auslegung:** Kein eindeutiges Ergebnis
- **Historische Auslegung:** Pfandrechte an virtuellen Währungen nicht zulässig
- **Zeitgenössische Auslegung:** Zulässigkeit von Pfandrechten an virtuellen Währungen u.U. vertretbar, denn Gesetzgeber hat Innovation und Wandel der Zeit offensichtlich nicht berücksichtigt
- **Gesetzeslücke? Analoge Anwendung des Sachenrechts? Richterliche Rechtsfortbildung?**



3. Streitfrage: Gültige Pfandrechte? (3/4)

Pro:		Kontra:	
Meyer	Aus diesen Gründen handelt es sich bei Crypto Tokens um sachähnliche digitale Objekte sui generis, jedoch de lege lata nicht um Sachen i.S.v. Art. 641 ZGB. Eine Anwendung von Sachenrecht vermag in vielen Fällen zu zweckmässigen Resultaten führen, eine generelle Qualifikation als Sachen de lege lata würde indes den Wortsinn des Gesetzes, der sich während des letzten Jahrhunderts gefestigt hat, überschreiten. [...] Es ist zu erwarten, dass sich ein Richter in Einzelfällen dafür entscheiden wird, spezifische sachenrechtliche Normen oder Bestimmungen ausserhalb des Sachenrechts, die auf Sachen verweisen, analog auch auf Crypto Tokens anzuwenden, wenn dies zweckmässige Resultate erwarten lässt. (m.w.H. Meyer, Rechte an und aus Blockchain-basierten Crypto Tokens, 176 ff.)	Kogens/ Montanari	"Einer Qualifikation von Kryptowährungen als Forderungen widerspricht sowohl die h.L. wie auch die Praxis der FINMA. Das virtuelle Währungssystem von Bitcoin oder Ether sieht gerade nicht vor, dass dem Inhaber von Bitcoin oder Ether eine Forderung gegenüber den Betreibern (Nodes) des Währungssystems oder der Verwahrerin von Währungseinheiten zusteht. Stattdessen werden Kryptowährungen [...] vielmehr als rivalisierende, fiktive, unkörperliche Gegenstände sui generis qualifiziert. [...] Kryptowährungen lassen sich somit nicht als Forderungen im Sinne von Art. 899 ZGB qualifizieren [...]. Damit ist aber auch gesagt, dass Kryptowährungen selber nicht als "andere Rechte" im Sinne von Art. 899 ZGB qualifizieren. (Kogens/Montanari, Möglichkeiten zur rechtsgeschäftlichen Begründung von Sicherungsrechten an Kryptowährungen als unkörperliche Gegenstände sui generis unter geltendem Recht, SZW 2021 461 ff., 466 ff.)
Jutzi/ Abbühl	"In diesem Zusammenhang stellt sich ferner die Frage, ob ein Pfandrecht an Token oder nur an einem entsprechenden Anspruch (z.B. ein Bankkonto) begründet werden kann. U.E. besteht kein Grund, weshalb kein direktes Pfandrecht an Token begründet werden könnte." (Jutzi/Abbühl, Fintech und DLT, 237)	Favre	" Eine Anwendung von Regelungen des Sachenrechts auf Kryptowährungen würde notwendigerweise eine Gesetzesanpassung erfordern, wie dies auch bezüglich der Ausdehnung von Grundsätzen des Wertpapierrechts für Registerwertrechte mit dem DLT-Gesetz notwendig war. " (Favre, Verpfändung von Kryptowährungen, AJP 11/2024)
Bärtschi/ Meisser	"Handelt es sich bei einem Guthaben in virtuellen Währungseinheiten weder um eine Sache noch um ein Recht, stellt sich die Frage, ob virtuelle Währungen überhaupt verpfändet werden können. Lässt sich im konkreten Fall die Zulässigkeit einer Verpfändung bejahen, wird am ehesten auf die Vorschriften zum Pfandrecht an Forderungen und anderen Rechten gemäss Art. 899 ff. ZGB abzustellen sein. " (Bärtschi/Meisser, Virtuelle Währungen aus finanzmarkt- und zivilrechtlicher Sicht, in: Weber/Thouvenin (Hrsg.), Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 148)	Zogg	" Zusammengefasst sind Kryptowährungen mangels Körperlichkeit und mangels gesetzlicher Grundlage, die den Anwendungsbereich des Sachenrechts auf solche unkörperlichen Güter ausdehnen würde, weder Sachen im Rechtssinne noch diesen gleichgestellte Rechtsobjekte (Zogg, Bitcoin als Rechtsobjekt, Recht 2019, 102)."

Meinungsstand zur Einordnung von virtuellen Währungen: Die rechtliche Einordnung von Zahlungstoken ist kontrovers. Die inzwischen wohl h.L. beurteilt sie als rein faktische, immaterielle Vermögenswerte, denen weder relative noch absolute Rechte zugeordnet sind. Dieser Ansicht hat sich der Bundesrat angeschlossen und im Rahmen der DLT-Vorlage einen gesetzgeberischen Handlungsbedarf abgelehnt. Vereinzelte Autoren sind hingegen der Meinung, dass Zahlungstoken als Sachen, Obligationen, Registerwertrecht oder "rivalisierende, fiktive, unkörperliche Gegenstände sui generis" qualifizieren (m.w.H. **Bauer**, Vermögensrechte und unkörperliche Rechtsobjekte, 75 ff.)

Eigene (vermittelnde) Ansicht: Es besteht ein Lehrstreit sowie Rechtsunsicherheit; wörtliche, systematische und historische Auslegung sprechen gegen Zulässigkeit des Pfandrechts an virtuellen Währungen. Insbesondere eine zeitgemässe Auslegung könnte für die Zulässigkeit eines Pfandrechts an virtuellen Währungen sprechen, da sich seit der Einführung des ZGB das Umfeld stark verändert hat und Innovation (Konvergenz) erfolgt ist. Ob sich das BGer dieser Ansicht (oder der Gegenmeinung) anschliessen würde, ist unklar. Im Zweifel ist es daher sinnvoll, (auch) das Bankkonto zu verpfänden, in dem die Kryptowährungen eingebucht werden. Eine Revision bzw. punktuelle Anpassung des Art. 899 ff. ZGB ist empfehlenswert, um die Zulässigkeit von Pfandrechten an virtuellen Währungen rechtssicher vorzusehen. (Vgl. Bianchi, Konvergenz von innovativen Finanzprodukten – same same, but different? (Teil 2), SJZ 11/2024, 470)

3. Pfandrechte an Kryptowährungen (4/4)

Sicherheiten an Registerwertrechten (Art. 973g OR):

¹ Eine Sicherheit kann auch ohne Übertragung des Registerwertrechts errichtet werden, wenn:

1. die Sicherheit im Wertrechtregister ersichtlich ist; und
2. gewährleistet ist, dass ausschliesslich der Sicherungsnehmer im Falle der Nichtbefriedigung über das Registerwertrecht verfügen kann.

² Im Übrigen richtet sich:

1. [...]
2. das Pfandrecht an Registerwertrechten nach den für Wertpapiere geltenden Bestimmungen über das Pfandrecht an Forderungen und anderen Rechten (Art. 899–906 ZGB).

Ob Kryptowährungen als Registerwertrechte ausgestaltet werden können, ist umstritten. Wird dies bejaht, so ist eine Sicherheit an Registerwertrechten nach Art. 973g OR zulässig. Wird dies verneint, so gilt das auf dem vorangehenden Slide Gesagte.

4. Exkurs: Verwahrung von Krypto- währungen



4. Exkurs: Verwahrung von Kryptowährungen (1/2)

Selbstverwahrung

Kein Herausgabeanspruch

Non-Custodial
Wallets

Kein Herausgabeanspruch

Multi-Signature
Wallets

Anspruch auf Zugang
zu Private Keys

Drittverwahrung /
Custodial Wallets

Herausgabeanspruch

Abgrenzung zum
treuhänderischen
Halten von Krypto-
währungen

Herausgabe-
anspruch

4. Exkurs: Verwahrung von Kryptowährungen (2/2)

Bedeutung der Verwahrung für Pfandrechte und virtuelle Währungen

- Es finden sich im Markt sehr unterschiedliche Wallets sowie unterschiedliche Verwahrlösungen
- Im Hinblick auf Pfandrechte ist eine Betrachtung des Einzelfalls erforderlich
- Wo ein Herausgabeanspruch bei Drittverwahrung bzw. ein Bankkonto besteht, wird regelmässig ein Recht vorliegen, welches nach Art. 899 ff. ZGB verpfändet werden kann



5. Fazit



5. Fazit

- Betreffend die Zulässigkeit von Pfandrechten an virtuellen Währungen sowie die Zulässigkeit einer Ausgestaltung von virtuellen Währungen als Registerwertrechte bestehen Lehrstreitigkeiten; dies führt zu Rechtsunsicherheit
- Im Zweifel ist es empfehlenswert, nicht (nur) direkt die virtuelle Währung, sondern das Bankkonto bzw. den Herausgabeanspruch zu verpfänden; dies setzt jedoch voraus, dass die virtuelle Währung drittverwahrt wird
- Eine punktuelle Anpassung und Präzisierung des ZGB und des OR ist empfehlenswert, den die Zulässigkeit von Pfandrechten an virtuellen Währungen und die Möglichkeit, diese als Registerwertrechte auszugestalten, entsprechen einem klaren Bedürfnis
- **Lösungsvorschlag:** Revision des Art. 899 Abs. 1 ZGB:
*"Forderungen und andere Rechte **sowie virtuelle Währungen und andere Kryptowerte** können verpfändet werden, [...]"*

Q&A

Kontakt:

Luca Bianchi

lic. iur., Attorney at law, LL.M., MBA, MAS UZH in Finance, Partner



Kellerhals Carrard
Rämistrasse 5
Postfach
CH-8024 Zürich
Schweiz

Tel: +41 58 200 39 56

E-Mail: luca.bianchi@kellerhals-carrard.ch

IFLR1000





EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH
GEGRÜNDET 1992

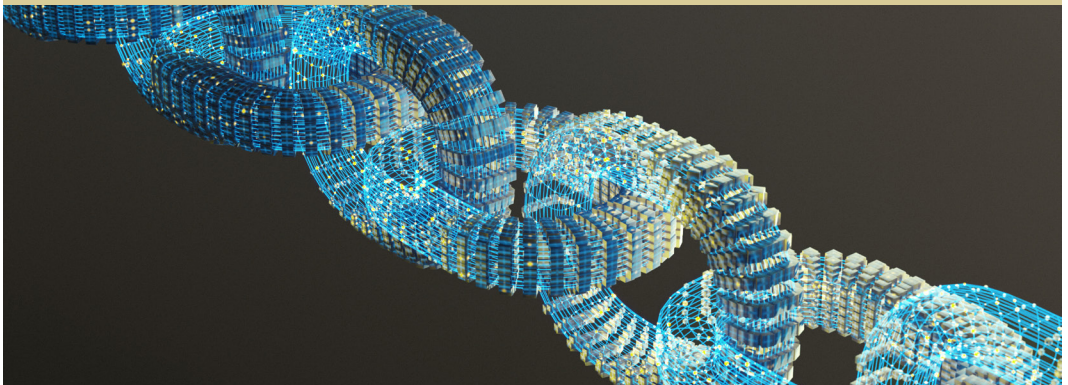
Assoziiertes Institut der Universität Zürich & Kooperationspartner der ETH Zürich
RECHT BERATUNG WEITERBILDUNG

 Seminar

Blockchain-Recht IV – Blockchain-Recht in der Schweiz: Update zu den neusten Rechtsfragen sowie Chancen, Hürden und Entwicklungen aus der Praxis

Leitung: Luca Bianchi

Dienstag, 11. März 2025, 09.15 – 16.40 Uhr, Lake Side, Zürich und via Live-Stream



Seit dem Inkrafttreten der DLT-Vorlage haben sich die Praxis und der Markt für tokenisierte Finanzinstrumente stark entwickelt. Insbesondere die Sicherung von Forderungen und regulatorisch einwandfreie Wallets, Smart Contracts und Registervereinbarungen werden immer wichtiger. Ausserdem könnte die Präsidentschaftswahl von Donald Trump in den USA ein Game Changer im Kryptobereich sein. Der Kursverlauf von Bitcoin hat allzeit Höhen erreicht.

Weiterhin nimmt die Blockchain-Adaption in der Finanzindustrie zu und immer mehr Finanzinstitute und professionelle Investoren steigen in das Kryptogeschäft ein. Im Blockchain-Recht finden sich zahlreiche Chancen, Hürden, Entwicklungen und Stolpersteine. Betreffend die neusten Entwicklungen im Blockchain-Recht auf dem neusten Stand zu bleiben ist daher sehr wichtig.

Die Tagung richtet sich an innovative Banken und Finanzinstitute, FinTech-Unternehmen, Technologie-Firmen, andere MarktteilnehmerInnen der Blockchain-Industrie, In-House-JuristInnen, RechtsanwältInnen, WirtschaftsprüferInnen und BeraterInnen.

Referierende

- > Dr. Fabio Andreotti, Deputy General Counsel, Bitcoin Suisse AG, Zug
- > Dr. Anna-Naomi Bandi-Lang, Attorney-at-law, Executive Director, Legal Structuring, UBS Investmentbank, Zürich
- > Luca Bianchi, LL.M., Rechtsanwalt, MBA, MAS UZH in Finance, Partner bei Kellerhals Carrard, Zürich
- > Dr. Lidia Kurt, CEO, BX Digital, Zürich
- > Urs Lehmann, LL.M., Rechtsanwalt, MBA, General Counsel, Mitglied Executive Board, AMINA Bank AG, Zug
- > Dr. Yves Mauchle, Rechtsanwalt, M.A. HSG Accounting & Finance, Partner bei Baker McKenzie Switzerland AG, Zürich
- > Matthias Obrecht, Head Market Analysis, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern
- > Valentin Oremek, LL.M., Legal Counsel, Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich
- > Darko Stefanoski, LL.M., Rechtsanwalt, Digital Law Leader Financial Services Switzerland, Partner bei Ernst & Young AG, Zürich
- > Prof. Dr. Cornelia Stengel, Rechtsanwältin, Partnerin bei Kellerhals Carrard, Zürich
- > Adele Tanhuanpää, LL.M., Legal Counsel, Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich
- > Dr. Alexander Thoma, PhD in Financial Economics UZH, Head of Digital Assets, PostFinance AG, Bern
- > Prof. Dr. Rolf H. Weber, Professor an der Universität Zürich, Rechtsanwalt, Bratschi AG, Zürich
- > Gino Wirthensohn, Chief Legal & Compliance Officer, Laser Digital, Zürich
- > Prof. Dr. Corinne Zellweger-Gutknecht, Professorin für Privatrecht und Wirtschaftsrecht an der Universität Basel
- > Stephan Zimmermann, Rechtsanwalt, General Counsel, Mitglied der Geschäftsleitung, Sygnum Bank AG, Zürich

Programm

- | | |
|-------------------|---|
| 09.15 – 09.20 Uhr | Begrüssung
Luca Bianchi |
| 09.20 – 09.50 Uhr | Erkenntnisse aus der FINMA-Praxis betreffend die DLT-Vorlage
Matthias Obrecht |
| 09.50 – 10.20 Uhr | Tokenisierte Finanzinstrumente – Neuste Entwicklungen und Praxis
Anna-Naomi Bandi-Lang |
| 10.20 – 10.50 Uhr | Kaffeepause |
| 10.50 – 11.20 Uhr | Pfandrechte und Kryptowährungen
Luca Bianchi |
| 11.20 – 11.50 Uhr | Wallets und GwG (insbesondere Travel Rule)
Gino Wirthensohn, Stephan Zimmermann |
| 11.50 – 12.20 Uhr | Smart Contracts – Anwendungsfälle, Herausforderungen und neuste Entwicklungen
Adele Tanhuanpää, Valentin Oremek |
| 12.20 – 13.50 Uhr | Mittagessen |
| 13.50 – 14.20 Uhr | Die Registrierungsvereinbarung – Ausgewählte Aspekte aus der Praxis
Yves Mauchle |
| 14.20 – 14.50 Uhr | Trumponomics als Game Changer im Kryptobereich?
Urs Lehmann |
| 14.50 – 15.20 Uhr | Kaffeepause |
| 15.20 – 16.05 Uhr | Panel: Blockchain-Recht in der Schweiz: Chancen, Hürden und Entwicklungen
Fabio Andreotti, Lidia Kurt, Alexander Thoma, Rolf H. Weber, Corinne Zellweger-Gutknecht
Moderation: Cornelia Stengel |
| 16.05 – 16.35 Uhr | Blockchain Adoption: Wo lauern die nächsten regulatorischen Stolpersteine?
Darko Stefanoski |
| 16.35 – 16.40 Uhr | Schlusswort
Luca Bianchi |

Seminar

«Blockchain-Recht IV»

Dienstag, 11. März 2025

Ort

Lake Side

Bellerivestrasse 170, 8008 Zürich

Der barrierefreie Zugang zur Lokalität Lake Side ist vorhanden. Es stehen Behindertenparkplätze auf Anfrage zur Verfügung. Bitte nehmen Sie dazu im Vorfeld Kontakt mit uns auf.

Live-Stream

Das Seminar kann auch als Live-Stream gebucht werden.

Leitung

Luca Bianchi, Zürich

Unterlagen

Die Unterlagen werden digital und als Hardcopy abgegeben.

Kosten

CHF 690.- inkl. Unterlagen

Bei der Teilnahme vor Ort sind die Pausenverpflegungen und das Mittagessen inbegriffen.

Anmeldeschluss

Dienstag, 4. März 2025

Anmeldung

Die Anmeldung erfolgt via Webseite des Europa Instituts: www.eiz.uzh.ch

**Auskünfte**

Auskünfte erteilt das Europa Institut an der Universität Zürich;
Tel. +41 44 634 48 91, eiz@eiz.uzh.ch