

FinTech-Handbuch

Digitalisierung
Recht
Finanzen

Herausgegeben von

Prof. Dr. Florian Möslein, Dipl.-Kfm., LL. M. (London)

Philipps-Universität Marburg

Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL. M. (NYU), LL. M. Eur.

Philipps-Universität Marburg

Bearbeitet von den Herausgebern und

*Prof. Dr. Christian Armbrüster, Prof. Dr. Urs Bertschinger, Prof. Iris Chiu PhD,
Dr. Christian Conreder, Dr. Alexis Darányi, Dr. Marco Dell'Erba PhD,
Prof. Dr. Gregor Dorfleitner, Florian Glatz, Manuel González-Meneses,
Dr. Wessel Heukamp LL. M., Prof. Dr. Lars Hornuf M. A., Dr. Robert Kilian,
Jochen Kindermann, Prof. Dr. Christoph Kumpan LL. M.,
Prof. Dr. Alfonso Martínez-Echevarría, Prof. Dr. Stefan Perner, Prof. Dr. Moritz Renner,
Wiss. Mit. Christopher Rennig, Dr. Tobias Riethmüller, Prof. Dr. Peter Roßbach,
Matthias Schmitt M. Sc., Dr. Nina-Luisa Siedler, Dr. Lea Maria Siering,
Richterin Alexandra Spiegel, Prof. Dr. Gerald Spindler, Dr. Matthias Terlau,
Sven Tschörtner LL. M., Martina Weber*

2019



www.beck.de

ISBN 978 3 406 71366 8

© 2019 Verlag C. H. Beck oHG
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Druck und Bindung: Kösel GmbH & Co. KG
Am Buchweg 1, 87452 Altusried-Krugzell

Satz: Druckerei C. H. Beck Nördlingen
(Adresse wie Verlag)

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

§ 25 Fintech-Regulierung in der Schweiz

Übersicht

	Rn.
I. Einführung	1
II. Schutzziele des Finanzmarktaufsichtsrechts	3
1. Anleger- und Funktionsschutz im Allgemeinen	3
2. Anlegerschutz und Fintech	5
III. Technologieneutralität der Regulierung	7
1. „Same business, same risks, same rules“	7
2. „Initial Coin Offerings“	10
3. Enforcement der FINMA	15
IV. Bankenregulierung	17
1. Ausgangslage	17
2. Abwicklungskonti – Crowdfunding-Plattformen	19
3. Innovationsraum (Sandbox)	21
a) Rahmenbedingungen	21
b) Zugang zur Sandbox	24
c) Exit aus der Sandbox	26
4. Fintech-Bewilligung	28
a) Ausgestaltung	28
b) Konsolidierungspflicht	30
5. Fintech-Anwendungen und Bankbewilligung	34
6. Einlegerschutz	37
V. Regulierung des Effektenhandels	40
1. Effekten und Bucheffekten	40
2. Effektenhändler	43
3. Prospektrecht	46
VI. Regulierung des Asset Management	47
1. Kollektive Kapitalanlagen	47
a) Innovative Fondslösungen	48
b) Anlagen in Kryptowährungen	49
2. Strukturierte Produkte	51
3. Anlageberatung und individuelle Vermögensverwaltung	53
a) Resorption der Digitalisierung	53
b) „Robo Advice“	56
VII. Kryptowährungen	59
1. Währungsrechtliche Grundlagen	59
2. Zivilrechtliche Einordnung	61
3. Schweizerische Nationalbank	64
a) Digitaler Franken	64
b) Kryptowährungen	65
4. Liberierung von Gesellschaftskapital	66
VIII. Regulierung zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzie- rung	69
1. Sorgfaltspflichten der Finanzdienstleister	69
2. Fintech und Geldwäschereibekämpfung	72
a) Bankenrechtlicher Innovationsraum	72
b) Zahlungsmittel und Zahlungsdienstleistungen	73
c) Anwendungen ausserhalb des Finanzbereichs	76
3. Digitales „Onboarding“ von Kunden	77
IX. Regulatory Technology	81
X. Ausblick	83

Literatur:

Bärtschi/Meisser, Virtuelle Währungen aus finanzmarkt- und zivilrechtlicher Sicht, in: Weber/Thouvenin, Hrsg., Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, Zürich 2015, 113; Bertschinger, Zur Abwicklung unbewilligter Finanzaktivitäten, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (SZW) 2013, 519; ders., Rechtsprobleme des Securities Lending and Borrowing, Band II: Spezialprobleme sowie internationales Privatrecht und internationales Konkursrecht, Zürich 1995; ders., Das Wertrechtbuch gemäss Art. 973c Obligationenrecht, in: Waldburger/Sester/Peter/Baer, Hrsg., Law & Economics, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, 307; ders., Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2015 bis ins vierte Quartal 2016, SZW 2016, 620; ders., Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2016 bis ins vierte Quartal 2017, SZW 2017, 831; Breitschmid/Jungo, Hrsg., Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Sachenrecht, 3. Aufl. 2016; *Contratto*, «RegTech»: Digitale Wende für Aufsicht und Compliance, Jusletter 15. August 2016; Darbellay/Reymond, Le régime de responsabilité civile en matière d'émissions publiques de jetons digitaux (ICO), SZW 2018, 48; Eckert, Digitale Daten als Wirtschaftsgut: digitale Daten als Sache, Schweizerische Juristen-Zeitung (SJZ) 2016, 245; Eggen, Verträge über digitale Währungen, Eine privatrechtliche Qualifikation von Rechtsgeschäften in oder mit digitalen Währungen, Jusletter 4. Dezember 2017; dies., Chain of Contracts, Aktuelle Juristische Praxis (AJP) 2017, 3; Graf/Mayer, Fintech in der Schweiz – eine Würdigung der bundesrätlichen Regulierungsvorschläge, GesKR 2016, 470; Grünewald, Währungs- und geldwäschereirechtliche Fragen bei virtuellen Währungen, in: Weber/Thouvenin, Hrsg., Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, Zürich 2015, 93; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl, Hrsg., Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Sachenrecht, Das Eigentum, Art. 641 bis 729, Zürich 1977; Hari, La revendication et la distraction d'office d'actifs dans une procédure d'insolvabilité: application des principes aux monnaies cryptographiques, Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (GesKR) 2017, 453; Hess/Lienhard, Übertragung von Vermögenswerten auf der Blockchain, Darstellung der technischen Grundlagen und der Übertragungsformen de lege lata et ferenda, Jusletter 4. Dezember 2017; Hochstrasser, Digital Onboarding, GesKR 2016, 354; Leimgruber/Flickiger, Schweizer Fintech-Regulierung – Ein Überblick, Jusletter 6. November 2017; Mauchle, Die regulatorische Antwort auf FinTech: Evolution oder Revolution? Eine Verortung aktueller Entwicklungen, SZW 2017, 810; Maurenbrecher/Meier, Insolvenzrechtlicher Schutz der Nutzer virtueller Währungen, Jusletter 4. Dezember 2017; Müller/Stoltz/Kallenbach, Liberierung des Aktienkapitals mittels Kryptowährung, AJP 2017, 1318; Piller, Virtuelle Währungen – Reale Rechtsprobleme?, AJP 2017, 1426; Puschmann/Weber, Neuerfindung des Finanzsektors?, SZW 2017, 79; Schär, Aufsichtsrechtliche Herausforderungen im Zusammenhang mit FinTech, in: Sester/Brändli/Bartholet/Schiltknecht, Hrsg., St. Galler Handbuch zum Schweizerischen Finanzmarktrecht: Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrakturen, Zürich 2018, § 18; Watter/Vogt/Bauer/Winzeler, Hrsg., Basler Kommentar Bankengesetz 2. Aufl. 2013; Weber/Baisch, Regulierung von Robo-Advice, AJP 2016, 1065; Zellweger-Gutknecht, Digitale Landeswährung – Ein Überblick, Elektronisch gebuchte und staatlich gedeckte Einlagen als Zahlungsmittel, Jusletter 31. Oktober 2016.

I. Einführung

Als attraktive Touristendestination hat die Schweiz seit langem Weltruf; in letzter Zeit 1
häufen sich die Besuche von Delegationen, die im „Crypto Valley“ im Kanton Zug den
Blockchain-Boom erleben und sich in diesem wachsenden Ökosystem umsehen wollen.¹
Mit der Crypto Valley Association besteht auch bereits eine Interessenorganisation,² deren
„Mission“ sich auf die Entwicklung des „World's Best Ecosystem for Blockchain and
other Distributed Ledger Technologies and Businesses“ bezieht.³ Der Schweizer Wirt-
schaftsminister hat die Aspiration des Landes als „crypto-nation“ ausgesprochen.⁴ Es kann
daher nicht verwundern, dass die Zeichen in der Schweiz auf Innovationsförderung
stehen: Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) bekennt sich in ihren Strategi-
schen Zielen 2017–2020 zum Abbau von Regulierungshürden für innovative Geschäfts-
modelle.⁵ Der Gesetzgeber will auch ein symbolisches Zeichen setzen: Die „Zukunfts-

¹ NZZ am Sonntag, Die Schweiz hängt das Silicon Valley ab, 31. Dezember 2017, S. 1, Handelszeitung, Projekt Ansiedlung, 29. März 2018, S. 8.

² Siehe www.cryptovalley.swiss/ (letzter Abruf: 1.4.2018).

³ Siehe www.cryptovalley.swiss/codeofconduct/ (letzter Abruf: 1.4.2018).

⁴ Financial Times, Switzerland aspires to 'crypto-nation' crown, 26. Januar 2018, S. 13.

⁵ FINMA, Strategische Ziele 2017 bis 2020, 16. November 2016, Ziel 5, www.finma.ch/de/news/2016/11/20161116-mm-strategische-ziele/ (letzter Abruf: 5.5.2018).

fähigkeit“ soll im Zielkatalog des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG)⁶ der Wettbewerbsfähigkeit zur Seite gestellt werden.⁷ Es soll damit zum Ausdruck gebracht werden, dass die Digitalisierung des Schweizer Finanzplatzes einem Gebot der internationalen Wettbewerbsfähigkeit entspricht.

- 2 Die Digitalisierung stellt die Finanzindustrie vor gewaltige Herausforderungen, zumal im Vergleich zur Industrie Nachholbedarf besteht.⁸ Die Aufsichtsbehörden sind ebenfalls gefordert, weil sie im Verständnis digitaler Geschäftsprozesse von Finanzinstituten mithalten müssen. Finanzdienstleister und Aufsichtsbehörde befinden sich im Digitalisierungs-Stress. Da die Entwicklungen nationale Grenzen sprengen, hat die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) bereits mehrere internationale Vereinbarungen über die Zusammenarbeit im Fintech-Bereich geschlossen.⁹ Das Folgende entspricht einer Momentaufnahme des regulatorischen Umfeldes von Fintech in der Schweiz.¹⁰

II. Schutzziele des Finanzmarktaufsichtsrechts

1. Anleger- und Funktionsschutz im Allgemeinen

- 3 Finanzmarktaufsichtsrecht soll Individualinteressen von Anlegern, Gläubigern und Versicherten sowie Kollektivinteressen schützen. Der letztere Aspekt betrifft den Funktionsschutz bzw. Systemschutz. Im Zusammenhang mit Fintech-Anwendungen stehen derzeit Fragen des Individualschutzes im Vordergrund. Angesichts der Grösse des Fintech-Sektors sind Systemrisiken einstweilen nicht erkennbar, wobei das Financial Stability Board wegen des schnellen Wandels bereits zur Vorsicht gemahnt hat.¹¹
- 4 Das Schweizer Finanzmarktaufsichtsrecht basiert auf einem „Dachgesetz“, dem Finanzmarktaufsichtsgesetz, welches hinsichtlich der erwähnten Schutzziele auf die einzelnen Finanzmarktgesetze verweist.¹² Es besteht also keine allgemeine Schutzzielnorm im Sinne einer Generalklausel, die es der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) ermöglichen würde, beliebige Aspekte des Anlegerschutzes zu verfolgen. Der Anlegerschutz richtet sich vielmehr nach den einzelnen Finanzmarktgesetzen.

2. Anlegerschutz und Fintech

- 5 Es ist eine Binsenwahrheit, dass Innovation und Anlegerschutz in einem gewissen Spannungsverhältnis stehen. Die innovationshemmende Wirkung der hohen regulatorischen Anforderungen des Bankengesetzes ist erkannt und die Diskussion um die angemessene

⁶ Der geltende Art. 5 FINMAG sieht Folgendes vor: Die Finanzmarktaufsicht bezweckt nach Massgabe der Finanzmarktgesetze den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger, der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Sie trägt damit zur Stärkung des Ansehens und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.

⁷ Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (FinTech), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, 1. Februar 2017, S. 38; Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1184; Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1359.

⁸ Neue Zürcher Zeitung, Die CS sagt der Handarbeit den Kampf an, 23. Dezember 2017, S. 27.

⁹ Siehe www.finma.ch/de/bewilligung/fintech/ (letzter Abruf: 3.4.2018); FINMA-Jahresbericht 2017, www.finma.ch/de/news/2018/03/20180327-mm-jmk/ (letzter Abruf: 2.4.2018), S. 38.

¹⁰ Für Anmerkungen und Fragen wenden Sie sich bitte an urs.bertschinger@unisg.ch oder urs.bertschinger@prager-dreifuss.com.

¹¹ Financial Stability Board, Financial Stability Implications from FinTech, Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention, 27. Juni 2017, www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf (letzter Abruf: 3.1.2018).

¹² Die sog. Finanzmarktgesetze sind in Art. 1 Abs. 1 FINMAG definiert. Die Liste der Finanzmarktgesetze umfasst derzeit die folgenden Erlasse (mit den seitherigen Änderungen): Pfandbriefgesetz vom 25. Juni 1930; Versicherungsvertragsgesetz vom 2. April 1908; Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006; Bankengesetz vom 8. November 1934; Börsengesetz vom 24. März 1995; Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997; Versicherungsaufsichtsgesetz vom 17. Dezember 2004; Finanzmarktinfrastukturgesetz vom 19. Juni 2015.

Regulierung von Fintech-Unternehmen lanciert. Sofern Fintech-Unternehmen kein Aktivgeschäft betreiben, ergibt sich nicht eine für Banken typische Fristentransformation, sodass es an den damit verbundenen Risiken fehlt.¹³ Auf dieser Grundlage sollen unverhältnismässige Markteintrittshürden für Fintech-Unternehmen abgebaut werden.¹⁴ Ein Bekenntnis des Gesetzgebers zur Zukunftsfähigkeit¹⁵ impliziert zwangsläufig gewisse Abstriche beim Anlegerschutz.

Ein markanter Schritt wurde mit der Schaffung eines Innovationsraumes vollzogen, 6 welcher von der bankengesetzlichen Bewilligungspflicht ausgenommen ist.¹⁶ Damit wird der Anwendungsbereich der Trägerbewilligung, welche sich am Geschäftsmodell des Finanzdienstleisters orientiert, zugunsten der Innovationsfähigkeit eingeschränkt. Absehbar ist, dass ein derartiger Freiraum im Finanzmarkt „alle Arten von Leuten“ anzieht und damit für das Finanzmarkt-Enforcement neue Herausforderungen schafft. Die Anleger in der Sandbox sind auf sich selbst gestellt, was in einer liberalen bürgerlichen Gesellschaft freilich nichts Ungewöhnliches ist. Die Kunden müssen daher im Innovationsraum den tradierten Grundsatz „Trau, schau wem!“ beherzigen.

III. Technologieneutralität der Regulierung

1. „Same business, same risks, same rules“

Aufgrund der verfassungsmässigen Wirtschaftsfreiheit¹⁷ sind „Anbieter der gleichen Bran- 7 che, die sich mit demselben Angebot an das gleiche Publikum richten, um dasselbe Bedürfnis zu befriedigen, denselben Regeln zu unterstellen (*'same business, same risks, same rules'* [...])“.¹⁸ Wie die Erbringung einer Finanzdienstleistung ausgestaltet wird, ist also unter finanzmarktaufsichtsrechtlichem Gesichtspunkt grundsätzlich unerheblich. Angesichts der technologischen Entwicklungen drängt sich ein technologieneutrales Verständnis des Finanzmarktaufsichtsrechts auf. In einem Urteil zu „Prepaid“-Zahlungslösungen hat das Schweizer Bundesgericht die Bewilligungspflicht nach dem Bankengesetz auch „aus Gründen der verfassungskonformen Auslegung von Art. 1 Abs. 2 BankG im Sinne der Wettbewerbsneutralität und der Gleichbehandlung direkter Konkurrenten“ bejaht.¹⁹ Das Bundesgericht versteht den Grundsatz „same business, same risks, same rules“, wie erwähnt, als Ausfluss der verfassungsmässig geschützten Wirtschaftsfreiheit.

Die Schweizer Finanzmarktgesetze sind weitgehend technologieneutral zu verstehen, da 8 sie an ein gewisses Geschäftsmodell, unabhängig von dessen Ausgestaltung, anknüpfen. Die Technologieneutralität der Schweizer Finanzmarktgesetzgebung stellt sich nach dem Gesagten nicht nur als Rechtssetzungs- und Regulierungsgrundsatz, sondern auch als Leitlinie für die Gesetzesauslegung dar.²⁰ Aufgrund der erwähnten wirtschaftlichen Betrachtungsweise ist die Schweiz für die finanzmarktaufsichtsrechtliche Resorption technologischer Entwicklungen grundsätzlich gut gerüstet. Im Zuge des fulminanten technologischen Wandels wird – in einer geltungszeitlichen Betrachtung – die weitgehende Technologieneutralität der aktuellen finanzmarktaufsichtsrechtlichen Regulierung als ein tragendes Prinzip des schweizerischen Finanzmarktrechts sichtbar. Die konkrete Robustheit der bestehenden Schweizer Finanzmarktgesetzgebung im kontinuierlichen technologischen Wandel muss sich im Einzelnen allerdings noch erweisen.

¹³ Dazu → Rn. 17 f.

¹⁴ Eidgenössisches Finanzdepartement (Fn. 7), S. 17 f.; siehe auch Bundesrat setzt neue Fintech-Regeln in Kraft, 5. Juli 2017, www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-67436.html (letzter Abruf: 10.3.2018); dazu eingehender → Rn. 7 ff.

¹⁵ Dazu bei Fn. 7.

¹⁶ Dazu → Rn. 21 ff.

¹⁷ Art. 94 Abs. 1 und 4 BV, Art. 27 BV sowie Art. 35 Abs. 1 BV.

¹⁸ Bundesgericht 2C_345/2015, E. 4.2.

¹⁹ Bundesgericht 2C_345/2015, E. 7.4.4.

²⁰ Mauchle SZW 2017, 810 (817 f.).

- 9 Aus dem Schutzzweck des Finanzmarktaufsichtsrechts leitet sich allerdings ohne Weiteres ab, dass die digitale Erbringung einer Finanzdienstleistung nur dann den gleichen Regeln unterliegt wie die analoge, wenn sich dadurch das gleiche Schutzniveau gewährleisten lässt.²¹ Die FINMA hat sich in ihrem Wirkungsbereich in diesem Rahmen stets für eine technologieneutrale Regulierung eingesetzt.

2. „Initial Coin Offerings“

- 10 Die „Initial Coin Offerings“ (ICOs) haben weltweit in der jüngsten Vergangenheit einen enormen Aufschwung genommen. Nach Informationen der FINMA fanden 2017 vier der sechs grössten ICOs in der Schweiz statt; die Schweiz hat sich „zu einem wichtigen ICO-Hub entwickelt“.²² Dementsprechend wurde die FINMA mit einer hohen Anzahl von Anfragen in Bezug auf derartige Platzierungen konfrontiert.²³ Die Crypto Valley Association²⁴ hat dazu einen kurzen „ICO Code of Conduct“ veröffentlicht.²⁵
- 11 Am Beispiel der „Initial Coin Offerings“ lässt sich die technologieneutrale Ausgestaltung der Schweizer Finanzmarktgesetzgebung²⁶ gut veranschaulichen. Je nach Zweck und Ausgestaltung derartiger Coin Offerings fallen verschiedene Finanzmarktgesetze in Betracht.²⁷ Im Hinblick auf die Beurteilung von Fintech-Geschäftsmodellen hat die FINMA eine „Wegleitung für Unterstellungsfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs)“ veröffentlicht.²⁸ Darin werden auch die Mindestangaben für die Beurteilung von Anfragen an die FINMA aufgeführt. Die FINMA fokussiert bei der aufsichtsrechtlichen Beurteilung von ICOs auf die wirtschaftliche Funktion und den Zweck der Blockchain-basierten Einheiten (sog. Token), die vom ICO-Organisator ausgegeben werden.²⁹ Es werden drei Grundformen von Token unterschieden: Zahlungs-Token (Kryptowährungen),³⁰ Nutzungs-Token und Anlage-Token. Hybride Token erfüllen mehrere Funktionen, etwa einen Anlage- und Zahlungszweck. In diesem Fall sind die Voraussetzungen kumulativ anwendbar.
- 12 Nach dem Verständnis der FINMA vermitteln die Nutzungs-Token Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung, die auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht werden.³¹ Anlage-Token repräsentieren einen Vermögenswert, insbesondere eine schuldrechtliche Forderung gegenüber dem Emittenten oder ein Mitgliedschaftsrecht im gesellschaftsrechtlichen Sinne. Derartige Token entsprechen nach der wirtschaftlichen Funktion insbesondere einer Aktie, Obligation oder einem derivativen Finanzinstrument. Unter die Kategorie der Anlage-Token können zudem Token fallen, welche physische Wertgegenstände auf der Blockchain handelbar machen sollen.³² Hinsichtlich der finanzmarktaufsichtsrechtlichen Erfassung von Coins ist im Einzelnen auf die nachfolgenden Ausführungen zu verweisen.³³

²¹ FINMA, FINMA-Rundschreiben 2016/7 „Video- und Online-Identifizierung“, Bericht der FINMA über die Anhörung zum Entwurf des Rundschreibens, 3. März 2016, S. 8 f., www.finma.ch/de/news/2016/03/20160317-mm-fintech/ (letzter Abruf: 8.5.2018).

²² Mark Branson, Technologie und die Finanzbranche – die Chancen und Risiken, FINMA-Jahresmedienkonferenz vom 27. März 2018, S. 2, www.finma.ch/de/news/2018/03/20180327-mm-jmk/ (letzter Abruf: 5.5.2018).

²³ Siehe FINMA-Jahresbericht 2017, www.finma.ch/de/news/2018/03/20180327-mm-jmk/ (letzter Abruf: 2.4.2018), S. 38.

²⁴ Dazu schon bei Fn. 2.

²⁵ Siehe www.cryptovalley.swiss/codeofconduct/ (letzter Abruf: 3.4.2018).

²⁶ Dazu schon unter → Rn. 7 ff.

²⁷ Siehe FINMA-Aufsichtsmittelteilung 04/2017, Aufsichtsrechtliche Behandlung von *Initial Coin Offerings*, 29. September 2017.

²⁸ FINMA Medienmitteilung, FINMA publiziert Wegleitung zu ICOs, 16. Februar 2018, www.finma.ch/de/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung/ (letzter Abruf: 24.2.2018).

²⁹ Siehe FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 2 f.

³⁰ Dazu → Rn. 59 ff.

³¹ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 3.

³² FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 3.

³³ Siehe insbesondere in den Abschnitten F., G. und H.

Nach einer Vorschrift des Schweizer Obligationenrechts (OR) kann ein Emittent Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere (*Wertrechte*) ausgeben oder vertretbare Wertpapiere oder Globalurkunden, die einem einzigen Aufbewahrer anvertraut sind, durch Wertrechte ersetzen, sofern die Ausgabebedingungen oder die Gesellschaftsstatuten dies vorsehen oder die Hinterleger dazu ihre Zustimmung erteilt haben.³⁴ Das Obligationenrecht verlangt vom Emittent die Führung eines Buches über die von ihm ausgegebenen Wertrechte, in das die Anzahl und Stückelung der ausgegebenen Wertrechte sowie die „Gläubiger“ einzutragen sind. Das Buch ist nicht öffentlich. Nach der Vorschrift des Gesetzes entstehen die Wertrechte mit Eintragung in das Buch und bestehen nur nach Massgabe dieser Eintragung.³⁵ Soweit sich Token nach ihrem wirtschaftlichen Gehalt als Wertrechte im erwähnten Sinne auffassen lassen, nimmt die FINMA in der ICO-Wegleitung Bezug auf die zivilrechtliche Regelung der Wertrechte. Dabei wird auch erwähnt, dass das Wertrechtebuch in digitaler Form auf einer Blockchain geführt werden könne.³⁶ Die Auffassung, dass es zur Schaffung von Wertrechten eines Wertrechtebuches bedarf, ist nicht zwingend, da das Zivilrecht die Schaffung von Wertrechten auch ausserhalb der spezifischen Wertrechte-Regelung des Obligationenrechts zulässt.³⁷

Negativ ins Gewicht fällt, dass auch im Kontext einer Blockchain für die Übertragung von Wertrechte-Token nach Massgabe des Obligationenrechts eine schriftliche Abtretungserklärung (Zession) erforderlich ist.³⁸ Es wird denn auch bereits nach einer Anpassung des Zivilrechts verlangt, die in den Verzicht auf die Schriftlichkeit bei der Übertragung von Wertrechten münden soll.³⁹

3. Enforcement der FINMA

Gemäss Art. 3 FINMAG unterstehen der Finanzmarktaufsicht die Personen, die nach den Finanzmarktgesetzen eine Bewilligung, eine Anerkennung, eine Zulassung oder eine Registrierung der Finanzmarktaufsichtsbehörde benötigen sowie die kollektiven Kapitalanlagen. Damit unterliegen automatisch alle Finanzmarktakteure der Aufsicht der FINMA, unabhängig davon, ob sie über eine erforderliche Bewilligung dieser Behörde verfügen. Gemäss Art. 37 FINMAG entzieht die FINMA einem Beaufsichtigten die Bewilligung, Anerkennung, Zulassung oder Registrierung, wenn er die Voraussetzungen für die Tätigkeit nicht mehr erfüllt oder aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt.

Mit dem Entzug verliert der Beaufsichtigte das Recht, die Tätigkeit auszuüben. Die übrigen Folgen des Entzugs richten sich nach den anwendbaren Finanzmarktgesetzen. Diese Folgen gelten analog, wenn ein Beaufsichtigter tätig ist, ohne über eine Bewilligung, eine Anerkennung, eine Zulassung oder eine Registrierung zu verfügen.⁴⁰ Damit steht das Instrumentarium für das Finanzmarktenforcement⁴¹ – wie Berufsverbote, Veröffentlichung aufsichtsrechtlicher Verfügung, Einziehung – auch im Kampf gegen Akteure zur Verfügung, die ohne eine erforderliche Bewilligung tätig sind. Dass Finanzmärkte zwangsläufig auch dubiose Figuren anziehen, entspricht der Erfahrung. Kryptowährungen weisen bereits eine gewisse Konnotation zur Finanzkriminalität auf.⁴²

³⁴ Art. 973c OR.

³⁵ Art. 973c Abs. 3 OR; zum Wertrechtebuch eingehend *Bertschinger* FS Nobel, 307 ff.

³⁶ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 4.

³⁷ Zu Aktienwertrechten *Bertschinger* FS Nobel, 307 (314 f.).

³⁸ Art. 973c Abs. 4 OR.

³⁹ Müller, Die ICO-Community muss erwachsen werden, 10. April 2018, www.nzz.ch/meinung/die-ico-community-muss-erwachsen-werden-ld.1366200 (letzter Abruf: 5.5.2018).

⁴⁰ Vgl. zum Ganzen *Bertschinger* SZW 2013, 519 (521 ff.).

⁴¹ Art. 29 ff. FINMAG.

⁴² Siehe etwa Financial Times, Top economists back cryptocurrency free of bitcoin's criminal undertones, 23. März 2018, S. 1; Schweizerische Eidgenossenschaft, Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070) vom 25. Juni 2014, www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-53513.html (letzter Abruf: 29.1.2018), Ziffer 4.4, S. 23.

IV. Bankenregulierung

1. Ausgangslage

- 17 Das etwas antiquierte Schweizer Bankengesetz (BankG) enthält keine Umschreibung des Bankbegriffes. Das Gesetz sagt nur, dass natürliche und juristische Personen, die nicht diesem Gesetz unterstehen, keine Publikumseinlagen gewerbsmässig entgegennehmen dürfen.⁴³ Als Banken gelten Unternehmen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen.⁴⁴ Damit knüpft die Bewilligungspflicht auf der Passivseite der Bankbilanz an.⁴⁵ Ob auch das Aktivgeschäft betrieben wird, ist unter dem Gesichtspunkt der Bewilligungspflicht irrelevant.⁴⁶ Nach Art. 6 Abs. 1 BankV handelt gewerbsmässig im Sinne des BankG, wer dauernd mehr als 20 Publikumseinlagen entgegennimmt oder sich öffentlich zur Entgegennahme von Publikumseinlagen empfiehlt, selbst wenn daraus weniger als 20 Einlagen resultieren.
- 18 Am 1. August 2017 sind regulatorische Erleichterungen in Kraft getreten, welche die Umsetzung von Fintech-Geschäftsmodellen erleichtern sollen. Die Bewilligungsvoraussetzungen für eine Bank erweisen sich für diese Unternehmen in der Regel als zu hoch. Sie werden auch sachlich als unangemessen erachtet, soweit sich das Geschäftsmodell nicht auf die banktypische Fristentransformation bezieht.

2. Abwicklungskonti – Crowdfunding-Plattformen

- 19 Gemäss Art. 5 Abs. 3 lit. c der Bankenverordnung (BankV) gelten die Habensaldi auf Kundenkonti von Effekten- oder Edelmetallhändlern, Vermögensverwaltern oder ähnlichen Unternehmen, die einzig der Abwicklung von Kundengeschäften dienen, nicht als Einlagen, falls dafür kein Zins bezahlt wird und die Abwicklung innert 60 Tagen erfolgt.⁴⁷ Nach der bisherigen Praxis galt eine Frist von lediglich sieben Tagen, was für Crowdfunding-Plattformen, die zumindest als „ähnliche Unternehmen“ erfasst werden, eine erhebliche Einschränkung darstellte.
- 20 Werden die Gelder über eine Plattform bloss vermittelt, also nicht über Konten des Plattformbetreibers geleitet (Pooling), unterliegt dieser Dienstleister grundsätzlich keiner finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht.⁴⁸ Für die Projektentwickler, welche die Finanzierung über eine Plattform erhältlich machen, gelten die allgemeinen Voraussetzungen der Gewerbsmässigkeit nach Bankenrecht.⁴⁹ Die FINMA hat per 1. August 2017 ihr Faktenblatt „Crowdfunding“ angepasst.⁵⁰

3. Innovationsraum (Sandbox)

a) Rahmenbedingungen

- 21 Nach Art. 6 Abs. 2 BankV handelt nicht gewerbsmässig im Sinne des Bankengesetzes, wer dauernd mehr als 20 Publikumseinlagen entgegennimmt oder sich öffentlich dafür empfiehlt,⁵¹ sofern die Gesamtsumme der Publikumseinlagen höchstens CHF 1 Million beträgt.

⁴³ Art. 1 Abs. 2 BankG.

⁴⁴ Art. 2 lit. a Bankenverordnung (BankV).

⁴⁵ Bundesgericht Urteil 2C_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.3.1.

⁴⁶ Bundesgericht Urteil 2C_345/2015 vom 24. November 2015, E. 6.5.

⁴⁷ Kundenkonti von Effektenhändlern sind ausgenommen.

⁴⁸ FINMA, Wie sich Anleger gegen unerlaubt tätige Finanzmarktanbieter schützen können, 1. August 2017, S. 14, wo auch daran erinnert wird, dass sich die „Anleger gut über ihre Vertragspartner informieren [sollten]“, siehe unter www.finma.ch (letzter Abruf: 5.5.2018).

⁴⁹ Dazu auch sogleich → Rn. 21 ff.

⁵⁰ Siehe unter www.finma.ch (letzter Abruf: 5.5.2018).

⁵¹ Siehe Art. 6 Abs. 1 BankV.

Zudem dürfen diese Einlagen weder angelegt noch verzinst werden und der Einleger muss vor dem Geschäftsabschluss darüber informiert werden, dass keine Beaufsichtigung durch die FINMA erfolgt und die Einlage nicht von der Einlagensicherung erfasst ist.⁵²

Gemäss einem Rundschreiben der FINMA sind die Kunden individuell und spätestens 22 im Zeitpunkt des Verpflichtungsgeschäfts vor Tätigung der Einlage darüber zu informieren, dass keine Aufsicht durch die FINMA und keine Einlagensicherung besteht (Art. 6 Abs. 2 Bst. c BankV). Ein Hinweis in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen genügt den Anforderungen an die Informationspflicht nicht. Die Information des Kunden über die Webseite des Unternehmens ist zulässig, wenn ihm die fehlende Aufsicht und Einlagensicherung isoliert von anderen Informationen in durch Text nachweisbarer Form angezeigt werden und er die Kenntnisnahme davon ausdrücklich bestätigt.⁵³

Das Verzinsungs- und Anlageverbot (Art. 6 Abs. 2 Bst. b BankV) verlangt, dass die von 23 den Kunden einbezahlten Einlagen bis zur Weiterleitung oder Rückzahlung dauernd und liquide zur Verfügung stehen. Die Einlagen dürfen nicht auf den üblichen Geschäftskonti des Unternehmens für den laufenden Betrieb gehalten werden. Für diese Einlagen muss ein separates Bankkonto bestehen.⁵⁴

b) Zugang zur Sandbox

Der bankenrechtliche Innovationsraum unterliegt – im Unterschied zu ausländischen Re- 24 gelungen⁵⁵ – keiner Zugangskontrolle. Der Verzicht auf eine Innovationskontrolle ist zu begrüssen, weil dieser Ansatz das maximale Innovationspotential zur Entfaltung bringt und den Einsatz staatlicher Ressourcen möglichst gering hält. Im Vergleich zu massgeschneiderten ausländischen Lösungen wird der Schweizer Ansatz allerdings als „eher wenig anpassungsfähig“ erachtet. In diesem Zusammenhang wird vor allem die tiefe Freigrenze von bloss CHF 1 Million moniert.⁵⁶

Angesichts der bereits erwähnten Etikettierungspflicht („Keine Beaufsichtigung durch 25 die FINMA“) wäre zweifelsohne eine höhere Freigrenze für die maximal zulässigen Einlagen denkbar. Diese Erkenntnis leitet sich m. E. auch aus dem Schwellenwert von CHF 100 Millionen für die Fintech-Bankenbewilligung⁵⁷ ab. Der weitere regulatorische Kurs dürfte auch massgeblich davon abhängen, ob und inwiefern ein regulatorischer „Leidensdruck“ von Fintech-Unternehmen in der Politik spürbar wird.

c) Exit aus der Sandbox

Wird der Schwellenwert von CHF 1 Million Publikumseinlagen überschritten, muss innert 26 10 Tagen eine Meldung an die FINMA erfolgen und innert 30 Tagen ein Bewilligungsgesuch nach dem Bankengesetz eingereicht werden.⁵⁸ Sofern es der Schutzzweck des

⁵² Art. 6 Abs. 3 BankV stellt klar, dass dies auch im Falle der Finanzierung einer Haupttätigkeit im gewerblich-industriellen Bereich gilt. In diesem Fall dürfen die Gelder verzinst werden. Gemäss FINMA-Rundschreiben 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Rz. 8.2, liegt insbesondere keine gewerblich-industrielle Tätigkeit vor, wenn eine Finanzdienstleistung für sich selber oder Dritte erbracht oder vermittelt oder eine private Tätigkeit ausgeübt wird. Überwiegt die gewerblich-industrielle Tätigkeit im Verhältnis zur nicht gewerblich-industriellen Tätigkeit, ist von einer gewerblich-industriellen Haupttätigkeit auszugehen. Die Vorgabe von Art. 6 Abs. 3 BankV, wonach die Einlagen für die Finanzierung der gewerblich-industriellen Tätigkeit verwendet werden müssen, schliesst Investitionen mit den entgegengesetzten Einlagen in Finanzanlagen und Finanzinstrumente grundsätzlich aus. Nach dem Anhörungsbericht der FINMA, www.finma.ch/de/news/2017/12/20171214-mm-rs-publikumseinlagen/ (letzter Abruf: 8.5.2018), S. 11, ist es allerdings denkbar, dass ein Unternehmen im Rahmen der gewerblich-industriellen Tätigkeit mit Finanzinstrumenten Währungsrisiken absichert, ohne damit gegen den Grundsatz des Anlageverbotes zu verstossen.

⁵³ FINMA-Rundschreiben 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Rz. 8.3.

⁵⁴ FINMA-Rundschreiben 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Rz. 8.2.

⁵⁵ Siehe *Graf/Mayer* GesKR 2016, 470 (473).

⁵⁶ *Mauchle* SZW 2017, 810 (821 f.).

⁵⁷ Dazu → Rn. 28 ff.

⁵⁸ Art. 6 Abs. 4 Satz 1 BankV.

Bankengesetzes gebietet, kann die FINMA dem Gesuchsteller untersagen, bis zum Entscheid über das Bewilligungsgesuch weitere Publikumseinlagen entgegenzunehmen (Art. 6 Abs. 4 Satz 2 BankV). Die Vorschrift enthält zwar einen Verbotsvorbehalt, deutet aber für den Zeitraum des Bewilligungsverfahrens auch einen gewissen Spielraum an, der im erwähnten Schutzzweck des Bankengesetzes Ausdruck findet. Aussagekräftige Materialien zu dieser Vorschrift sind nicht greifbar, da sie erst im Nachgang zur Vernehmlassung in den Verordnungstext eingefügt wurde und im Erläuterungsbericht des Finanzdepartements vom Juli 2017 nicht weiter kommentiert ist.⁵⁹

- 27 Das im Zuge der Umsetzung der Fintech-Neuerungen teilrevidierte FINMA-Rundschreiben 2008/3 betreffend Publikumseinlagen bei Nichtbanken⁶⁰ sieht vor, dass die oben erwähnten Bedingungen der Bankenverordnung während der Meldefrist und der Frist zur Einreichung des Bewilligungsgesuchs nach Art. 6 Abs. 4 BankV grundsätzlich weiterhin einzuhalten sind. Die FINMA lässt die weitere Entgegennahme von Publikumseinlagen während des Bewilligungsverfahrens zu, wenn der Gesuchsteller nachweist, dass die entgegengenommenen Publikumseinlagen dauernd und liquide vorhanden sind, keine Überschuldung vorliegt, die Mindestkapitalanforderungen für die ersuchte Bewilligung nach Bankengesetz erfüllt werden können, und keine Hinweise vorliegen, welche der ersuchten Bankbewilligung entgegenstehen.⁶¹ Immerhin ist diese Regelung nicht so zu verstehen, dass die Einlagen, die in Überschreitung des Schwellenwertes von CHF 1 Million entgegengenommen wurden, während der Dauer des Bewilligungsverfahrens abgebaut werden müssen.⁶²

4. Fintech-Bewilligung

a) Ausgestaltung

- 28 Im Rahmen der parlamentarischen Beratungen des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) ist Art. 1a^{bis} E-BankG zur „Innovationsförderung“ eingeflossen. Danach sollen die Bestimmungen des Bankengesetzes sinngemäss Anwendung auf Personen finden, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und gewerbsmässig Publikumseinlagen bis zu CHF 100 Millionen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen, ohne diese Einlagen anzulegen und zu verzinsen (sog. Fintech-Bewilligung oder Bankbewilligung „light“). Der Bundesrat kann den Schwellenwert für die Publikumseinlagen unter Berücksichtigung der Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz anpassen. Nach dem definitiven Art. 1b Abs. 5 BankG kann auch die FINMA die Überschreitung der CHF 100 Millionen-Schwelle ermöglichen, sofern der Kundenschutz durch besondere Vorkehrungen gewährleistet ist. Ab welcher Schwelle für wachsende Fintech-Unternehmen der Sprung in die volle Bankbewilligung unausweichlich ist, wird sich in der Praxis noch weisen müssen.
- 29 Für Unternehmen mit einer Fintech-Bewilligung ist mit Erleichterungen in den Bereichen Organisation, Mindestkapital, Eigenmittel und Liquidität zu rechnen,⁶³ die auf den dem Bankengesetz nachgelagerten Regulierungsstufen zu konkretisieren sind. Hier besteht bereits die Befürchtung, dass diese regulatorischen Hürden für junge Fintech-Unternehmen zu einschränkend sein könnten.⁶⁴

⁵⁹ Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Änderung der Bankenverordnung (Fintech), Erläuterungen, 5. Juli 2017, www.news.admin.ch/news/message/attachments/49033.pdf (letzter Abruf: 5.5.2018), S. 10.

⁶⁰ Siehe auch FINMA, Sandbox und Abwicklungskonto: FINMA passt Rundschreiben an, 1. September 2017, www.finma.ch/de/news/2017/09/20170901-mm-rs-publicumseinlagen-bei-nichtbanken/ (letzter Abruf: 5.5.2018).

⁶¹ FINMA-Rundschreiben 2008/3, Rz. 8.5.

⁶² FINMA, Bericht über die Anhörung vom 1. September bis 16. Oktober 2017 zur Teilrevision des FINMA-RS 08/3 „Publikumseinlagen bei Nichtbanken“, 7. Dezember 2017, S. 11 f.

⁶³ Eidgenössisches Finanzdepartement, (Fn. 7), S. 20; siehe auch *Leimgruber/Flückiger* Jusletter 6.11.2017, Rz. 27.

⁶⁴ *Mauchle* SZW 2017, 810 (822); siehe auch *Leimgruber/Flückiger* Jusletter 6.11.2017, Rz 31 ff.

b) Konsolidierungspflicht

Gemäss den Materialien zur Änderung des Bankengesetzes ist der Schwellenwert von CHF 100 Millionen für die bankengesetzliche Fintech-Bewilligung bei Finanzgruppen und Finanzkonglomeraten auf konsolidierter Basis zu berechnen.⁶⁵ Diesem Verständnis ist im Zuge der Vernehmlassung aus der Finanzbranche Kritik erwachsen, weil bestehende Finanzdienstleister – uneingeschränkt durch die geltenden Konsolidierungsvorschriften – dieselben Möglichkeiten haben sollen, Fintech Unternehmen selber zu betreiben, wie neue Akteure im Finanzmarkt.⁶⁶

Als Finanzgruppe gelten zwei oder mehrere Unternehmen, wenn mindestens eines als Bank oder Effektenhändler tätig ist und sie eine wirtschaftliche Einheit bilden oder aufgrund anderer Umstände anzunehmen ist, dass ein oder mehrere der Einzelaufsicht unterstehende Unternehmen rechtlich verpflichtet oder faktisch gezwungen sind, Gruppengesellschaften beizustehen (Art. 3c BankG). Nach dieser Vorschrift gilt als bank- oder effektenhandelsdominiertes Finanzkonglomerat eine Finanzgruppe, die hauptsächlich im Bank- oder Effektenhandelsbereich tätig ist und zu der mindestens ein Versicherungsunternehmen von erheblicher wirtschaftlicher Bedeutung gehört. Im Versicherungsaufsichtsgesetz finden sich ähnliche Bestimmungen für Versicherungsgruppen und Versicherungskonglomerate.⁶⁷

Es ist in der Tat nicht einzusehen, wieso der erwähnte Schwellenwert für die bankengesetzliche Fintech-Bewilligung bei Finanzgruppen und Finanzkonglomeraten zwangsläufig auf konsolidierter Basis berechnet werden soll, da die Einlagen bei Fintech-Banken gerade nicht zur banktypischen Fristentransformation vom Passiv- zum Aktivgeschäft genutzt werden können. Die Einlagen bei Fintech-Banken unterliegen damit nicht demselben Risikoprofil wie die Publikumseinlagen bei normalen Banken. Die konsolidierte Berechnung des Schwellenwertes von CHF 100 Millionen kann daher aufgrund des Anlage- und Verzinsungsverbotes von Einlagen bei Fintech-Banken⁶⁸ zur Addition heterogener Geschäftsgrössen und damit zu einem verzerrten Vergleich führen. Zur Klarstellung wird in diesem Zusammenhang eine Regelung auf der Verordnungsstufe verlangt.⁶⁹

Aufgrund der Kann-Vorschriften im Bereich der konsolidierten Aufsicht⁷⁰ besteht für die FINMA allemal die Möglichkeit, im Finanzbereich aktive Gruppengesellschaften von der konsolidierten Aufsicht auszunehmen, was sich zum Beispiel aufgrund der vergleichsweise geringen Grösse der betreffenden Gruppengesellschaft (Fintech-Unternehmen) rechtfertigen kann.⁷¹

5. Fintech-Anwendungen und Bankbewilligung

Der Einlagenbegriff gemäss schweizerischem Bankenrecht bezieht sich nur auf *Geld*, da das Gesetz die Börsenfirmer, die nur den Handel mit Wertpapieren und die damit unmittelbar im Zusammenhang stehenden Geschäfte betreiben, vom gesetzlichen Anwendungsbereich ausnimmt.⁷² Borgt ein Finanzinstitut also zum Beispiel Wertschriften von einem Depotkunden und leiht sie diese Wertschriften an einen Dritten aus, findet aufgrund dieser

⁶⁵ Eidgenössisches Finanzdepartement, (Fn. 7), S. 34.

⁶⁶ SwissBanking, Stellungnahme der SBVg: Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (Fintech), 8. Mai 2017, www.swissbanking.org/de/medien/vernehmlassungen (letzter Abruf: 24.2.2018), S. 3.

⁶⁷ Art. 64 ff. und Art. 72 ff. Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG).

⁶⁸ Dazu → Rn. 28 f.

⁶⁹ *Mauchle* SZW 2017, 810 (822).

⁷⁰ Art. 3b und Art. 3d BankG; zum Ganzen Watter/Vogt/Bauer/Winzeler/Maurenbrecher/Kramer, Bankengesetz, 2. Aufl. 2013, Art. 3b, N. 3 ff.

⁷¹ Siehe auch *Leimgruber/Flückiger* Jusletter 6.11.2017, unter Rz. 35.

⁷² Art. 1 Abs. 3 BankG.

Securities Lending und Borrowing-Geschäfte juristisch-technisch auch ein Zinsdifferenzgeschäft statt, ohne dass dafür eine Bankbewilligung erforderlich ist.⁷³

- 35 Soweit Kryptowährungen⁷⁴ den ökonomischen Geldbegriff erfüllen,⁷⁵ ist die Entgegennahme einer Kryptowährung, wie Bitcoin, bankenrechtlich gleich zu behandeln wie die Entgegennahme von Geld in offizieller Währung.⁷⁶ Nach der Praxis der FINMA fallen Kryptowährungshändler – ebenso wie Devisenhändler – nicht unter die Ausnahme für Abwicklungskonti und bedürfen folglich einer Bankbewilligung.⁷⁷
- 36 Die sprunghafte Wertentwicklung gewisser Kryptowährungen hat – wenig verwunderlich – unseriöse Anbieter angelockt. Die FINMA hat deshalb den „Scheinkryptowährungen“ den Kampf angesagt. Sofern Kryptowährungen ausschliesslich vom Anbieter kontrolliert und auf dessen lokalen Servern – statt dezentral wie bei der Verwendung der Blockchain-Technologie – gespeichert werden, ist für die Führung von Kundenkonti eine Bankbewilligung zumindest naheliegend.⁷⁸ Kryptowährungen sind denn auch bereits Gegenstand von Enforcementverfahren der FINMA.⁷⁹

6. Einlegerschutz

- 37 Gemäss Bankengesetz werden Einlagen, die auf den Namen des Einlegers lauten, einschliesslich Kassenobligationen, die im Namen des Einlegers bei der Bank hinterlegt sind, bis zum Höchstbetrag von CHF 100 000 je Gläubiger der zweiten Klasse der ungesicherten Forderungen zugewiesen.⁸⁰ Diese Forderungen werden nach Massgabe des Erlöses aus der Konkursmasse vor der allgemeinen Gläubigerklasse mit den sog. „übrigen Forderungen“ befriedigt.⁸¹ Bei den der Einlagensicherung unterliegenden Forderungen handelt es sich um privilegierte Einlagen. Banken, die derartige Einlagen für Kunden halten, sind verpflichtet, sich der Selbstregulierung der Banken zur Einlagensicherung anzuschliessen.⁸² Diese Selbstregulierung unterliegt der Genehmigung durch die FINMA. Sie ist derzeit auf einen Maximalbetrag von CHF 6 Milliarden ausgelegt. Die Einlagensicherung soll vor dem Hintergrund internationaler Kritik massiv ausgebaut werden.⁸³
- 38 Offizielle ausländische Währungen sind von der Einlagensicherung erfasst, wobei die Forderung jedoch in Schweizer Franken umgerechnet wird.⁸⁴ Da Kryptowährungen keine offiziellen Währungen eines Staates darstellen, werden sie von der Einlagensicherung nicht erfasst.⁸⁵

⁷³ Bertschinger, Rechtsprobleme des Securities Lending and Borrowing, S. 79 f.

⁷⁴ Dazu eingehender → Rn. 59 ff.

⁷⁵ Eggen AJP 2017, 3 (5).

⁷⁶ Schweizerische Eidgenossenschaft, Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070) vom 25. Juni 2014, www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-53513.html (letzter Abruf: 29.1.2018), Ziffer 3.3.1, S. 14 f.; siehe auch Maurenbrecher/Meier Jusletter 4.12.2017, Rz. 30.

⁷⁷ Dazu schon → Rn. 19 f.; FINMA-Rundschreiben 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Rz. 16.2; siehe auch den FINMA-Bericht über die Anhörung zum Rundschreiben 2008/3 „Publikumseinlagen“ (Fn. 52), S. 14 f.

⁷⁸ Siehe auch FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 5 f.

⁷⁹ FINMA-Mitteilung, FINMA zieht Coin-Anbieter aus dem Verkehr und warnt vor Scheinkryptowährungen, 19. September 2017, www.finma.ch/de/news/2017/09/20170919-mm-coin-anbieter/ (letzter Abruf: 5.2.2018).

⁸⁰ Art. 219 Abs. 4 des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG).

⁸¹ Art. 37a Abs. 1 BankG.

⁸² Art. 37h Abs. 1 BankG; siehe zur Einlagensicherung www.esisuisse.ch/de/ (letzter Abruf: 6.3.2018).

⁸³ Dazu Bertschinger SZW 2017, 831 (834 f.).

⁸⁴ Siehe www.esisuisse.ch/de/faq (letzter Abruf: 31.1.2018).

⁸⁵ In diesem Sinne eine inoffizielle Auskunft von esisuisse, dem Verein, der die Selbstregulierung zur Einlagensicherung umsetzt, siehe allgemein www.esisuisse.ch/de/; siehe auch Hari GesKR 2017, 453 (460); Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 155; Maurenbrecher/Meier Jusletter 4.12.2017, Rz. 31.

Das Bankengesetz sieht für Depotwerte im Zwangsliquidationsverfahren die Absonderung zugunsten der Kunden nach den Vorschriften des Bucheffektengesetzes vor.⁸⁶ Als Depotwerte im Sinne des Gesetzes gelten unter anderem Forderungen, welche die Bank für Rechnung der Depotkunden fiduziarisch innehat sowie frei verfügbare Lieferansprüche der Bank gegenüber Dritten. Bei Kryptowährungen, die auf einer Blockchain geführt werden, dürften diese Begriffsbestimmungen grundsätzlich nicht zutreffen, wobei sich die Rechtslage bloss im Einzelfall beurteilen lässt.⁸⁷

V. Regulierung des Effektenhandels

1. Effekten und Bucheffekten

Nach dem Finanzmarktinfrakturecht sind Effekten vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten.⁸⁸ Bei derartigen Effekten wird vorausgesetzt, dass sie in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kunden platziert und nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden.⁸⁹ Sofern digitale Token eine mit Effekten vergleichbare Funktion erfüllen, gelten sie als Effekten im Sinne des Gesetzes.

Für Bucheffekten besteht in der Schweiz seit Anfang 2010 ein spezielles Bundesgesetz.⁴¹ Nach dem Bucheffektengesetz (BEG) können Bucheffekten bloss über sog. Verwahrungsstellen geschaffen werden, die im Gesetz abschliessend definiert sind. Als Verwahrungsstellen sind einige von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht bewilligte und beaufsichtigte Finanzintermediäre (Banken, Effektenhändler, Fondsleitungen und Zentralverwahrer) sowie die Schweizerische Nationalbank und die Schweizerische Post vorgesehen. Zudem gelten als Verwahrungsstellen auch ausländische Banken, Effektenhändler, zentrale Verwahrungsstellen und andere Finanzintermediäre, sofern sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Effektenkonten führen.⁹⁰ Nach Art. 6 BEG entstehen Bucheffekten mit der Hinterlegung von Wertpapieren oder der Eintragung von Wertrechten im sog. Hauptregister einer Verwahrungsstelle einerseits und deren Gutschrift in einem Effektenkonto anderseits.

Da das Schweizer Bucheffektensystem auf regulierten Verwahrungsstellen beruht, ist es auf die weitgehend dezentralisierte Registrierung aufgrund der Distributed Ledger Technologie nicht ausgelegt. Qualifizieren Token als Effekten, werden sie gleichwohl zu Bucheffekten, falls eine Verwahrungsstelle die Distributed Ledger Technologie in dem Sinne verwendet, dass sie die Kontrolle über die Wallets ausübt, indem sie zum Beispiel den Private Key der angeschlossenen Parteien innehat.⁹¹ Mit diesem Kontrollmechanismus wird der Umstand abgebildet, dass Bucheffekten nicht ohne Einbezug der Verwahrungsstelle übertragen bzw. umgebucht werden können.⁹²

2. Effektenhändler

Nach dem Schweizer Börsengesetz sind Effektenhändler natürliche und juristische Personen und Personengesellschaften, die gewerbmässig für eigene Rechnung zum kurz-

⁸⁶ Art. 16 in Verbindung mit Art. 37d BankG, welcher auf die Art. 17 und 18 des Bucheffektengesetzes verweist.

⁸⁷ Siehe in diesem Zusammenhang Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 155; Maurenbrecher/Meier Jusletter 4.12.2017, Rz. 31.

⁸⁸ Art. 2 lit. b Finanzmarktinfrakturegesetz (FinfraG).

⁸⁹ Art. 2 Abs. 1 Finanzmarktinfraktureverordnung (FinfraV).

⁹⁰ Art. 4 BEG.

⁹¹ Hess/Lienhard Jusletter 4.12.2017, Rz. 50 ff.

⁹² Siehe Art. 24 BEG, wonach es für die Verfügung über Bucheffekten einer Weisung des Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle und letztlich (nach der Übertragung) der Gutschrift der Bucheffekten im Effektenkonto des Erwerbers bedarf.

fristigen Wiederverkauf oder für Rechnung Dritter Effekten⁹³ auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten.⁹⁴ Ein Effektenhändler bedarf der Bewilligung durch die FINMA.

- 44 Zahlungs- und Nutzungs-Token werden nach der Praxis der FINMA grundsätzlich nicht als Effekten qualifiziert, wogegen Anlage-Token als Effekten gelten können.⁹⁵ In der Wegleitung vom Februar 2018 führt die FINMA aus,⁹⁶ dass die Schaffung von Wertrechten im Sinne einer Eigenemission nicht zur Unterstellung unter das Börsengesetz führt, selbst wenn diese Wertrechte Effektenqualität im Sinne des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes aufweisen, das heisst standardisiert und zum massenweisen Handel geeignet sind.⁹⁷
- 45 Eine dem Börsengesetz – inskünftig dem Finanzinstitutsgesetz – unterliegende Tätigkeit als Derivathaus liegt vor, wenn Derivate selber geschaffen und für eigene oder fremde Rechnung öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten werden, soweit die Token als Derivate im Sinne des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes qualifizieren.⁹⁸ Werden Token im Sinne von Effekten von Dritten fest oder in Kommission übernommen und öffentlich erstmalig auf dem Primärmarkt angeboten, kann bei Gewerbmässigkeit eine bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit vorliegen.⁹⁹

3. Prospektrecht

- 46 Werden Token mit der Funktion eines Beteiligungspapiers oder einer Anleiheobligation ausgegeben, kann eine Prospektpflicht nach Obligationenrecht bestehen.¹⁰⁰ Eines Prospektes bedarf es allerdings nur im Falle einer öffentlichen Ausgabe, ohne dass die Tragweite dieser Regelung genau geklärt wäre. Nach der aktienrechtlichen Regelung ist jede Einladung zur Zeichnung öffentlich, die sich nicht an einen begrenzten Kreis von Personen richtet.¹⁰¹ Das Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) sieht bei öffentlichen Angeboten inskünftig eine aufsichtsrechtliche Prospektpflicht vor. Als öffentliches Angebot soll dabei jedes an das Publikum gerichtete Angebot gelten.¹⁰² Erfolgt eine derartige Emission von Token mit gleicher Funktion wie Wertschriften, dürfte das öffentliche Angebot in der Regel kaum zweifelhaft sein. Auf dieser Grundlage ist von einer Prospektpflicht und bei fehlerhaftem Prospekt von einer zivilrechtlichen Haftung derjenigen Personen auszugehen, die an der Prospekterstellung mitgewirkt haben.¹⁰³

VI. Regulierung des Asset Management

1. Kollektive Kapitalanlagen

- 47 Das Schweizer Kollektivanlagengesetz (KAG) definiert kollektive Kapitalanlagen als Vermögen, die von den Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage und gleichmässigen Befriedigung der Anlagebedürfnisse aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden.¹⁰⁴ Das Kernelement dieser Begriffsbestimmung bildet die Fremdverwaltung des Vermögens. Wird ein Vermögen durch mehrere Anleger geäufnet und gemeinsam selbst

⁹³ Dazu im vorstehenden → Rn. 40 ff.

⁹⁴ Art. 2 lit. d Börsengesetz (BEHG).

⁹⁵ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 4 f.

⁹⁶ Siehe FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 5.

⁹⁷ Dazu → Rn. 40 ff.

⁹⁸ Art. 3 Abs. 3 Börsenverordnung (BEHV).

⁹⁹ Art. 3 Abs. 2 BEHV.

¹⁰⁰ Siehe Art. 652a OR; Art. 1156 OR.

¹⁰¹ Art. 652a Abs. 2 OR.

¹⁰² Art. 3 lit. h FIDLEG.

¹⁰³ Siehe Art. 69 FIDLEG; *Darbellay/Reymond SZW* 2018, 48 (55 ff.).

¹⁰⁴ Art. 7 KAG.

verwaltet, liegt keine kollektive Kapitalanlage im Sinne des Gesetzes vor; diese Anlageform ist weder bewilligungspflichtig noch bewilligungsfähig.

a) Innovative Fondslösungen

Die FINMA behandelte gemäss Angaben in ihrem Geschäftsbericht bereits 2016 verschiedene Gesuche mit innovativen Fondslösungen. Sie genehmigte beispielsweise den ersten Schweizer Aktienfonds, der ein Konzept kollektiver Intelligenz verwendet. Dieses Konzept folgt der Überlegung, dass die Qualität und Aussagekraft von Einschätzungen steigt, wenn sie von einer grossen Anzahl von Personen stammen. Der Effektenfonds investiert ausschliesslich in Titel, die in einem bestimmten schweizerischen Aktienindex enthalten sind. Dabei kommt eine „Crowdvoting Online-Plattform“ zum Einsatz. Auf dieser elektronischen Plattform prognostiziert eine Vielzahl von Teilnehmern („Crowd“) die Kursentwicklung der Titel des relevanten Index. Die von der „Crowd“ abgegebenen Einschätzungen werden monatlich an einem Stichtag zusammengefasst. Sodann verwendet die Fondsleitung die aggregierten Prognosen als Referenz für die Gewichtung der einzelnen Titel im Fonds.¹⁰⁵ Der Einbezug einer „Crowdvoting Online-Plattform“ stellt die erforderliche Fremdverwaltung¹⁰⁶ nicht in Frage, sodass das Anlageprodukt unter dem Kollektiv-anlagengesetz bewilligungsfähig bleibt.

b) Anlagen in Kryptowährungen

Inwiefern Kryptowährungen als Anlagen für kollektive Kapitalanlagen unter schweizerischem Recht in Frage kommen, ist derzeit noch nicht im Einzelnen absehbar. Aufgrund der hohen Volatilität von Kryptowährungen, der eingeschränkten Liquidität und der mitunter schwierigen Bewertung kommen Kryptowährungen allenfalls als Anlage für sog. übrige Fonds für alternative Anlagen in Frage.¹⁰⁷

Ohne behördliche Genehmigung ist der Vertrieb eines Krypto-Kollektivanlageproduktes möglich, welches unter einem ausländischen Recht aufgesetzt wurde, sofern sich der Vertrieb in der Schweiz nur an qualifizierte Anleger richtet. Allerdings darf auch in diesem Fall die Bezeichnung des ausländischen kollektiven Kapitalanlageprodukts nicht Anlass zur Täuschung oder Verwechslung geben und es ist für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter und eine Zahlstelle zu bezeichnen.¹⁰⁸ Auch ein ausländischer „Crypto-Fund“, der sich bloss an qualifiziert Anleger richtet, bedarf also eines „face in Switzerland“.

2. Strukturierte Produkte

Strukturierte Produkte dürfen nach der Kollektiv-anlagengesetzgebung in oder von der Schweiz aus an nicht qualifizierte Anleger nur unter bestimmten Voraussetzungen vertrieben werden; im Übrigen unterliegen die strukturierten Produkte nicht dem Kollektiv-anlagengesetz.¹⁰⁹ Das Gesetz enthält keine Definition, bloss eine beispielhafte Aufzählung strukturierter Produkte, wobei kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate erwähnt werden. Strukturierte Produkte entsprechen einer Forderung gegenüber dem Emittenten und beinhalten in dieser Hinsicht – im Unterschied zu einem Anlagefonds – ein Gegenparteirisiko.

In der Schweiz haben verschiedene Emittenten Tracker Zertifikate auf Kryptowährungen, wie Bitcoin und Ethereum, emittiert, mit denen Anleger von Kursbewegungen der Basis-

¹⁰⁵ Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Geschäftsbericht 2016, www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/geschaeftsberichte/ (abgerufen 3.1.2018), S. 70.

¹⁰⁶ Dazu → Rn. 47 ff.

¹⁰⁷ Art. 71 KAG; Art. 99 ff. Kollektiv-anlagenverordnung. Zur Lancierung eines Cryptocurrency Fund siehe Neue Zürcher Zeitung, Rennen um den ersten Krypto-Fonds, 14. Juni 2017, S. 29.

¹⁰⁸ Art. 120 Abs. 4 KAG.

¹⁰⁹ Art. 5 KAG.

werte profitieren können.¹¹⁰ Mit sog. Short Mini-Futures auf den Bitcoin lässt sich auf sinkende Kurse der Kryptowährung setzen.¹¹¹

3. Anlageberatung und individuelle Vermögensverwaltung

a) Resorption der Digitalisierung

- 53 Das Finanzmarktaufsichtsgesetz sieht vor, dass die FINMA die Selbstregulierung unterstützt; sie kann die Selbstregulierung im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen.¹¹² Auf den 1. Januar 2009 hat die FINMA das Rundschreiben Eckwerte zur Vermögensverwaltung in Kraft gesetzt. Damit wurde ein „Mindeststandard für Mindeststandards“ in der Vermögensverwaltung geschaffen. Mit anderen Worten definiert dieses Rundschreiben die Eckwerte, welche die FINMA als Massstab anwendet, wenn eine Organisation der Vermögensverwaltungsbranche ihre Verhaltensregeln als Mindeststandards anerkennen lassen will.¹¹³
- 54 Nachdem das FINMA-Rundschreiben ursprünglich die auf der Unterschrift des Kunden basierende Schriftform für Vermögensverwaltungsverträge zwischen Finanzdienstleistern und Kunden verlangte, wurden die aufsichtsrechtlichen Vorgaben per 1. August 2016 technologieneutral ausgestaltet.¹¹⁴ Damit wird der digitale Abschluss von Vermögensverwaltungsverträgen ermöglicht, indem diese Verträge nicht nur schriftlich, sondern auch in anderer durch Text nachweisbarer Form abgeschlossen werden können.¹¹⁵
- 55 Diese Erleichterung betrifft nach dem erwähnten FINMA-Rundschreiben auch die übrigen Dokumentationspflichten in der Vermögensverwaltung. Der Vermögensverwalter muss zum Beispiel periodisch die eingesetzten Anlagestrategien sowie die Risikoprofile darauf überprüfen, ob sie noch der aktuellen Situation der Kunden entsprechen. Ist letzteres nicht mehr der Fall, sind die Kunden darauf aufmerksam zu machen und es ist dies schriftlich oder in anderer durch Text nachweisbarer Form festzuhalten.¹¹⁶

b) „Robo Advice“

- 56 Unter dem Stichwort „Robo Advice“ wird mittlerweile ein Bündel von Dienstleistungen zusammengefasst, das neben der automatisierten Anlageberatung, bei welcher von Rechts wegen der Kunden den Anlageentscheid fällt, auch das „Robo-Portfolio-Management“ umfasst. Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen unterliegen grundsätzlich dem Recht des einfachen Auftrages gemäss Obligationenrecht.¹¹⁷ Die Verwendung automatisierter Mechanismen ändert daran nichts, schafft allerdings im Rahmen des „Onboarding“ von Kunden neue Anforderungen an die Aufklärungspflichten des Finanzdienstleisters. Erfahrungsgemäss dürften diese Aspekte durch die Gerichte problemlos resorbiert werden. Der Kunde muss wissen, worauf er sich bei einer automatisierten Dienstleistung einlässt, was in erster Linie voraussetzt, dass sich der Finanzdienstleister, der sich im Kontakt mit seinen Kunden eines Automatisierungstools bedient, selbst der Funktionsweise und

¹¹⁰ Siehe etwa www.vontobel.com/de-ch/ueber-vontobel/medien/mitteilungen/vontobel-der-2016-als-erster-anbieter-fuer-schweizer-und-deutsche-investoren-tracker-zertifikate-auf-bitcoin-lanciert/?Article-Type=2835 (letzter Abruf: 5.5.2018).

¹¹¹ Siehe unter www.vontobel.com/de-ch/ueber-vontobel/medien/mitteilungen/vontobel-lanciert-erste-short-mini-futures-auf-bitcoin/ (letzter Abruf: 5.5.2018).

¹¹² Art. 7 Abs. 3 FINMAG.

¹¹³ FINMA-Rundschreiben 2009/1 Eckwerte zur Vermögensverwaltung, Rz. 1.

¹¹⁴ FINMA-Medienmitteilung, Vermögensverwaltung: FINMA-Regeln werden technologieneutral, 1. Juli 2016, www.finma.ch/de/news/2016/07/20160701-mm-rs-09-01/ (letzter Abruf: 1.2.2018).

¹¹⁵ Siehe in diesem Zusammenhang auch Schweizerische Bankiervereinigung, Zirkular Nr. 7921, 28. Februar 2017, betreffend Teilrevision der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge 2017 der Schweizerischen Bankiervereinigung. Damit wird auf der Basis dieser Richtlinien der Branchenorganisation der Banken der technologieneutrale Abschluss von Vermögensverwaltungsverträgen ermöglicht.

¹¹⁶ FINMA-Rundschreiben 2009/1, Rz. 17.

¹¹⁷ Art. 394 ff. OR.

Grenzen des Instrumentes bewusst ist. Entsprechend müssen Finanzdienstleister ihren Kunden die Möglichkeiten und Grenzen von „Robo Advice“ verständlich erklären.

In der Gesetzgebung hat „Robo Advice“ bislang noch keinen Niederschlag gefunden. 57 Auch im Rahmen der Schaffung eines neuen *Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG)*,¹¹⁸ welches durch das Parlament am 15. Juni 2018 beschlossen wurde und eine mit der europäischen Regulierung, insbesondere Mifid II, vergleichbare Finanzmarktgesetzgebung schaffen soll, wird „Robo Advice“ nicht thematisiert.¹¹⁹ Das lässt sich einstweilen damit erklären, dass das Anlagevolumen, welches durch „Robo Advisors“ betreut wird, in der Schweiz noch bescheiden ist¹²⁰ und sich daher zwangsläufig noch keine spezifischen Regulierungsbedürfnisse herausgebildet haben. Angesichts der technologieneutralen Ausrichtung des Finanzdienstleistungsgesetzes dürften allfällig erforderliche Konkretisierungen betreffend Robo-Dienstleistungen auf nachgelagerter Regulierungsstufe zu bewerkstelligen sein.

Abschbar ist immerhin, dass sich bei der Handhabung der Registrierungspflicht im neu 58 zu schaffenden *Beraterregister* eine spezifische Fragestellung ergibt, da Kundenberater definitionsgemäss natürliche Personen sind.¹²¹ Es wird daher zu Recht vorgeschlagen, dass beim „Robo Advice“ diejenige Person im Register einzutragen ist und die entsprechenden Voraussetzungen erfüllen muss, welche für die Beratungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistung die Verantwortung trägt.¹²² Diese Anordnung lässt sich als Ausfluss der wirtschaftlichen Betrachtungsweise auffassen, die im Finanzmarktrecht massgeblich ist.¹²³ Auf der Stufe des Verordnungsrechts zum Finanzdienstleistungsgesetz können der Klarheit halber die entsprechenden Regeln verankert werden.

VII. Kryptowährungen

1. Währungsrechtliche Grundlagen

Die gesetzlichen Zahlungsmittel werden in der Schweiz durch das Bundesgesetz über die 59 Währung und die Zahlungsmittel (WZG) geregelt. Die schweizerische Währungseinheit ist der Franken.¹²⁴ Als gesetzliche Zahlungsmittel gelten die vom Bund ausgegebenen Münzen, die von der Schweizerischen Nationalbank ausgegebenen Banknoten sowie die auf Franken lautenden Sichtguthaben bei der Schweizerischen Nationalbank.¹²⁵

Kryptowährungen sind in der Schweiz folglich keine gesetzlichen Zahlungsmittel. Ohne 60 entsprechende Vereinbarung besteht für den Gläubiger denn auch keine Pflicht, Kryptowährungen zur Zahlung entgegen zu nehmen.¹²⁶ Das Entwickeln und Anbieten privater Zahlungsmittel ist in der Schweiz bewilligungsfrei möglich, sofern keine Verwechslungsgefahr mit gesetzlichen Zahlungsmitteln besteht.¹²⁷

¹¹⁸ Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, Bundesblatt 2015, S. 8901 ff.

¹¹⁹ Siehe auch *Puschmann/Weber SZW* 2017, 79 (90); *Weber/Baisch AJP* 2016, 1065 (1078), die eine spezifische gesetzliche Erfassung von automatisierten Beratungsformen verlangen.

¹²⁰ Siehe dazu www.nzz.ch/wirtschaft/den-robo-advisors-gehoert-ein-teil-der-zukunft-ld.1328392 (letzter Abruf: 1.4.2018); siehe auch *Neue Zürcher Zeitung*, Den Robo-Advisors fehlt es an Schub, 29. November 2017, S. 29.

¹²¹ Art. 3 lit. e (Kundenberater) und Art. 28 ff. (Beraterregister) FIDLEG.

¹²² *Sester/Brändli/Bartholet/Schiltknecht/Schär*, St. Galler Handbuch zum Schweizerischen Finanzmarktrecht: Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, 2018, § 18, Rz. 74.

¹²³ Dazu → Rn. 7 ff.

¹²⁴ Art. 1 WZG.

¹²⁵ Art. 2 WZG.

¹²⁶ *Piller AJP* 2017, 1426 (1430).

¹²⁷ *Weber/Thouvenin/Grünwald*, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 93 (98 f.); *Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser*, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 113 (117 ff.).

2. Zivilrechtliche Einordnung

- 61 Dass Kryptowährungen als Vermögenswert gelten, ist unbestritten, was zwangsläufig dazu führt, dass sich mittlerweile auch die Steuerbehörden für Kryptowährungen interessieren.¹²⁸ Die zivilrechtliche Einordnung von Kryptowährungen ist indessen noch nicht gefestigt. Wird eine Kryptowährung in einem dezentralen („distributed“) System aufgezogen, besteht Einigkeit, dass es sich von Rechts wegen nicht um eine Forderung (gegen eine andere Partei) handeln kann.¹²⁹
- 62 Nach Art. 713 des Zivilgesetzbuches (ZGB) sind Gegenstand des Fahrniseigentums die ihrer Natur nach beweglichen körperlichen Sachen sowie die Naturkräfte, die der rechtlichen Herrschaft unterworfen werden können und nicht zu den Grundstücken gehören. Mit den beherrschbaren Naturkräften werden etwa die elektrische Energie, die Wasserkraft und Nuklearkräfte angesprochen, auf welche die sachenrechtlichen Regeln analog anzuwenden sind.¹³⁰ Hier liegt auch ein Ansatzpunkt für eine Analogie zugunsten virtueller Währungen. Die sachenrechtliche Qualifikation virtueller Währungen wird denn auch teilweise vertreten; sie verdient Unterstützung, soweit nach der technischen Ausgestaltung der Zugriff der berechtigten Person vorbehalten ist, sodass sie sich in einer eigentümerähnlichen Stellung befindet.¹³¹ Sofern eine sachenrechtliche Qualifikation greifen kann, ergeben sich auch Wirkungen ausserhalb des Sachenrechts. So hat das Bundesgericht etwa Elektrizitätslieferungsverträge seit langem als Fahrniskauf qualifiziert.¹³² Die Qualifikation des Erwerbs digitaler Währungen als Kaufvertrag hat sich allerdings noch nicht durchgesetzt.¹³³
- 63 Die Schlussfolgerung, dass es sich bei virtuellen Währungen weder um absolute noch um relative Rechte handelt,¹³⁴ erscheint unter geltendem schweizerischem Recht nach dem Gesagten nicht als zwingend, zumal damit der Rechtsschutz selbst bei faktischer Verfügungsgewalt eines Nutzers entfällt. Es lässt sich allerdings nicht bestreiten, dass derzeit bei gewissen Fragen eine erhebliche Rechtsunsicherheit besteht, etwa hinsichtlich der Behandlung von virtuellen Währungen im Insolvenzfall. Eine funktionale Betrachtung, wie sie im Finanzmarktaufsichtsrecht besteht,¹³⁵ kann auch in anderen Rechtsgebieten zu vernünftigen Lösungen führen. Selbst wenn der Gesetzgeber eingreifen sollte, wird man auf absehbare Zeit im Einzelfall weiterhin nach einer angemessenen rechtlichen Einordnung von virtuellen Währungen suchen müssen.

¹²⁸ Siehe www.zg.ch/behoerden/finanzdirektion/steuerverwaltung/kryptowachungen (letzter Abruf: 28.2.2018); Nach Auffassung der Finanzdirektion des Kantons Zug bilden Kryptowährungen „eine bewertbare bewegliche Sache“.

¹²⁹ Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 113 (142); *Hari* GesKR 2017, 453 (467); Maurenbrecher/Meier Jusletter 4.12.2017, Rz. 21.

¹³⁰ Breitschmid/Jungo/Hitz, HK Schweizer Privatrecht, 3. Auf. 2016, Art. 713 ZGB, N 11; Haab/Simonius/Scherrer/Zobl/diess., ZGB, 1977, Einleitung, Rz. 44 ff.

¹³¹ Siehe *Hari* GesKR 2017, 453 (465); allgemein Eckert SJZ 2016, 245 (245 ff.); kritisch Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 113 (141); ablehnend Eggen AJP 2017, 3 (14); Hess/Lienhard Jusletter 4.12.2017, Rz. 36 ff.; Maurenbrecher/Meier Jusletter 4.12.2017, Rz. 16 ff.; Piller AJP 2017, 1426 (1429), bezweifelt de lege lata eine sachenrechtliche Qualifikation, schlägt die Anwendung sachenrechtlicher Vorschriften auf virtuelle Währungen allerdings de lege ferenda vor.

¹³² BGE 76 II 103, E. 5; BGE 48 II 366, E. 2.

¹³³ Siehe Eggen Jusletter 4.12.2017, Rz. 35 f.

¹³⁴ So Weber/Thouvenin/Bärtschi/Meisser, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 113 (143 f.).

¹³⁵ Dazu → Rn. 7 ff.

3. Schweizerische Nationalbank

a) Digitaler Franken

Kryptowährungen werden mittlerweile unter verschiedenen Gesichtspunkten als „state-sponsored [...] new kind of money and financial infrastructure“ diskutiert.¹³⁶ In der Schweiz können Privatpersonen Notenbankgeld derzeit nur in Form von Bargeld halten. Eine Kontobeziehung geht die Schweizerische Nationalbank (SNB) bloss mit einem beschränkten Kreis von Finanzmarktteilnehmern ein.¹³⁷ Digitales Zentralbankgeld für die Allgemeinheit würde dazu führen, dass auch Haushalte und Unternehmen ein Konto bei der Schweizerischen Nationalbank halten könnten. Nach Einschätzung der Nationalbank hätte dies gravierende Auswirkungen auf die Fähigkeit des Bankensystems, Liquiditäts- und Fristentransformation zu betreiben, da der erweiterte Zugang zu digitalem Zentralbankgeld zwangsläufig einen entsprechenden Abzug von Kundeneinlagen bei den Geschäftsbanken zur Folge hätte.¹³⁸ „Im Extremfall, wenn die Kunden sämtliche bei Geschäftsbanken gehaltenen Sichteinlagen auf SNB-Sichtkonten transferierten, hätten wir einen Zustand, der demjenigen unter Vollgeld gleichkäme.“¹³⁹ Damit ist die Volksinitiative „Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank (Vollgeld-Initiative)“¹⁴⁰ angesprochen. Weder sog. Vollgeld noch ein erweiterter Zugang zu digitalem Zentralbankgeld würde gemäss Nationalbank bessere Resultate liefern als das heutige Geldsystem.¹⁴¹ Es wird denn auch empfohlen, auf „das Experiment des Kryptofrankens vorläufig zu verzichten“.¹⁴² In einem Land mit einem funktionierenden Finanzsektor gebe es keine geldpolitische Notwendigkeit, digitales Notenbankgeld durch die Zentralbank anzubieten. Da eine Zentralbank die Geldmenge zentral kontrollieren wolle, dränge sich das dezentrale Konzept einer Kryptowährung nicht auf.¹⁴³

b) Kryptowährungen

Nach der Vorgabe des Nationalbankgesetzes (NBG) kann die Nationalbank zur Erfüllung der geld- und währungspolitischen Aufgaben auf den Finanzmärkten auf Schweizerfranken oder Fremdwährungen lautende Forderungen und Effekten (per Kasse oder Termin) kaufen und verkaufen oder damit Darlehensgeschäfte abschliessen.¹⁴⁴ Zu Geschäften mit Kryptowährungen wird vertreten, dass sie nach geltendem Recht nicht zum Kreis der Eigen- geschäfte der Nationalbank gehören, da Kryptowährungen weder auf Schweizerfranken noch auf Fremdwährungen lauten, sondern eine eigene Denomination aufweisen.¹⁴⁵

¹³⁶ Siehe etwa Financial Times, Russia eyes 'cryptorouble' to evade sanctions, 2. Januar 2018, S. 4; dies., Evading sanctions with digital currencies, 5. Januar 2018, S. 3; „Russia and Venezuela float plans for virtual systems to sidestep U. S. penalties“; siehe auch Zellweger-Gutknecht Jusletter 31.10.2016, Rz. 21.

¹³⁷ Siehe Ziffer 2.1 der Geschäftsbedingungen 2014 der SNB, www.snb.ch/de/mmr/reference/snb_legal_gb_2015/source/snb_legal_gb_2015.de.pdf (letzter Abruf: 1.2.2018).

¹³⁸ Thomas J. Jordan, Präsident des Direktoriums Schweizerische Nationalbank, Wie Geld durch die Zentralbank und das Bankensystem geschaffen wird, 16. Januar 2018, www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20180116_tjn/source/ref_20180116_tjn.de.pdf (letzter Abruf: 30.3.2018), S. 11; siehe auch Zellweger-Gutknecht Jusletter 31.10.2016, Rz. 103 f.

¹³⁹ Jordan (Fn. 138), S. 11.

¹⁴⁰ Siehe Bundesblatt 2017, S. 7895 ff.

¹⁴¹ Jordan (Fn. 138), S. 11.

¹⁴² Gersbach, Soll die Nationalbank einen „Kryptofranken“ herausgeben?, NZZ am Sonntag, 18. März 2018, S. 31.

¹⁴³ Föllmi/Schnell, Die Schweiz braucht keinen Krypto-Franken, Neue Zürcher Zeitung, 17. Februar 2018, S. 10; dazu die kritischen Anmerkungen von Dirk Niepelt, Für elektronisches Zentralbankgeld, Neue Zürcher Zeitung, 15. März 2018, S. 11. Das Schweizer Stimmvolk hat die Vollgeld-Initiative am 10. Juni 2018 deutlich abgelehnt.

¹⁴⁴ Art. 9 Abs. 1 lit. c NBG.

¹⁴⁵ Weber/Thouvenin/Grünewald, Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, 2015, 93 (101 f.).

4. Liberierung von Gesellschaftskapital

- 66 Das Kapital einer neu zu gründenden Schweizer Gesellschaft ist in bar, mittels Sacheinlage oder durch Verrechnung zu leisten (liberieren). Derzeit muss das Gesellschaftskapital zwingend in Schweizer Franken denominiert sein.¹⁴⁶ Das Gesellschaftskapital einer Aktiengesellschaft in einer Kryptowährung vorzusehen, ist von Rechts wegen nicht möglich.
- 67 Vereinzelt ist die Einlage von Bitcoin als Sacheinlage bei der Gesellschaftsgründung schon durch kantonale Handelsregisterbehörden akzeptiert worden.¹⁴⁷ Die Sacheinlagefähigkeit einer Kryptowährung beurteilt sich nach den allgemeinen Voraussetzungen der Aktivierbarkeit, freien Verfügbarkeit und der Verwertungsmöglichkeit.¹⁴⁸ Das Handelsregisteramt des Kantons Zug hat dazu ein „Merkblatt über die Liberierung mit einer Kryptowährung“ veröffentlicht.¹⁴⁹ Allgemein stellt das Handelsregisteramt bei der Beurteilung der Sacheinlagefähigkeit auf die Verbreitung einer Kryptowährung ab. Ohne Weiteres akzeptiert das Handelsregisteramt Zug derzeit Bitcoin und Ether als Sacheinlage. Im Übrigen stellt das Handelsregisteramt für die Beurteilung der Sacheinlagefähigkeit auf die Auflistung auf <www.coinmarketcap.com/> ab.
- 68 Im Gründungsbericht ist die Bewertungsmethode offenzulegen, sodass die Handelsplattform und der dort angegebene Marktwert festzuhalten sind. Da die Deckung des Gesellschaftskapitals sowohl im Zeitpunkt der öffentlichen Beurkundung als auch im Zeitpunkt der Eintragung ins Handelsregister gegeben sein muss, ist aufgrund der starken Wertschwankungen bei der Einlage von Kryptowährungen eine „Sicherheitsmarge“ einzuberechnen.

VIII. Regulierung zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung

1. Sorgfaltspflichten der Finanzdienstleister

- 69 Das Geldwäschereigesetz (GwG) gilt für Finanzintermediäre. Als Finanzintermediäre gelten neben den bewilligungspflichtigen Finanzinstituten nach dem Bankengesetz, Kollektivanlagengesetz, Versicherungsaufsichtsgesetz, Börsengesetz und dem Spielbankengesetz¹⁵⁰ sämtliche natürlichen und juristischen Personen, welche berufsmässig fremde Vermögenswerte annehmen oder aufbewahren oder helfen, sie anzulegen oder zu übertragen.¹⁵¹ Derartige Finanzintermediäre müssen sich vor der Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit entweder einer von der FINMA anerkannten Selbstregulierungsorganisation (SRO) anschliessen oder eine Bewilligung der FINMA als direkt unterstellter Finanzintermediär (DUFI) beantragen.¹⁵²
- 70 Berufsmässig im Sinne des Geldwäschereigesetzes handelt grundsätzlich, wer¹⁵³ (i) pro Kalenderjahr einen Bruttoerlös von mehr als CHF 50'000 erzielt; (ii) pro Kalenderjahr mit mehr als 20 Vertragsparteien Geschäftsbeziehungen aufnimmt, die sich nicht auf eine einmalige Tätigkeit beschränken, oder pro Kalenderjahr mindestens 20 solche Beziehungen unterhält; (iii) unbefristete Verfügungsmacht über fremde Vermögenswerte hat, die zu einem beliebigen Zeitpunkt CHF 5 Millionen überschreiten; oder (iv) Transaktionen durchführt, deren Gesamtvolumen CHF 2 Millionen pro Kalenderjahr überschreitet.

¹⁴⁶ Siehe für die Aktiengesellschaft Art. 621 OR; für die Gesellschaft mit beschränkter Haftung Art. 773 OR.

¹⁴⁷ Siehe www.zg.ch/behoerden/volkswirtschaftsdirektion/handelsregisteramt/aktuell/merkblatt-liberierung-mit-kryptowaehrungen (letzter Abruf: 25.2.2018).

¹⁴⁸ Siehe zum Ganzen Müller/Stoltz/Kallenbach AJP 2017, 1318 (1318 ff.).

¹⁴⁹ Siehe www.zg.ch/behoerden/volkswirtschaftsdirektion/handelsregisteramt/aktuell/merkblatt-liberierung-mit-kryptowaehrungen (letzter Abruf: 25.2.2018).

¹⁵⁰ Art. 2 Abs. 2 GwG.

¹⁵¹ Art. 2 Abs. 3 GwG.

¹⁵² Art. 14 GwG.

¹⁵³ Art. 7 der Verordnung über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung (Geldwäschereiverordnung, GwV).

Fallen die geschäftlichen Aktivitäten eines Finanzdienstleisters in den Anwendungsbereich des Geldwäschereigesetzes, muss er die Pflichten des Gesetzes erfüllen. Dabei handelt es sich um Sorgfaltspflichten zur Verhinderung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung sowie um Pflichten bei Geldwäschereiverdacht.¹⁵⁴ Die Sorgfaltspflichten betreffen insbesondere die Pflicht zur Identifizierung der Vertragspartei sowie zur Feststellung der wirtschaftlich berechtigten Person, die Pflicht zur Dokumentation der getätigten Transaktionen sowie die Implementierung von organisatorischen Massnahmen im Unternehmen zur Verhinderung von Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierung. Bei Geldwäschereiverdacht muss der Finanzintermediär der Meldestelle für Geldwäscherei (MROS)¹⁵⁵ unverzüglich Meldung erstatten, sofern er weiss oder den begründeten Verdacht hat, dass die in die Geschäftsbeziehung involvierten Vermögenswerte insbesondere im Zusammenhang mit Geldwäscherei stehen, aus einem Verbrechen herrühren, der Verfügungsmacht einer kriminellen Organisation unterliegen oder der Terrorismusfinanzierung dienen.¹⁵⁶

2. Fintech und Geldwäschereibekämpfung

a) Bankenrechtlicher Innovationsraum

Innovation beansprucht Freiraum. Nach diesem Credo wird die grundsätzliche Unterstellung von Aktivitäten in der bankenrechtlichen Sandbox¹⁵⁷ unter die Geldwäschereiregulierung als administrative Last für Start up-Unternehmen thematisiert.¹⁵⁸ Der Bundesrat hat allerdings darauf hingewiesen, dass sich aus den Anforderungen des Geldwäschereigesetzes „keine Fintech-spezifische Markteintrittshürde“ ergebe. Da keine Umstände erkennbar seien, die für Fintech-Unternehmen auf ein vermindertes Geldwäschereirisiko schliessen liessen, seien Erleichterungen im Rahmen der Geldwäschereiregulierung, soweit sie die Aktivitäten von Fintech-Unternehmen betreffen, nicht gerechtfertigt.¹⁵⁹

b) Zahlungsmittel und Zahlungsdienstleistungen

Personen, die Dienstleistungen für den Zahlungsverkehr erbringen und insbesondere Zahlungsmittel ausgeben oder verwalten, gelten als Finanzintermediäre, die dem Geldwäschereigesetz unterstehen.¹⁶⁰ Ein Coin Offering,¹⁶¹ welches zur Ausgabe von Zahlungs-Token führt, untersteht folglich dem Geldwäschereigesetz, sofern die Token auf einer Blockchain-Infrastruktur übertragen werden können.¹⁶²

Der Wechsel von Kryptowährungen gegen gesetzliche Währungen oder gegen andere Kryptowährungen qualifiziert nach der Praxis der FINMA als Finanzintermediation gemäss Geldwäschereigesetz.¹⁶³ Dasselbe gilt im Falle der Übertragung von Token, soweit der Dienstleister Verfügungsmacht über den Private Key hat (sog. Custody Wallet-Anbieter).¹⁶⁴

¹⁵⁴ Art. 3 ff. GwG.

¹⁵⁵ Art. 23 GwG; www.fedpol.admin.ch/fedpol/de/home/kriminalitaet/geldwaescherei.html (letzter Abruf: 1.4.2018).

¹⁵⁶ Art. 9 GwG.

¹⁵⁷ Dazu → Rn. 21 ff.

¹⁵⁸ Siehe *Graf/Mayer* GesKR 2016, 470 (476); *Leimgruber/Flückiger* Jusletter 6.11.2017, Rz. 29; *Mauchle* SZW 2017, 810 (821).

¹⁵⁹ Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (FinTech), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, 1. Februar 2017, Ziffer 1.1.3, S. 17; siehe auch Eidgenössisches Finanzdepartement/Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF, Regulierungsfolgenabschätzung Änderung der Bankenverordnung (Fintech), 5. Juli 2017, Ziffer 3.2.1 am Ende.

¹⁶⁰ Art. 2 Abs. 3 lit. b GwG.

¹⁶¹ Dazu schon → Rn. 10 ff.

¹⁶² FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 6.

¹⁶³ Art. 2 Abs. 3 GwG; FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 7.

¹⁶⁴ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 7.

- 75 Die Pflichten des Geldwäschereigesetzes gelten allerdings als eingehalten, wenn die Entgegennahme der Vermögenswerte durch einen in der Schweiz der Geldwäschereiregulierung unterstellten Finanzintermediär erfolgt und dabei die Sorgfaltspflichten erfüllt werden. Ein eigenständiger SRO-Anschluss oder eine Direktunterstellung unter die FINMA des ICO-Organisators ist in dieser Hinsicht nicht erforderlich.¹⁶⁵

c) Anwendungen ausserhalb des Finanzbereichs

- 76 Keine Finanzintermediation liegt vor, falls die Übertragung von Vermögenswerten als akzessorische Nebenleistung zu einer Hauptvertragsleistung hinzutritt.¹⁶⁶ Auf dieser Grundlage kann bei Nutzungs-Token¹⁶⁷ nach der Praxis der FINMA im Einzelfall eine Unterstellungspflicht unter das Geldwäschereigesetz entfallen, sofern die Ausgabe von Token hauptsächlich den Zugang zur Nutzung einer Blockchain für Zwecke ermöglicht, die ausserhalb des Finanzbereichs liegen.¹⁶⁸

3. Digitales „Onboarding“ von Kunden

- 77 Aufgrund der per 1. Januar 2016 totalrevidierten GwV-FINMA kann die Aufsichtsbehörde die Entwicklung von neuen Technologien, die eine gleichwertige Sicherheit für die Umsetzung der Sorgfaltspflichten¹⁶⁹ bieten, berücksichtigen (Art. 3 Abs. 2 GwV-FINMA). Die zunehmende Digitalisierung schafft das Bedürfnis nach der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen über elektronische Kanäle. Diesem Umstand hat die FINMA mit dem Rundschreiben 2016/7 Video- und Online-Identifizierung Rechnung getragen.¹⁷⁰ Dieses Rundschreiben konkretisiert die Sorgfaltspflichten der Geldwäschereiregulierung bei der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen über elektronische Kanäle. Die Videoidentifizierung wird unter gewissen Voraussetzungen der Identifizierung bei persönlicher Vorsprache gleichgestellt (Rz 5). In Abhängigkeit vom Risikoprofil von Finanzdienstleistungen sind die Anforderungen im digitalen Kontext auf die gesteigerten Betrugs- und Fälschungsrisiken auszurichten. Letztlich muss bei der Identifizierung der Vertragspartei eine vergleichbare Verlässlichkeit bestehen wie bei der persönlichen Vorsprache.¹⁷¹ Beachtlich ist, dass die GAFI Empfehlungen „Non-face-to-face business relationships or transactions“ als einen risikoerhöhenden Faktor qualifizieren.¹⁷² Die FINMA hat in ihrem Anhörungsbericht mehrfach auf die Anpassung des Rundschreibens nach Massgabe des technischen Fortschritts und der praktischen Erfahrungen hingewiesen.¹⁷³
- 78 Die *Videoidentifizierung* einer natürlichen Person als Vertragspartei muss durch geschulte Mitarbeiter des Finanzinstituts im Rahmen eines definierten Prozesses erfolgen (Rz 8,9). Die Angaben gemäss Art. 44 und 60 GwV-FINMA sind durch die Vertragspartei bereits vor der audiovisuellen Identifizierung elektronisch zu erfassen und dem Finanzintermediär zu übermitteln. Diese Angaben sind im Rahmen des Identifizierungsgesprächs zu verifizieren (Rz 11). Das gesamte Gespräch muss mittels Audioaufzeichnung festgehalten werden. Der Prozess ist abubrechen, sofern sich Hinweise auf erhöhte Risiken ergeben. Die Identifizierung über die konventionellen Kanäle (persönliche Vorsprache, Korrespondenzweg) bleibt möglich.

¹⁶⁵ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 7.

¹⁶⁶ Art. 2 Abs. 2 lit. a Ziff. 3 GwV; siehe dazu auch das FINMA-Rundschreiben 2011/1, Tätigkeit als Finanzintermediär nach GwG, Rz. 13 ff.

¹⁶⁷ Dazu bei Fn. 30.

¹⁶⁸ FINMA-Wegleitung (Fn. 28), S. 6.

¹⁶⁹ Dazu → Rn. 69 ff.

¹⁷⁰ Dazu schon *Bertschinger* SZW 2016, 620 (630 f.); siehe zum Ganzen auch *Hochstrasser* GesKR 2016, 354.

¹⁷¹ FINMA, Rundschreiben 2016/7 „Video- und Online-Identifizierung“, Bericht über die Anhörung (Fn. 21), S. 8 f.

¹⁷² The FATF Recommendations, Februar 2012, Interpretative Note zu Recommendation 10, Rz 15 lit. c.

¹⁷³ Siehe unter www.finma.ch/de/news/2016/03/20160317-mm-fintech/ (letzter Abruf: 5.5.2018).

Im Rahmen der *Online-Identifizierung* (Rz 29 ff.) muss die Vertragspartei dem Finanzintermediär oder der Depotbank unter anderem Geld ab einem auf den Namen der Vertragspartei lautenden Konto bei einer Bank in der Schweiz überweisen, sofern der Finanzintermediär eine elektronische Ausweiskopie selbst auf ihre Echtheit prüft. Beruht die Authentifizierung der Kopie des Identifizierungsdokumentes auf einer qualifizierten elektronischen Signatur, die von einem in der Schweiz anerkannten Anbieter von Zertifizierungsdiensten ausgestellt ist, kann die Überweisung auch ab einem auf den Namen der Vertragspartei lautenden Konto in einem Land mit gleichwertiger Geldwäschereiregulierung und -aufsicht erfolgen (Rz 33 und 39). Diese Differenzierung in der Herkunft der erforderlichen Überweisung nach Massgabe des digitalen Identifizierungsprozesses wurde in der Vernehmlassung kritisiert.¹⁷⁴ Die FINMA hat im Anhörungsbericht mit Blick auf die Entwicklung der internationalen Vorschriften, den technischen Fortschritt sowie die Erkennbarkeit von Betrugs- und Fälschungsrisiken eine Überprüfung der Regelung in Rz 33 in Aussicht gestellt.¹⁷⁵

Diesem und einigen weiteren Anliegen ist die FINMA mit einer Teilrevision des Rundschreibens 2016/7 Video- und Online-Identifizierung nachgekommen.¹⁷⁶ So soll es inskünftig auch ausreichen, dass die vorstehend erwähnte Überweisung von einem Konto bei einer Bank in einem Mitgliedstaat der Financial Action Task Force (FATF) erfolgt, sofern dieser Staat im Rahmen der FATF-Länderprüfung gewisse Mindestanforderungen erfüllt (Rz 33).

IX. Regulatory Technology

Die Digitalisierung der Finanzdienstleistungen öffnet das Feld für „Regulatory Technology“ (Regtech). Regtech ist im Umfeld von Fintech eine schon fast selbstverständliche Entwicklung, weil die zunehmende Digitalisierung die Medienbrüche reduziert, was die Voraussetzungen für den Einsatz regulatorischer Technologie verbessert. Dabei sind neben den Finanzinstituten auch die Aufsichtsbehörden angesprochen. Das Verständnis und die Kontrolle digitaler Datensätze stellen das finanzmarktaufsichtsrechtliche Prüfvesen und die Finanzmarktaufsichtsbehörden vor neue Herausforderungen.¹⁷⁷ Ob die Ausschöpfung der Effizienzpotentiale von Regtech durch Standards und Richtlinien sowie die Zertifizierung von Regtech-Applikationen¹⁷⁸ gefördert werden kann, muss die Zukunft zeigen.

Dass es der FINMA mit der Marktaufsicht ernst ist, hat sie wiederholt zum Ausdruck gebracht. An der Jahresmedienkonferenz vom 4. April 2017 hat der FINMA-Direktor diese Haltung bekräftigt, indem er darauf hinwies „Big Data‘ vergisst nicht“, was der FINMA helfe. Im gleichen Atemzug fiel das Stichwort „Regtech“, womit sich sehr komplexe Fälle rekonstruieren liessen.¹⁷⁹ Die Digitalisierung eröffnet auch Chancen für eine griffigere Aufsicht.

¹⁷⁴ SwissBanking, Stellungnahme zum Rundschreiben 2016/xx Video- und Online-Identifizierung, 15. Januar 2016, hat für Rz 33 folgenden Wortlaut vorgeschlagen: „Er lässt sich von der Vertragspartei Geld ab einem auf den Namen der Vertragspartei lautenden Konto bei einer Bank in der Schweiz oder in einem Land mit einer angemessenen Aufsicht und Regelung in Bezug auf die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung überweisen“, www.swissbanking.org/de/medien/vernehmlassungen/20160115-3610-all-stellungnahme_digital_onboarding_final-lwi.pdf/view (letzter Abruf: 8.5.2018).

¹⁷⁵ FINMA-Anhörungsbericht (Fn. 21), S. 18 f.

¹⁷⁶ Siehe unter www.finma.ch/de/news/2018/02/20180213-mm-rs-video-und-online-identifizierung/ (letzter Abruf: 5.5.2018). Das teilrevidierte Rundschreiben 2016/7 ist bereits in Kraft; siehe FINMA-Medienmitteilung vom 17. Juli 2018.

¹⁷⁷ Vgl. zum Ganzen auch *Contratto Jusletter* 15.8.2016, Rz. 5 ff.

¹⁷⁸ Denkbar wären Zertifizierungen durch Branchenverbände – in erster Linie die Schweizerische Bankiervereinigung (www.swissbanking.org) und die Swiss Funds & Asset Management Association (www.sfa-ma.ch) – in Abstimmung mit der Aufsichtsbehörde.

¹⁷⁹ FINMA, Jahresmedienkonferenz vom 4. April 2017, Mark Branson, Es ist uns ernst mit der Marktaufsicht, S. 3 f.

X. Ausblick

- 83 Die Schweiz verfügt über einen international bedeutenden Finanzplatz und ist daher von Fintech stark betroffen. Es ist denn auch kaum verwunderlich, dass bei sämtlichen Akteuren – Politik, Verwaltung, Finanzinstitute, Aufsichtsbehörde, Berater – ein hohes Aktivitätsniveau sichtbar ist. Da sich Innovationen vor allem in regulatorischen Freiräumen ausbreiten, bedarf es im Hinblick auf zukunftssträchtige Rahmenbedingungen einer fortlaufenden Analyse und Abwägung von Spielräumen einerseits und Anleger- sowie Systemrisiken anderseits. Dabei sind neben den Risiken auch die Chancen im Auge zu behalten: Wenn Fintech gar einen Beitrag zur Verminderung der Vermögensungleichheit zu leisten vermöchte, indem die virtuellen Berater (Robo Advisors) den mittleren und unteren Einkommensschichten erschwingliche Vermögensmanagement-Dienstleistungen ermöglichen,¹⁸⁰ wäre Fintech über den Finanzsektor hinaus von einer gesellschaftlichen Bedeutung.
- 84 Die Voraussetzungen für Fintech erscheinen in der Schweiz als günstig. Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht hat sich früh für eine technologie neutrale Regulierung eingesetzt und die Politik hat den Ball aufgenommen. So stark sich die Finanzmarktaufsichtsbehörde bislang „pro Innovation“ gezeigt hat, so entschlossen ist sie nach eigenem Bekunden auch „anti Finanzkriminalität“.¹⁸¹ Das Leitmotiv der Behörde ist auf Märkte und Kunden ausgerichtet. Sie sollen über Erfolg und Misserfolg von Innovationen im Finanzsektor entscheiden, nicht die regulatorischen Rahmenbedingungen.¹⁸²

¹⁸⁰ Siehe *Braunstein/Laboure*, Die digitale Revolution im Vermögensmanagement, Neue Zürcher Zeitung, 23. Dezember 2017, S. 10.

¹⁸¹ FINMA Jahresmedienkonferenz vom 27. März 2018, Mark Branson, Technologie und die Finanzbranche – die Chancen und Risiken, S. 2, www.finma.ch/de/news/2018/03/20180327-mm-jmk/ (letzter Abruf: 30.3.2018).

¹⁸² Branson (Fn. 181), S. 4.