

Per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Generalsekretariat EFD
Bundesgasse 3
3003 Bern

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Dr. Kilian Schärli, LL.M.
Rechtsanwalt und Notar (Zug), Partner
kilian.schaerli@mll-legal.com

Dr. Reto Luthiger
Rechtsanwalt
reto.luthiger@mll-legal.com

Zürich, 28. Juni 2019

Vernehmlassungseingabe zum Entwurf des Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf das Schreiben vom 22. März 2019 betreffend die Eröffnung der Vernehmlassung zum Entwurf des Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register und bedanken uns bestens für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Als eine schweizweit tätige, grosse Wirtschaftskanzlei ist die Meyerlustenberger Lachenal AG (**MLL**) seit längerer Zeit auch stark in den Bereichen der Distributed Ledger-Technologie (**DLT**) und der Blockchain-Technologie tätig. In diesem Sinne anerkennt und verdankt die Industriegruppe Blockchain von MLL die grossen Bemühungen und die fortwährend starke Unterstützung des Bundes für diese Technologien.

Im Namen der Industriegruppe Blockchain von MLL nehmen Valérie Bayard, Ülkü Cibik, Stephanie Comtesse, Philipp Falk, Göktug Gürbüz, Reto Luthiger, Marko Marusic, Remo Müller, Michael Reinle, Kilian Schärli und Alexander Vogel nachfolgend gerne, innert der bis am 28. Juni 2019 laufenden Frist, im Sinne eines konstruktiven Beitrages wie folgt Stellung zu einzelnen, für MLL besonders relevanten Teilbereichen der Vernehmlassungsvorlage:

1. Obligationenrecht

Wir begrüssen im Grundsatz die vorgeschlagenen Ansätze zu den DLT-Wertrechten sowie den verteilten elektronischen Registern, möchten jedoch präzisierend auf folgende, für uns wichtige, Detailpunkte eingehen:

1.1 DLT-Wertrechte und verteilte elektronische Register

Als problematisch empfinden wir die normierten Anforderungen an das verteilte elektronische Register («DLT-Register») nach Art. 973d Abs. 1 Ziff. 1-3 VE-OR: Der Vorentwurf verlangt nämlich, dass das verteilte elektronische Register einerseits «die Funktionssicherheit gemäss Registrierungsvereinbarung» und andererseits «die Integrität der im Register enthaltenen Daten nach dem neusten Stand der Technik» sicherstellt (Art. 973d Abs. 2 Ziff. 2 VE-OR). In diesem Zusammenhang stellt sich somit zunächst die Frage, was der Stand der Technik überhaupt ist und nach welchem Massstab sich dieser richtet. Vom neuesten Stand der Technik spricht man häufig in Bauverträgen im Hinblick auf (qualitativ höchste) Anforderungen aufgrund neuester wissenschaftlicher Erkenntnisse. Die vorgenannte Definition hat daher durchaus eine weitgehende, rechtliche Bedeutung. Wird ein solcher Terminus nun auch noch im Wertpapierrecht "neu erfunden", ist die Notwendigkeit der gerichtlichen Auslegung im Streitfall kaum noch vermeidbar.

Bezüglich des Zeitpunkts, zu welchem der diesbezügliche neuste Stand der Technik gelten muss, äussert sich der Vorentwurf ebenfalls nicht. Klar ist lediglich, dass das DLT-Register diese Voraussetzung erfüllen muss. Entspricht die Funktionssicherheit eines DLT-Registers nicht mehr dem neusten Stand der Technik, so liegt kein Register i.S.v. Art. 973d Abs. 1 Ziff. 1 VE-OR, und damit kein DLT-Wertrecht vor. Dies hat zur Konsequenz, dass sämtliche Verfügungen, sprich die auf einem DLT-Register erfolgten Transaktionen mit DLT-Wertrechten, ab dem Zeitpunkt des Zurückfallens hinter den neusten Stand der Technik nichtig werden. Denn Wertrechte qualifizieren nur dann als DLT-Wertrechte, wenn die Eintragung in einem DLT-Register erfolgte, dass den spezifischen Anforderungen nach Art. 973d Abs. 1 Ziff. 1-3 VE-OR genügt.

Die Auflistung der Voraussetzungen in Art. 973d Abs. 1 Ziff. 1-3 VE-OR ist sehr restriktiv und würde in der Praxis zu erheblicher Rechtsunsicherheit führen, weil sich das Vorliegen der Voraussetzungen für den Eigentümer von DLT-Wertrechten oft kaum oder gar nicht feststellen lässt. Dies vor dem Hintergrund, dass bei Nichterfüllung auch nur einer der Voraussetzungen sämtliche Regeln, welche für DLT-Wertrechte vorhanden sind, keine Geltung mehr beanspruchen können.

Ferner steht der regulatorische Ansatz des Vorentwurfs im Gegensatz zum Prinzip einer technologieneutralen Rechtsetzung. Dies bedeutet zunächst, dass Hindernisse für neuartige Formen der Dienstleistungserbringung zu hinterfragen und – sofern keine überwiegenden Schutzbedürfnisse bestehen – abzubauen oder anzupassen sind. Der Entscheid, ob sich neue Technologien oder Dienstleistungen durchsetzen, soll dem Markt und nicht dem Gesetzgeber überlassen werden.

Regelungsbedarf besteht schliesslich insofern, als wir dem Bundesrat aus Gründen der Rechtssicherheit dringend anraten, in der Botschaft oder in der vorgesehenen Verordnung die notwendige Klarheit zu schaffen, die es Schuldner und Gläubigern ermöglicht zu beurteilen, welche DLT-Systeme nach dem heutigen Stand der Technik in der Lage sind, die gesetzlichen Mindestanforderungen an die geforderte Funktionssicherheit und

Integrität der im Register enthaltenen Daten zu gewährleisten. Das DLT-Register sollte als Grundlage für die Schaffung von DLT-Wertrechten auf die Erfüllung von möglichst technologieneutralen und klaren Mindestanforderungen beschränkt sein, um die Funktion des Wertrechtsregisters als Informationsträger für DLT-Wertrechte zu erfüllen.

1.2 Haftung des Herausgebers von DLT-Wertrechten

Nach Ansicht des Bundesrates ist der Herausgeber nicht nur für die richtige Wahl des DLT- oder des Blockchain-Protokolls, auf dem die Aktien als DLT-Wertrechte gemäss Art. 973d VE-OR begründet werden, verantwortlich, sondern auch für die "richtige" Ausgestaltung des *smart contract* in Übereinstimmung mit den gesellschaftsrechtlichen Anforderungen an den Inhalt des DLT-Wertrechts und die Funktionalität des Registers. Daraus leitet der Bundesrat ab, dass der Herausgeber von DLT-Wertrechten den Aktionären haften solle, sofern durch die Nichteinhaltung der Vorgaben gemäss Art. 973d Abs. 2 VE-OR diese zu Schaden kommen. Die Haftungsnorm sieht zudem eine Beweislastumkehr in Bezug auf die erforderliche Sorgfalt vor.

Nach unserer Ansicht erweist sich die vorgesehene strenge Haftungsregelung unter mehreren Gesichtspunkten als problematisch. Wie bereits erwähnt ist es unklar, was als «neuster Stand der Technik» gilt, da es – jedenfalls zum gegenwärtigen Zeitpunkt – keine allgemeinen Branchen- und Sorgfaltspflichtstandards im Sinne verbindlicher *best practices* gibt und die Entwicklungen gerade in diesem Bereich sehr dynamisch sind und sich stark in der Entwicklung befinden. Der eigentliche Schwerpunkt einer Haftungsnorm sollte sich zu Recht nicht auf die Gewährleistung der technologischen Funktionssicherheit und Integrität der Blockchain bzw. der DLT als solche konzentrieren. Stattdessen geht es aus unserer Sicht in erster Linie darum, die DLT-Wertrechtsinhaber über die Funktionsweise und damit auch über die Risiken eines verteilten elektronischen Registers zu informieren. Über die eigentliche Informationshaftung hinaus sollte der Herausgeber von DLT-Wertrechten zudem für die Programmierung des *smart contract* in Übereinstimmung mit der vorgegebenen Funktionalität des verteilten elektronischen Registers für DLT-Wertrechte verantwortlich sein.

1.3 Aktienrechtliche Bestimmungen

Die Zeichnung von Aktien muss – mangels einer abweichenden gesetzlichen Bestimmung – auch bei einer Ausgabe der Aktien in der Form von DLT-Wertrechten gestützt auf einen Zeichnungsschein erfolgen. Dieser unterliegt der einfachen Schriftlichkeit. Vor diesem Hintergrund ist eine unmittelbare Zeichnung der tokenisierten Aktien über das verteilte elektronische Register – und damit ohne einen «analogen» Zeichnungsschein – derzeit aufgrund des aktienrechtlichen Formerfordernisses nicht möglich. Die Aktienzeichnung in Form von DLT-Wertrechten muss daher weiterhin nach den geltenden gesetzlichen Bestimmungen des Obligationenrechts und somit ausserhalb des DLT-Registers erfolgen. Eine vollständig digitalisierte Umsetzung ohne Medienbruch ist nicht gegeben, umso mehr als qualifizierte elektronische Signaturen im Geschäftsverkehr noch immer nur von geringer Bedeutung sind und in der Schweiz noch keine gesetzlich anerkannte, elektronische Identität existiert. Um hier Abhilfe zu schaffen schlagen wir daher vor, die

Aktienzeichnung gemäss ausdrücklicher gesetzlicher Anordnung – in Anlehnung an die rechtsgültige Übertragung von DLT-Rechten – ausschliesslich nach den Vorgaben des gewählten verteilten elektronischen Registers durchzuführen, sofern die Aktien als DLT-Wertrechte ausgegeben werden.

1.4 Form der rechtsgeschäftlichen Übertragung von DLT-Wertrechten

Das Schriftlichkeitserfordernis gehört zu den kontroversesten Rechtsfragen im Fintech-Bereich. In ihrem Beitrag kommen PASQUIER/AYER zum Schluss, dass eine formfreie Übertragung von Aktien auf der Blockchain sich weder auf das geltende Recht noch auf den VE-OR stützen lässt (BRUNO PASQUIER/JEAN-MARIE AYER, Formungültige Aktienübertragungen auf der Blockchain, *Anwaltsrevue* 2019 S. 196; klar a.M. etwa STEFAN KRAMER/DAVID OSER/URS MEIER, Tokenisierung von Finanzinstrumenten de lege ferenda, in: *Jusletter* 6. Mai 2019 Ziff. 2.5). Um einem allfälligen Streit in dieser essentiellen Fragestellung auch nach Einführung des DLT-Wertrechts vorzubeugen, wäre die Zulässigkeit der Übertragung nach den Vorgaben des gewählten elektronischen Registers mindestens in den Materialien (vorab der Botschaft) explizit zu klären.

1.5 Gesetzliche Übertragung von DLT-Wertrechten

Gemäss dem Erläuterndem Bericht zur Vernehmlassungsvorlage vom 22.3.2019 (**Bericht**), S. 13 wird mit der Änderung im Wertpapierrecht nur die rechtsgeschäftliche Übertragung von DLT-Wertrechten geregelt. Die Modalitäten eines Rechtserwerbs aus anderem Rechtsgrund (z.B. durch Universalsukzession in einem Erbgang) bleiben davon unberührt. Das sollte im Gesetz klarer zum Ausdruck gebracht werden.

1.6 Art. 973c Abs. 1 VE-OR

Bereits vor Einführung des geltenden Art. 973c OR durch Anhang Ziff. 3 des Bucheffektengesetzes vom 3. Okt. 2008, in Kraft seit 1. Jan. 2010 (AS 2009 3577; BBl 2006 9315), wurden Aktien häufig (in gewissen Konstellationen standardmässig) nicht verbrieft; gesprochen wurde häufig von Aktien mit aufgeschobenem oder aufgehobenem Titeldruck. Auch nach Einführung des geltenden Art. 973c OR werden Aktien häufig weder verbrieft noch als Wertrechte i.S.v. Art. 973c OR ausgegeben (s. auch Bericht 15). Daran wird auch die geplante Einführung der DLT-Wertrechte (mindestens vorläufig) nichts ändern, zumal DLT-Wertrechte nicht für jede Aktiengesellschaft in Frage kommen werden (weshalb sie richtigerweise nur eine von verschiedenen Möglichkeiten bilden werden). Der Wortlaut von Art. 973c Abs. 1 VE-OR ("Wertrechte ohne Wertpapiercharakter") kann Rechtsunsicherheit betreffend die Frage der Zulässigkeit solcher Wertrechte anders als i.S.v. Art. 973c Abs. 1 VE-OR provozieren. Um einem allfälligen Streit auch nach Einführung des DLT-Wertrechts vorzubeugen, wäre die Zulässigkeit mindestens in den Materialien (vorab der Botschaft) explizit zu klären.

2. Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs

2.1 Herausgabe von kryptobasierten Zahlungsmitteln und DLT-Wertrechten

Angesichts der wachsenden Bedeutung und des grossen wirtschaftlichen Potentials der Blockchain und DLT unterstützen wir die Bestrebungen des Bundesrats, die in der Praxis wichtige Frage der Aussonderung von kryptobasierten Vermögenswerten im Konkurs gesetzlich zu regeln. Die bestehende konkursrechtliche Regelung ist auf die Herausgabe von Sachen zugeschnitten und erlaubt es der wirtschaftlich berechtigten Person nach unserer Lesart der bundesgerichtlichen Rechtsprechung nicht, ein besseres Recht an den immateriellen kryptobasierten Vermögenswerten im Aussonderungsverfahren nach Art. 242 Abs. 1 und 2 SchKG geltend zu machen. Aus diesem Grund begrüessen wir es, dass mit Art. 242a VE-SchKG ein ausdrücklicher, gesetzlicher Anspruch auf Aussonderung von kryptobasierten Vermögenswerten geschaffen werden soll. Um den Bedürfnissen der Praxis vollends zu entsprechen, müsste der Entwurf des Bundesrats unseres Erachtens jedoch hinsichtlich zweier Aspekte angepasst werden:

Zum einen erscheint uns die Beschränkung des Aussonderungsanspruchs auf kryptobasierte Zahlungsmittel und DLT-Wertrechte in Art. 242a Abs. 1 VE-SchKG nicht sachgemäss. Nach unserer Erfahrung ist eine eindeutige Qualifikation von Token nicht immer möglich, weshalb in der Praxis komplizierte und aufwendige Streitfälle bezüglich der Frage der Aussonderungsfähigkeit der jeweils in Frage stehenden Token auftreten könnten. Um den Eintritt solcher Fälle zu vermeiden schlagen wir vor, auf die jetzt vorliegende Einschränkung zu verzichten und einen gesetzlichen Anspruch auf Aussonderung von kryptobasierten Vermögenswerten generell zu schaffen.

Zum anderen erachten wir es aus wirtschaftlicher Sicht als nicht sinnvoll, dass das Aussonderungsrecht gemäss Art. 242a Abs. 2 VE-SchKG nur dann bestehen soll, wenn die kryptobasierten Vermögenswerte der wirtschaftlich berechtigten Person jederzeit im Register individuell zugeordnet werden können. Verschiedene Gründe sprechen insbesondere gegen die zwingende Voraussetzung der segregierten Verwahrung von DLT-Wertrechten. So besteht nach unserer Einschätzung eine grosse wirtschaftliche Nachfrage nach der Möglichkeit einer *gepoolten* Aufbewahrung von DLT-Wertrechten in einem *omnibus account* im Sinne des bekannten Instruments der Sammelverwahrung bei Effekten unter anderem deswegen, weil diese aufgrund der bei jeder Blockchain-Transaktion anfallenden Gebühren und des stark tieferen Personalaufwands deutlich kostengünstiger ausfällt als eine segregierte Aufbewahrung. Zudem ist beim aktuellen technischen Stand der Blockchain und DLT nicht garantiert, dass jede einzelne Blockchain-Transaktion, wie vom Gesetzesentwurf verlangt, jederzeit im Register individuell dem wirtschaftlich Berechtigten zugeordnet werden kann. Dies wäre bspw. bei allen Transaktionen auf *side chains* nicht der Fall. Auch haben viele Blockchain-/DLT-Geschäftsmodelle eine Funktion der Sicherheitshinterlegung von Tokens integriert, welche faktisch die Einzelverwahrung aus Effizienz- und Kostengründen ausschliesst. Aus diesen Gründen sind wir der klaren Auffassung, dass der Aussonderungsanspruch auch für DLT-Wertrechte, die *gepoolt* in einem *omnibus account* aufbewahrt werden, analog zur bereits existierenden Sammelverwahrung von Effekten bestehen muss.

Selbstverständlich muss dabei eine jederzeitige Zuordenbarkeit jedoch nicht zwingend direkt im verteilten elektronischen Register sichergestellt werden können.

In Bezug auf kryptobasierte Zahlungsmittel verstehen wir, dass bei einer konsequenten und systematischen Behandlung dieser, aus ökonomischer Perspektive, als Zahlungsmittel eine Individualisierung bzw. Segregation gemäss der bestehenden Gesetzeslage notwendig ist.

2.2 Zugang zu Daten

Der neu vorgesehene Art. 242b VE-SchKG ist begrüssenswert. Bis anhin ist umstritten, ob Daten im Konkurs ausgesondert werden können. Dies auch deshalb, weil die Konkursbehörden darüber entscheiden, ob sie bestehende Verträge weiterhin erfüllen möchten.

Anlass für die Ergänzung ist der Umstand, dass im geltenden SchKG ein Aussonderungsrecht lediglich für Sachen (im Sinne des Sachenrechts) vorgesehen ist (Art. 242 Abs. 1 SchKG), nicht dagegen für Daten. Zudem haben Daten in vielen Fällen keinen objektiven Vermögenswert, weshalb sie nicht pfändbar im Sinne des SchKG sind. Die Herausgabe solcher Daten ist im SchKG bisher nicht geregelt; es besteht folglich auch kein gesetzlicher Herausgabeanspruch, wenn die Konkursverwaltung die Herausgabe der Daten verweigert. Dies kann etwa zu Problemen führen, wenn Unternehmen Daten (z.B. die Kundenkartei oder die Buchhaltung) bei einem Cloud-Provider ablegen, auf die sie nach dessen Konkurs nicht mehr zugreifen können. Die vom Bundesrat vorgeschlagene Norm (Art. 242b VE-SchKG) soll deshalb die rechtliche Grundlage schaffen, mit der sich berechnigte Dritte den Zugang zu ihren Daten verschaffen können.

Begrüssenswert ist insbesondere die weite Definition von Daten. Es ist auch richtig, dass explizit nicht verlangt wird, dass die Daten pfändbar sein müssen. Zu Recht wird auch darauf verzichtet, ein eigentliches Eigentum an Daten zu schaffen.

Auch wenn die neue Regelung aufgrund des Territorialitätsprinzips keine Abhilfe schafft, wenn der Cloud-Anbieter seinen Sitz ausserhalb der Schweiz hat und die Daten auch nicht auf Servern in der Schweiz gespeichert werden, kann die neue Regelung auch international eine Vorreiterrolle spielen. Zudem könnten Anbieter von Cloud-Lösungen in der Schweiz von dieser besseren Rechtssicherheit profitieren.

3. Bundesgesetz vom 18. Dezember 1987 über das Internationale Privatrecht

Der neue Art. 145a VE-IPRG beseitigt unseres Erachtens sämtliche Rechtsunsicherheiten betreffend die Frage nach dem auf die Übertragung tokenisierter Forderungen anwendbaren Recht. Im Übrigen ist die allgemeine Verdeutlichung der Gleichstellung von Wertpapieren und Wertpapier-Äquivalenten zweifellos zu begrüssen.

Zwar können sich im Rahmen von Emissionen und Handel über das Internet Probleme bei der Lokalisierung gewisser Anknüpfungspunkte ergeben, bspw. des Erfüllungsortes eines Vertrags oder des Ausgabeortes von Beteiligungspapieren oder Anleiensobligationen. Unklarheiten bestehen folglich auch betreffend die Anwendbarkeit von Art. 120 IPRG auf Geschäfte mit Token. Dabei handelt es sich allerdings nicht um Blockchain-spezifische Fragen, sondern um eine allgemeine Folge der Digitalisierung, welche sich auf viele Bereiche des Handels über das Internet auswirkt. Eine entsprechende Klarstellung im IPRG sollte daher nicht nur bezüglich des Handels mit Token stattfinden, sondern unter umfassender Berücksichtigung des breiten Anwendungsbereichs von Online-Geschäften. Wir unterstützen den Ansatz, die Beantwortung der betreffenden Fragen vorab den Gerichten zu überlassen, unter Berücksichtigung der relevanten europäischen Rechtsprechung.

4. Nationalbankgesetz vom 3. Oktober 2003

Grundsätzlich anerkennen wir die rechtliche Erfassung von systemisch bedeutsamen DLT-Handelssystemen, falls diese auch Pflichten in Bezug auf die Verwahrung, Abrechnung und/oder die Abwicklung von DLT-Effekten ausüben. In der Praxis ist es für die nächsten Jahre jedoch faktisch schwierig vorzustellen, dass ein DLT-Handelssystem systemische Bedeutsamkeit erlangen könnte.

5. Bankengesetz vom 8. November 1934

Analog zu der vom Bundesrat vorgeschlagenen Regelung im Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs setzt der Entwurf von Art. 16 Ziff. 1^{bis} i.V.m Art. 37d VE-BankG die individuelle Zuordnung von kryptobasierten Vermögenswerten im Register für die Absonderung aus der Konkursmasse voraus.

Wir sind jedoch der Ansicht, dass es aufsichtsrechtlich regulierten Verwahrungsstellen von DLT-Wertrechten – wie namentlich Banken – möglich sein muss, die notwendige individuelle Zuordnung der jeweiligen aufbewahrten DLT-Wertrechte auch auf andere Weise als durch die Abbildung sämtlicher Transaktionen direkt im verteilten elektronischen Register sicher zu stellen. Nach unserem Verständnis besteht die zentrale Funktion der individuellen Zuordnung im verteilten elektronischen Register in der Schaffung von Rechtssicherheit und Vertrauen für die Nutzer der Blockchain und von DLT. Aus denselben Gründen wie im Abschnitt zum Schuldbetriebs- und Konkursrecht weiter oben bereits ausgeführt, sollte grundsätzlich die Aussonderbarkeit von DLT-Wertrechten auch bei einer Sammelverwahrung möglich sein. Bei den bewilligungspflichtigen und einer starken Regulierung unterliegenden Verwahrern von DLT-Wertrechten – wie den Banken – besteht unseres Erachtens jedoch ein so hohes Schutzniveau, dass dies auch auf kryptobasierte Zahlungsmittel Anwendung finden sollte: alle kryptobasierten Vermögenswerte, d.h. auch kryptobasierte Zahlungsmittel, sollten unter dem Bankengesetz als Depotwerte basierend auf einer formellen Betrachtung der Tokenisierung als Alternative zur Verbriefung behandelt werden. Das Schutzniveau bei der Verwahrung von kryptobasierten Vermögenswerten durch Banken unterscheidet sich nicht grundlegend vom Schutzniveau bei der Verwahrung von Bucheffekten durch Banken

und andere prudentiell beaufsichtigte bzw. bewilligte Finanzinstitute als Verwahrungsstelle nach BEG. Es muss deshalb genügen, wenn eine Bank die von ihr verwahrten kryptobasierten Vermögenswerte ihren Kunden beispielsweise in einer separaten Buchhaltung individuell zuordnen kann.

6. Finanzinstitutsgesetz vom 15. Juni 2018

Wir begrüssen die Ergänzung von Art. 41 Bst. b Ziff. 3 FINIG um den neuen Unterstellungstatbestand des Wertpapierhauses.

In der Praxis sehen wir uns vermehrt mit der Frage konfrontiert, ob und allenfalls wo die Fintech-Bewilligung, oft auch Bankenbewilligung light genannt, in der Bewilligungskaskade von Art. 6 FINIG erfasst wird. Deshalb schlagen wir vor, dass der Bundesrat in den Materialien zur Gesetzesrevision klarstellt und begründet, warum die Fintech-Bewilligung nicht in der Bewilligungskaskade aufgeführt wird. Aus unserer Sicht wird die Fintech-Bewilligung berechtigterweise nicht in die Bewilligungskaskade des FINIG eingefügt, da in dieser nur vermögensverwaltende Institute erfasst werden und da die Fintech-Bewilligung gerade keine Investitionstätigkeit und damit keine Vermögensverwaltungstätigkeit zulässt.

7. Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997

Aus Gründen eines *level playing fields* innerhalb von allen GwG-relevanten Tätigkeiten begrüssen wir die GwG-Unterstellung von DLT-Handelssystemen, sofern diese Tätigkeiten in der Verwahrung und/oder Abwicklung von (DLT-)Effekten ausüben.

8. Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015

Wir begrüssen die explizite Berücksichtigung spezifischer Eigenheiten von DLT-basierten Handelsplattformen grundsätzlich sehr und erachten die vom Bundesrat fokussierten Hauptstossrichtungen in Bezug auf die Zulassung von nicht regulierten Teilnehmern sowie die technologische Konvergenz von Handel, Abrechnung, Abwicklung und Verwahrung grundsätzlich als sinnvoll. Künftig sollte aber der im Erläuterungsbericht benutzte Begriff "Nachhandel" wenn möglich nicht in diesem Zusammenhang verwendet werden, da er zur Verwirrung mit dem bereits bekannten Begriff der "Nachhandelstransparenz" führen kann.

Die im VE-FinfraG vorgeschlagene Kombination aus Handel, Abrechnung, Abwicklung und Verwahrung ist ein Novum im Finanzmarktinfrastrukturbereich. Aus dem Gesetzestext und den Materialien geht jedoch nicht klar hervor, ob diese Bereiche einerseits eine explizite Ausnahme vom Grundsatz, dass gemäss Art. 10 Abs. 1 FinfraG nur eine Finanzmarktinfrastruktur pro juristische Einheit betrieben werden darf, darstellen, und ob diese Bereiche andererseits alle durch eine Bewilligung, nämlich die Bewilligung als DLT-Handelssystem, abgedeckt werden. Aus unserer Sicht wäre beides zu begrüssen, jedoch müsste insbesondere Art. 10 Abs. 1 FinfraG ergänzt werden, sodass nicht nur der Betrieb eines multilateralen Handelssystems durch eine Börse, sondern auch die

Abrechnung, die Abwicklung sowie die Verwahrung durch ein DLT-Handelssystem vom Grundsatz des Betriebs von nur einer Finanzmarktinfrastruktur pro juristischer Einheit ausgenommen sind. Weiter wäre Art. 73a VE-FinfraG insofern zu ergänzen, als dass ein DLT-Handelssystem für die Ausübung der Tätigkeiten nach Art. 73a Abs. 1 Bst. b und c VE-FinfraG keine zusätzliche Bewilligung als Zentralverwahrerin oder Zahlungssystem beantragen muss.

Die Zulassung von Nebendienstleistungen ohne Genehmigungspflicht ist grundsätzlich begrüssenswert, denn es dürfte für DLT-Handelssysteme wichtig sein, auch Zahlungstokens handeln zu können. Aufgrund der unterschiedlichen Regulierung von Börsen, MTFs und OTFs auf der einen Seite und dem DLT-Handelssystem auf der anderen Seite muss jedoch gut überlegt werden, welche Instrumente aufgrund der Zulassung von Nebendienstleistungen ohne Genehmigungspflicht alle gehandelt werden dürften. Dies sollte nicht dazu führen, dass mit einer DLT-Handelssystembewilligung zu einem wesentlichen Teil nicht auf DLT basierende Effekten, Wertrechte und Bucheffekten gehandelt werden können.

Die vorgeschlagene Gesetzesdefinition des DLT-Handelssystems schliesst im Wortlaut zwar eine Kotierung von DLT-Effekten nicht explizit aus, jedoch ist der Wille des Gesetzgebers diesbezüglich unklar. Wir erachten jedoch die Möglichkeit einer Kotierung als notwendig, um langfristig eine Gleichstellung zwischen Effekten und DLT-Effekten erreichen zu können. Es kann nicht darauf ankommen, in welcher Form eine Aktie ausgegeben ist, d.h. ob bspw. eine Aktie von Roche in Form von Bucheffekten oder von DLT-Wertrechten ausgegeben worden ist.

9. Zusätzliche Bemerkungen

Ausländische Investoren sind in der Schweiz nur teilweise oder gar nicht zu einer Rückforderung der Verrechnungssteuer berechtigt, weswegen die Verrechnungssteuer in ihrer aktuellen Ausgestaltung nachteilig für die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz i.Z.m. der oft sehr internationalen (Retail-)Investorenbasis im Blockchain-/DLT-Bereich ist. Dies führt unter anderem dazu, dass unser Kapitalmarkt im internationalen Vergleich unterentwickelt ist. In diesem Kontext ist die Schweiz wenig attraktiv als Emissionsstandort für Anleihen oder Aktien. Im konkreten Fall auch wenn diese, wie es in der Zukunft immer häufiger zu erwarten ist, in der Form von DLT-Wertrechten herausgegeben werden. Eine Lösung dieser Problematik ist auch ohne Verzicht auf den Sicherungszweck der Verrechnungssteuer im Inland – bspw. durch den Wechsel vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip – möglich und sollte unseres Erachtens wieder diskutiert werden. Wir sehen die Entwicklungen im Blockchain-/DLT-Bereich, die mit Medienmitteilung des Bundesrates vom 26. Juni 2019 angekündigte Wiederaufnahme der zuvor sistierten Reform der Verrechnungssteuer sowie die vorliegende Vernehmlassung als eine gute Gelegenheit an, diese Thematik auf die Tagesordnung der Politik zu bringen. Die Schweizer Verrechnungssteuer hat schon in der Vergangenheit wesentlich zum Wegzug der Fondsprodukteindustrie, hauptsächlich nach Luxembourg, beigetragen (vgl. bspw. der Erläuternde Bericht vom 26. Juni 2019 zur Vernehmlassungsvorlage betreffend die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (Limited Qualified Investor Fund;

L-QIF), S. 2, 11 und 34 oder die Botschaft des Bundesrates vom 23. September 2005 zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz), BBl 2005 6496). Dies soll sich für die DLT-Wertrechte nicht wiederholen, weshalb diese Thematik angegangen werden muss.

Wir bedanken uns nochmals bestens bei Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme und für Ihre Kenntnisnahme unserer Eingabe. Für weitergehende Fragen oder Informationen zu unseren Ausführungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

sig.

Kilian Schärli
Co-Head Industriegruppe
Blockchain

sig.

Reto Luthiger
Co-Head Industriegruppe
Blockchain