

Per E-Mail an
vernehmlassungen@sif.admin.ch
Eidg. Finanzdepartement
Frau Bundesrätin
Karin Keller-Sutter
Bundesgasse 3
3011 Bern

Homburger AG
Prime Tower
Hardstrasse 201
CH-8005 Zürich

homburger.ch
+41 43 222 10 00

6. Februar 2026

**Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage zur Änderung des Finanzinstitutsgesetzes
(Zahlungsmittelinstitute und Krypto-Institute)**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne machen wir von der Möglichkeit Gebrauch, eine Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage zur Änderung des Finanzinstitutsgesetzes (**FINIG**) vom 22. Oktober 2025 einzureichen.

Unser Augenmerk liegt als im Wirtschaftsrecht tätige Rechtsanwaltskanzlei bei Gesetzgebungsprojekten jeweils auf deren Praktikabilität, Effizienz sowie den Auswirkungen auf die Unternehmen und die aufsichtsrechtliche Standortqualität.

Die vorliegende Vernehmlassungsvorlage enthält eine Vielzahl guter Stossrichtungen. Bei gewissen Vorschlägen bedarf es unseres Erachtens aus rechtlichen Überlegungen und praktischen Erfahrungen hingegen einiger Anpassungen und Klarstellungen. Diese betreffen namentlich den vorgesehenen Ausschluss von Banken bei der Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln (Stablecoins) und die Ausdehnung der Pflichten des Finanzdienstleistungsgesetzes (**FIDLEG**) auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter.

Unsere Stellungnahme beschränkt sich auf Verbesserungsvorschläge zu diesen beiden Punkten. Teil 1 enthält einen konkreten Vorschlag, wie Banken sinnvoll in die Ausgabe von Stablecoins eingebunden werden können. Teil 2 widmet sich Besonderheiten, die aus unserer Sicht bei der Anwendung der FIDLEG-Pflichten auf kryptobasierte Vermögenswerte berücksichtigt werden müssen.

Unser Ziel ist es, mit der vorliegenden Stellungnahme konkrete Probleme der vorgeschlagenen Regelung aufzuzeigen und gleichzeitig konkrete Lösungsvorschläge aufzuzeigen und zu begründen. Entsprechend soll unsere Vernehmlassung als Anregung für die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Schweizer Finanzplatzes und konstruktive Kritik verstanden werden.

Wir bedanken uns im Voraus für die Kenntnisnahme und ersuchen Sie höflich um wohlwollende Berücksichtigung unserer Anliegen.

Mit freundlichen Grüssen

Dr. iur., LL.M. Stefan Kramer
Partner

Dr. iur. Alexander Wherlock
Partner

I. Teil 1: Anpassungen am FINIG (mit Fokus auf die Emission von Stablecoins mit Beteiligung von Banken)

A. Ausgangslage

Die Änderungsvorschläge zum FINIG vom 22. Oktober 2025 schaffen unter anderem ein neues reguliertes Institut, das "Zahlungsmittelinstitut". Hauptzweck dieses neuen Instituts ist die Erleichterung der Ausgabe einer besonderen Art von Stablecoins ("wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel", nachfolgend **WskbZM**). Vor diesem Hintergrund wird unter anderem eine neue Form von entgegengenommen Guthaben mit spezifischen (Konkurs-)Privilegien ("Kundengelder") kreiert und die bisher von der FINMA im Zusammenhang mit Stablecoins propagierten, strengen Geldwäschereiregeln gelockert.

Banken i.S.d. BankG werden in verschiedener Hinsicht von den neuen Regeln abgeschnitten:

- Nach Art. 6 VE-FINIG (vgl. auch Begleitbericht, S. 51) wird das Zahlungsmittelinstitut nicht in die etablierte Bewilligungskaskade (mit Banken an der Spitze) eingefügt. Vielmehr soll – als Novum unter dem FINIG – eine "strikte Trennung zwischen der Banktätigkeit und der Tätigkeit als Zahlungsmittelinstitut" mit Bezug auf die Ausgabe von WskbZM erfolgen.
- Entsprechend solle es Banken schlechterdings untersagt sein, WskbZM auszugeben (vgl. Art. 12a Abs. 1 VE-FINIG). Ob es allenfalls zulässig wäre, dem Inhaber eines (von einer Nicht-Bank ausgegebenen) WskbZM einen parallelen Rückgabe- bzw. Einlösungsanspruch gegen eine schweizerische Bank einzuräumen, ergibt sich aus den vorgeschlagenen Regeln nicht. Aufgrund der (u.E. unsachlichen und zu restriktiven) Fragmentierung der neuen Regeln ist aber nicht auszuschliessen, dass die neuen Regeln von den zuständigen Behörden dahingehend interpretiert würden, dass es Banken untersagt ist, eine eigene Rückzahlungsverpflichtung im Zusammenhang mit WskbZM einzugehen.
- Ein ähnliches Bild ergibt sich mit Blick auf die – unserer Meinung nach im Grundsatz sinnvollen – Erleichterungen in Bezug auf die anwendbaren Geldwäschereiregeln: Die Möglichkeit des *blacklisting* im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme eines WskbZM (Art. 8a VE-GwG) ist auf Zahlungsmittelinstitute beschränkt. Keine entsprechende Erleichterung würden hingegen für Banken geschaffen, welche (z.B. als sog. Distributors) in die Ausgabe und Rücknahme von WskbZM involviert sind. Entsprechend ergibt sich diesbezüglich folgendes Bild:
 - Können die Stablecoins bei Schweizer Banken eingelöst werden (d.h. besteht ein paralleler Rückgabe- bzw. Einlösungsanspruch gegen eine Bank) müssten Banken aus Gleichbehandlungsgründen ebenfalls von der Möglichkeit eines solchen *blacklisting* profitieren können;
 - Übernehmen Schweizer Banken lediglich die Verwahrung und den Handel mit Stablecoins, ohne dass diese bei ihnen eingelöst werden können, müssen sie u.E. weder ein *white-* noch ein *blacklisting* vornehmen. Bei einer Übertragung der Stablecoins sind sie jedoch verpflichtet, die Sorgfaltspflichten im Zahlungsverkehr (Art. 10 GwV-FINMA) einzuhalten (**Travel Rule**).

Diese Fragmentierung der vorgeschlagenen Gesetzgebung würde nach unserem Verständnis erhebliche Hürden für die direkte oder indirekte Schaffung und Abwicklung von Stablecoins durch schweizerische Banken schaffen: Die Ausgabe von WskbZM ist wie erwähnt untersagt. Aber

auch ein Konzept, bei welchem ein WskbZM durch eine (als Zahlungsmittelinstitut) regulierte Tochtergesellschaft einer Bank ausgegeben wird, während die Bank als Distributor die WskbZM in Umlauf bringt und die Rücknahme besorgt, dürfte aufgrund der für Banken weiterhin geltenden, äusserst strikten Geldwäschereivorgaben (welche im Resultat ein *whitelisting* verlangen), praktisch schwierig umzusetzen sein.

Hinzu kommt, dass ein CHF Stablecoin, sofern er nicht ein Nischenprodukt bleiben soll, voraussichtlich von einer Mehrzahl von schweizerischen Banken unterstützt werden muss. Denkbar ist z.B. ein Modell, bei welchem ein von den Banken gehaltenes Joint Venture als Emittent agiert, und die beteiligten Banken als Distributoren agieren würden. In einem solchen Fall könnte der Inhaber seine WskbZM voraussichtlich nicht nur beim Emittenten, sondern auch bei verschiedenen Distributoren einlösen. Es stellt sich daher insbesondere die Frage, wie die Anforderungen zur Aufbewahrung und Absonderung der Kundengelder (Art. 51i und Art. 51q VE-FINIG) einzuhalten wären. Dies vor dem Hintergrund, dass ein Distributor u.U. ja gar keine Vermögenswerte in Zusammenhang mit der Ausgabe von WskbZM entgegennimmt.

Eine solche Regelung wäre unseres Erachtens nicht nur unsachlich, sondern in hohem Masse unverständlich und in der Sache verfehlt:

- Banken sind in der Schweiz seit Jahrzehnten DIE Garanten für einen sicheren und effizienten Zahlungsverkehr, welcher eine zentrale Voraussetzung für das Funktionieren der schweizerischen Volkswirtschaft darstellt. Dies ergibt sich nur schon aufgrund des Umstandes, dass das Führen von (verzinslichen) Girokonten regulatorisch den Banken vorbehalten ist – und im Gegenzug die Banken besonders strengen Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften unterstehen. Aufgrund der volkswirtschaftlichen Bedeutung wird der Zahlungsverkehr vom Gesetzgeber auch als systemrelevante Funktion von Banken bezeichnet (Art. 8 Abs. 1 BankG). Sodann wurden auch sämtliche relevanten Innovationen im Zahlungsverkehr in den vergangenen Jahrzehnten von den Banken getragen: Als Beispiel kann das Zahlungssystem Swiss Interbank Clearing (**SIC**) dienen, auf welchem seit 1987 zuverlässig und effizient Interbankzahlungen mit einem täglichen Volumen von über CHF 300 Milliarden abgerechnet werden.¹ Ein weiteres Beispiel ist TWINT, die führende Bezahl-App der Schweiz, welche ebenfalls ein Gemeinschaftswerk schweizerischer Banken darstellt. Banken sind daher aufgrund ihrer traditionellen Funktion und der gesetzlichen Vorgaben die geeigneten *Gatekeeper* für die sichere und effiziente Abwicklung des Zahlungsverkehrs, unabhängig von seiner (technologischen) Ausgestaltung.
- Eine gesetzliche Regelung, welche Banken in wesentlichen Punkten von der Ausgabe von Stablecoins abschneidet, verkennet diese Realität und würde unweigerlich dazu führen, dass entweder (a) – wahrscheinlich, das neue Institut der WskbZM toter Buchstabe wäre, und der Bedarf nach CHF Stablecoins durch ausländische Emittenten (z.B. aus den USA) abgedeckt würde, oder (b) – weniger wahrscheinlich, sich eine Parallelindustrie rund um Stablecoins entwickeln würde, welche ausserhalb des erprobten Bankensystems steht – die damit verbundenen Systemrisiken dürften nur schwerlich abzuschätzen sein.

¹ Das SIC wird im Auftrag der Schweizerischen Nationalbank von einer Gesellschaft der SIX Gruppe betrieben, einem Gemeinschaftswerk der schweizerischen Banken.

Die für einen Ausschluss der Banken von der Ausgabe von WskbZM angeführten Argumente (im Wesentlichen praktische Probleme bei der Umsetzung)² sind unseres Erachtens nicht stichhaltig. Im Folgenden soll ein konkreter Vorschlag dargestellt werden, wie die sinnvolle Einbindung von Banken in die Ausgabe WskbZM umgesetzt werden kann.

² Vgl. Begleitbericht, S. 51: "Könnten Banken innerhalb derselben Gesellschaft auch wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben, würden diese beiden Konzepte (Publikumseinlagen vs. Kundengelder) vermischt. Es entstünden hinsichtlich der Entgegennahme von Geldern zwei verschiedene Kategorien von Kundenarten innerhalb derselben Bank (d.h. innerhalb derselben rechtlichen Einheit). Damit verbunden wären Unsicherheiten und unvorhersehbare Risiken (z.B. auch Reputationsrisiken). Es wäre gar denkbar, dass ein bank run «innerhalb» der Bank von Buchgeld zu wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln zu einer Destabilisierung der Bank führen könnte."

B. Verbesserungsvorschläge

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
Zulässigkeit der Ausgabe von WskbZM (Bewilligungspflicht)	In seiner aktuellen Fassung beschränkt Art. 12a Abs. 1 VE-FINIG die Ausgabe von WskbZM auf Zahlungsmittelinstitute. Damit auch Banken WskbZM ausgeben können, muss Art. 12 Abs. 1 VE-FINIG entsprechend erweitert werden.	Art. 12a Abs. 1 VE-FINIG <i>Wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel im Sinne von Artikel 3 Buchstabe j des Finanzdienstleistungsgesetzes vom 15. Juni 2018 (FIDLEG) darf nur ausgeben, wer über eine Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut nach dem vorliegenden Gesetz <u>oder über eine Bewilligung als Bank im Sinne des BankG</u> verfügt.</i>
Einordnung in die Bewilligungskaskade	Mit Ausnahme der Ausgabe von WskbZM können Banken die Dienstleistungen von Zahlungsmittelinstituten gestützt auf ihre Bankbewilligung erbringen. Es erscheint daher einfacher, die Anforderungen für Banken an die Ausgabe solcher WskbZM separat zu regeln. In diesem Fall muss es Banken in der Bewilligungskaskade nicht zusätzlich erlaubt werden, die (weiteren) Tätigkeit als Zahlungsmittelinstitut auszuüben.	Keine
Begriffe	Die Ausgabe von WskbZM qualifiziert als Entgegennahme von Publikumseinlagen. Dabei ist die Bewilligungsform des Zahlungsmittelinstituts gegenüber dem Bankenstatus subsidiär. Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG hält fest, dass als Zahlungsmittelinstitut gilt, wer bei	Keine

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	gesetzeskonformer Ausgabe von WskbZM über keine Bewilligung als Bank verfügt. Entsprechend bedarf es keiner Anpassungen am Bankbegriff oder an Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG, damit Banken WskbZM ausgeben können.	
Eigenmittelvorschriften	Für Banken sind die Eigenmittelvorschriften insbesondere in der ERV vorgeschrieben. Diese würden auch auf die WskbZM Anwendung finden. Aus Konsistenzgründen erschiene es sachgerecht, wenn durch Banken emittierte WskbZM gleich wie Publikumseinlagen behandelt werden (auch aus Gläubigerschutzüberlegungen, vgl. dazu nachfolgend "<i>Aufbewahrung und Absonderung von Kundengeldern</i>"). Entsprechend bedarf es keiner zusätzlichen Regelungen für die Ausgabe von WskbZM durch Banken.	Keine
Konsolidierung	Das BankG enthält bereits Vorgaben für Finanzgruppen (Art. 3b ff. BankG), welche qua Verweis in Art. 51h Abs.2 VE-FINIG auch für Zahlungsmittelinstitute gelten. Entsprechend braucht es keine Anpassungen an Art. 3b ff. BankG.	Keine
Aufbewahrung und Absonderung von Kundengeldern	Die WskbZM, welche von Banken ausgegeben werden, müssen hinsichtlich der Ausgabe und Rückzahlung denselben Anforderungen genügen, wie diejenigen von Zahlungsmittelinstituten.	Ergänzung der folgenden Absätze in Art. 12a VE-FINIG

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	Um eine Verdoppelung der Regelung zu vermeiden, wird vorgeschlagen auf die einschlägigen Bestimmungen des VE-FINIG zu verweisen, welche für Zahlungsmittelinstitute gelten sollen. Zusätzlich zu den Anforderungen für Zahlungsmittelinstitute muss bei WskbZM von Banken klargestellt werden, dass diese nicht verzinst werden dürfen (bei WskbZM von Zahlungsmittelinstituten ist dies in der Definition der Zahlungsmittelinstitute in Art. 51a FINIG enthalten). Demgegenüber sollen – analog zur Regelung für E-Geld-Token in der europäischen MiCA – die Anforderungen an die Aufbewahrung der bei der Ausgabe von WskbZM entgegengenommenen Vermögenswerte und deren Aussonderung im Falle eines Konkurses für Banken nicht gelten. Anders als bei Zahlungsmittelinstituten, die neben den bei der Ausgabe von WskbZM entgegengenommenen Vermögenswerten kaum über Aktiven verfügen, dienen den Inhabern von WskbZM bei Banken sämtliche Aktiven der jeweiligen Bankbilanz als Schutz. Die strengen bankgesetzlichen Eigenmittelvorschriften übernehmen hier die Gläubigerschutzfunktion. Auch aus geldpolitischen Überlegungen sollten Banken die Verwendung der entgegengenommenen Vermögenswerte erlaubt sein. Ansonsten droht eine Verknappung des Kreditangebots für die Realwirtschaft. Aus Transparenz könnten die Inhaber von WskbZM darauf hingewiesen werden, dass die bei Banken die Anforderungen an	<u>⁴ Banken dürfen die von ihnen ausgegebenen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel nicht verzinsen. Sie halten bei der Ausgabe und Rückzahlung die Vorschriften nach Art. 51l und Art. 51m [VE-FINIG] ein. Zudem weisen sie vor der Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel darauf hin, dass die dabei entgegengenommenen Vermögenswerte nicht den Anforderungen an die Aufbewahrung und Aussonderung nach Art. 51i und Art. 51q [VE-FINIG] unterliegen.</u>

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	die Aufbewahrung und Aussonderung von WskbZM keine Anwendung finden.	
Rückzahlung von WskbZM im Distributoren-Modell	Um künftige Distributoren-Modelle nicht auszuschliessen, sollte Art. 51m Abs. 2 VE-FINIG angepasst werden. Die Rückzahlung von WskbZM durch andere Personen als die Emittenten sollte zugelassen werden. Sofern die Rückzahlungsverpflichtungen Publikumseinlagen begründen, unterliegen sie den bestehenden bankenrechtlichen Vorschriften.	Art. 51m Abs. 2 VE-FINIG ² Das Zahlungsmittelinstitut zahlt nur diejenigen [K]ryptobasierten Zahlungsmittel <u>werden durch das Zahlungsmittelinstitut zurück, die es sie aus- gegeben hat, oder eine dazu bestimmte Bank im Sinne des BankG zurückbezahlt.</u>
Stabilisierungsplan / Abwick- lungsplan	Systemrelevante Banken müssen gemäss Art. 64 Abs. 1 und 2 BankV bereits einen Stabilisierungsplan und Abwicklungsplan erstellen. Die systemrelevanten Banken werden von der SNB nach Anhörung der FINMA bezeichnet (Art. 8 Abs. 3 BankG). Folglich sind in Bezug auf die Art. 51n – 51p VE-FINIG keine Anpassungen erforderlich.	Keine
Anwendbare GwG-Vorschriften	Die geldwäschereirechtlichen Erleichterungen finden nach Art. 8a Abs. 1 VE-GwG nur für Zahlungsmittelinstitute Anwendung. Damit sie auch für Banken von WskbZM gelten, muss Art. 8a Abs. 1 VE-GwG entsprechend ergänzt werden. Aus Gleichbehandlungsgründen sollte zudem klargestellt werden, dass die geldwäschereirechtlichen Pflichten auch gelten,	Art. 8a Abs. 1 VE-GwG ¹ Zahlungsmittelinstitute <u>und Banken</u> , die ein wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel ge- mäss Artikel 3 Buchstabe j des Finanzdienstleis- tungsgesetzes vom 15. Juni 2018 (FIDLEG) aus- geben <u>oder sich zu dessen Rücknahme ver- pflichten</u> , müssen bei der Ausgabe und bzw.

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	wenn sich ein Zahlungsmittelinstitut oder eine Bank in Distributoren-Modellen nur zur Rücknahme von WskbZM verpflichten. Im weiteren Gesetzgebungsprozess sollte auf Verordnungsstufe zudem sichergestellt werden, dass die Travel Rule die neuen geldwäschereirechtlichen Erleichterungen (insbesondere das in Art. 8a Abs. 3 lit. a VE-GwG vorgesehene <i>Blacklisting</i>) nicht aushebeln. Damit die WskbZM als Zahlungsmittel eingesetzt werden können, darf die Übertragung im Sekundärmarkt für Finanzintermediäre nicht zu zusätzlichen Identifikationspflichten führen. Unter der geltenden FINMA-Praxis zu Art. 10 GwV-FINMA wäre dies jedoch beispielsweise bei der Übertragung von und an <i>self-hosted Wallets</i> erforderlich (vgl. FINMA-Aufsichtsmitteilung 02/2019 vom 26. August 2019).	Rückgabe dieses Zahlungsmittels die Pflichten nach den Artikeln 1–8 und 9–11 einhalten.
Ausgabe durch Zweigniederlassungen	Zweigniederlassungen von ausländischen Zahlungsmittelinstituten dürfen gemäss Art. 52 Abs. 2bis VE-FINIG keine WskbZM ausgeben. Aus Gleichbehandlungsgründen sollte dies auch für ausländische Banken gelten.	Art. 52 Abs. 2bis VE-FINIG Zweigniederlassungen von ausländischen Finanzinstituten <u>und Banken</u> dürfen keine wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgeben.
Übergangsbestimmung	Sofern Banken bereits WskbZM ausgegeben haben, sollte ihnen eine Übergangsfrist für die Einhaltung der neuen Anforderungen gewährt werden. Analog zur Übergangsregelung für bereits bewilligte Zahlungsmittel- und Krypto-Institute (Art. 74b Abs. 1 VE-	Art. 74b Abs. 3 VE-FINIG <u>Banken, die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgegeben haben, müssen die</u>

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	FINIG) erscheint eine Übergangsfrist von einem Jahr angemessen.	<u>Anforderungen der Änderung vom [...] innert eines Jahres ab deren Inkrafttreten erfüllen.</u>
Definition der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel	WskbZM sind in Art. 3 Abs. 1 Bst. j VE-FIDLEG wie folgt definiert: ¹ In diesem Gesetz gelten als: j. <i>wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel</i>: kryptobasierte Vermögenswerte: 1. die in der Schweiz ausgegeben werden, 2. die sich auf den Wert einer von einem Staat ausgegebenen Währung beziehen, 3. deren Wert durch die Aufbewahrung von Vermögenswerten im Sinne von Artikel 51i Absätze 2 und 3 Buchstabe b FINIG stabil gehalten werden soll, 4. deren Ausgeber verpflichtet ist, der Inhaberin oder dem Inhaber den festgelegten Wert zurückzuzahlen, und 5. die unter keine Ausnahme im Sinne von Artikel 12a FINIG fallen. WskbZM von Banken sind nach dem vorgeschlagenen (zu ergänzenden) Art. 12a Abs. 4 VE-FINIG ebenfalls im Sinne von Art. 51i Abs. 2 und 3 lit. b VE-FINIG stabil zu halten.	Keine.

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	Entsprechend bedarf es nach hier vertretener Ansicht keiner Anpassungen an Art. 3 Abs. 1 lit. j VE-FIDLEG.	
Weitere Anpassungen am FIDLEG	Sofern WskbZM auch von Banken ausgegeben werden können, sind verschiedene weitere (formelle) Ergänzungen im VE-FIDLEG vorzunehmen.	Art. 2 Abs. 1 Bst. f VE-FIDLEG Zahlungsmittelinstitute nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Finanzinstitutsgesetzes vom 15. Juni 2018³⁰ (FINIG) <u>und Banken im Sinne des BankG</u>, die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben. Art. 71e Abs. 1 Bst. b VE-FIDLEG ¹ Das Whitepaper muss die für einen Entscheid der Erwerberin oder des Erwerbers wesentlichen Angaben enthalten, namentlich: [...] b. wenn es wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel betrifft, Angaben über: 1. das Zahlungsmittelinstitut <u>bzw. die Bank</u>, das <u>bzw. die</u> die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgegeben hat;

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
		2. die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel, insbesondere über die Rechte, Pflichten und Risiken der Inhaberinnen und Inhaber sowie die zugrunde liegende Technologie; 3. die Modalitäten der Aufbewahrung der Kundengelder; 4. die Massnahmen nach Artikel 8a des Geldwäschereigesetzes vom 10. Oktober 1997. Art. 71g VE-FIDLEG ¹ Das Whitepaper zu kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter wird spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots oder der Zulassung zum Handel der betreffenden kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter veröffentlicht und auf der Internetseite des Anbieters oder der Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt hat, kostenlos zur Verfügung gestellt. ² Das Whitepaper zu wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln wird spätestens zum Zeitpunkt der erstmaligen Herausgabe der betreffenden wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
		veröffentlicht und auf der Internetseite des ausgebenden Zahlungsmittelinstituts <u>bzw. der ausgebenden Bank</u> kostenlos zur Verfügung gestellt. ³ Der Anbieter des kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter, die Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt, oder das Zahlungsmittelinstitut <u>bzw. die Bank</u>, das <u>bzw. die</u> die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgegeben hat, muss das Whitepaper jedes Mal anpassen, wenn sich wesentliche Änderungen der im Whitepaper enthaltenen Tatsachen ergeben. Art. 71i Abs. 2 VE-FIDLEG Er berücksichtigt dabei die spezifischen Eigenschaften der betreffenden kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter und ihrer Anbieter sowie der betreffenden wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel und der sie ausgebenden Zahlungsmittelinstitute <u>oder Banken</u>.

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
		Art. 87 Abs. 1 VE-FIDLEG Die zuständige Aufsichtsbehörde überwacht, dass die von ihr beaufsichtigten Finanzdienstleister, Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter, <u>Banken</u> und Zahlungsmittelinstitute die in diesem Gesetz festgelegten Anforderungen einhalten.

II. Teil 2: Anpassungen am FIDLEG

A. Einleitung

Das FIDLEG und die darunter vorgesehenen auf Finanzdienstleister anwendbaren aufsichtsrechtlichen Pflichten sind auf Finanzinstrumente im Sinne von Art. 3 Bst. a FIDLEG zugeschnitten. Kryptobasierte Vermögenswerten basieren (zumindest im Falle von *Payment Token* bzw. Kryptowährungen) in der Regel auf einer dezentralisierten Funktionsweise, bei welcher eine Vielzahl von Beteiligten involviert sind.

Derweil weist der Handel bzw. die Dienstleistungserbringung mit kryptobasierten Vermögenswerten gegenüber entsprechenden Dienstleistungen mit traditionellen Finanzinstrumenten verschiedene Besonderheiten auf. Insbesondere ist für den Handel mit kryptobasierten Handelswerten der Anschluss an spezifische Handelsplätze (Börsen) und das ständige Vorhalten von Liquidität (in sog. *hot wallets*) erforderlich. Schweizerische Finanzdienstleister, welche in diesem Markt tätig sind, wählen ihre Handelspartner (Börsen und *Broker*) deshalb sehr gezielt aus und binden diese auch in ihr *Compliance* Rahmenwerk (z.B. betreffend GwG) ein. Ein kurzfristiger Wechsel des Ausführungsortes eines Auftrags ist daher nur schon unter *Compliance*-Gesichtspunkten oftmals nicht möglich. Soweit die Pflichten gemäss dem FIDLEG auf "kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter" ausgeweitet werden sollen, muss diesen Besonderheiten Rechnung getragen werden. Eine Anwendung der *Best Execution*-Regel wäre zum Beispiel nicht sachgerecht.

Der Vollständigkeit halber sei vorliegend angemerkt, dass wir davon ausgehen, dass die in der Verordnung über die Finanzdienstleistungen (**FIDLEV**) vorgesehenen Ausnahmen und Klarstellungen zum Begriff der Finanzdienstleistung auch in Bezug auf Dienstleistungen, die kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zum Gegenstand haben, zur Anwendung gelangen, insbesondere Art. 3 FIDLEV. Eine entsprechende Klarstellung im Anhörungsbericht zur vorliegenden Vorlage (und eine nachgelagerte Anpassung der einschlägigen Bestimmungen des FIDLEV) wäre unseres Erachtens der Rechtssicherheit zuträglich und wünschenswert.

B. Verbesserungsvorschläge

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen	Eine Anwendung der Anforderungen der bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen gemäss (<i>Best Execution</i>) gemäss Art. 18 FIDLEG, wie unter Art. 71a Abs. 2 E-FIDLEG vorgesehen ist, wäre aus den vorstehend ausgeführten Gründen nicht sachgerecht. Unseres Erachtens ist dem Kundenschutz im Zusammenhang mit der Entgegennahme und Weiterleitung von Kundenaufträgen, die kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zum Gegenstand haben, mit den Pflichten gemäss Art. 17 FIDLEG (Auftragsausführung nach Treu und Glauben) und den Informationspflichten in gemäss Art. 71b FIDLEG Genüge getan.	Art. 71a Abs. 2 E-FIDLEG ² Die folgenden Pflichten für die Erbringung von Finanzdienstleistungen gelten auch für die Erbringung von Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter: a. die Transparenz- und Sorgfaltspflichten bei Kundenaufträgen nach den Artikeln 17 <u>und</u> 19; b. die Organisationspflichten nach den Artikeln 21–27.
Entschädigungen durch Dritte	Ein <i>Airdrop</i> ist ein Vorgang, in der Regel als Teil einer Marketingstrategie, bei der eine Kryptowährung unaufgefordert und kostenlos an Wallet-Adressen verteilt wird. <i>Airdrops</i> haben in der Regel keinen, keinen bestimmbaren oder nur einen sehr geringen Marktwert. In der Praxis ist es nicht unüblich, dass ein Institut, welches neben <i>Execution-only</i> Dienstleistungen auch die Verwahrung der entsprechenden kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter anbieten, <i>Airdrops</i> erhalten. Eine Anwendung der Bestimmungen über die Entschädigung Dritter gemäss Art. 26 FIDLEG auf <i>Airdrops</i> ist angesichts des regelmässig geringen Werts der zugeteilten Werte nicht sachgerecht. Zumal entsprechende <i>Aidrops</i> auch zu betrügerischen Zwecken	Art. 71a Abs. 3 E-FIDLEG (neu) ³ Die Pflichten in Bezug auf Entschädigungen durch Dritte nach Art. 26 FIDLEG finden keine Anwendung auf Vermögenswerte, die dem Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ohne sein Zutun von Dritten zufließen.

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
	dienen können, sodass es dem einzelnen Dienstleister freistehen muss, in eigenem Ermessen über die entsprechenden Airdrops zu verfügen (bspw. durch Überweisung in ein Quarantäne-Wallet), ohne im Einzelfall die Anforderungen gemäss Art. 26 FIDLEG einhalten müssen.	
Informationspflicht	Besteht die infrage stehende Dienstleistung ausschliesslich in der Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen sollte generell eine Ausnahme von der Pflicht zur Verfügungstellung eines White-Paper gelten. In einer entsprechenden Konstellation ist dem Kundenschutz mit der Informationspflicht nach Art. 71b Abs. 1 Bst. c FIDLEG Genüge getan.	Art. 71b Abs. 4 E-FIDLEG ⁴ Kein Whitepaper muss zur Verfügung gestellt werden, wenn die Dienstleistung ausschliesslich in der Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen besteht. ausser wenn bereits ein Whitepaper für das kryptobasierten Vermögenswert mit Handelscharakter vorhanden ist.
Veröffentlichung eines Whitepaper	Die Ausnahmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepaper sollte – soweit auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zutreffend – analog zu den Ausnahmen von der Prospektpflicht gemäss Art. 36 f. FIDLEG ausgestaltet sein.	Art. 71 d Abs. 2 Bst. c und d (neu) <u>c. sich an weniger als 500 Erwerberinnen und Erwerber richtet; oder</u> <u>d. über einen Zeitraum von 12 Monaten berechnet einen Gesamtwert von 8 Millionen Franken nicht übersteigt.</u>

Aspekt	Überlegungen	Erforderliche Anpassungen
Veröffentlichung des Whitepaper	Eine Veröffentlichung und/oder Zurverfügungstellung des Whitepaper sollte auch auf andere Arten als über die Veröffentlichung über die Website möglich sein	Art. 71g E-FIDLEG ¹ Das Whitepaper zu kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter wird spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots oder der Zulassung zum Handel der betreffenden kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter veröffentlicht und auf der Internetseite des Anbieters oder der Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt hat, kostenlos zur Verfügung gestellt. ² Das Whitepaper zu wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln wird spätestens zum Zeitpunkt der erstmaligen Herausgabe der betreffenden wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel veröffentlicht und auf der Internetseite des ausgebenden Zahlungsmittelinstituts kostenlos zur Verfügung gestellt