

• Swiss Banking

Frau Bundesrätin
Karin Keller-Sutter
Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Bundesgasse 3
3003 Bern

Per Mail zugestellt an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Basel, 11. Februar 2026
NGR / +41 58 330 62 42

Stellungnahme zur Änderung des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 22. Oktober 2025 eröffnete Vernehmlassung des Eidgenössischen Finanzdepartements zur Änderung des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG).

Wir bedanken uns bestens für die Konsultation in dieser komplexen und für die Finanzbranche wichtigen und richtungsweisenden Vernehmlassung. Gerne nehmen wir die Gelegenheit zur Stellungnahme wahr und unterbreiten Ihnen innerhalb der uns bis zum 11. Februar 2026 gewährten Fristverlängerung nachfolgend unsere Anliegen.

Wichtigste Anliegen der SBVg

- Wir unterstützen die Bestrebungen des Bundesrates, die Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft des Finanzplatzes Schweiz nachhaltig zu stärken.
- Eine zukunftsfähige Regulierung sollte den Übergang vom heutigen Einlagen- und Zahlungssystem zu tokenbasierten Infrastrukturen ermöglichen, ohne ein paralleles Schatten-system zu schaffen. Entscheidend ist daher eine Ausgestaltung, die bankfähige, tokenisierte Einlagen und von Banken emittierte Stablecoins bzw. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausdrücklich zulässt, sie in die Bilanz integrierbar macht und technologienutral reguliert. Geht man den Weg der strikt getrennten Anforderungen basierend auf Technologie, drohen die Expansion von Schatten-Zahlungssystemen und strukturelle Vorteile für BigTech-Unternehmen und Nichtbanken. Dies gilt es zu verhindern. Vielmehr müssen die neuen Technologien auch den traditionellen Anbietern regulatorisch zugänglich bleiben und entsprechende Entwicklungsmöglichkeiten bieten.

• Swiss Banking

- Banken erfüllen die schärfsten aufsichtsrechtlichen Anforderungen und müssen gestützt auf die Bewilligungskaskade weiterhin berechtigt sein, sämtliche Finanzdienstleistungen zu erbringen und sämtliche Tätigkeiten im Finanzbereich vorzunehmen. Folglich müssen Banken – wie unter der europäischen Markets in Crypto-Assets Regulation – die Möglichkeit haben, wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel herauszugeben, ohne dafür eine Tochtergesellschaft (mit einer Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut) gründen zu müssen. Die Pflicht zur Auslagerung schafft Komplexitäten ohne zusätzliche Sicherheit.
- Im Interesse der Sicherheit für Kundinnen und Kunden und unter Berücksichtigung der damit verbundenen potentiellen Risiken für die Finanzstabilität, sollten Zahlungsmittelinstitute die entgegengenommenen Kundengelder nicht bei anderen Zahlungsmittelinstituten aufbewahren dürfen.
- Die Zahlungstoken gemäss aktueller FINMA-Praxis, die neu als wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel oder als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter explizit reguliert werden, sind nicht dem Anwendungsbereich des Finanzdienstleistungsgesetz zu unterstellen. Dieses ist konzeptionell auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen in Bezug auf Finanzinstrumente und damit auf Vermögenswerte mit Anlagecharakter ausgerichtet.
- Wir befürworten im Grundsatz die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers bei der Herausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln. Entsprechende Transparenzpflichten sind international üblich und daher auch in der Schweiz verhältnismässig und ohne unsachgerechte Haftungsfolgen umzusetzen. Das FIDLEG erachten wir allerdings als das hierfür falsche Regulierungsgefäß.
- Die Einführung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln hat das Potenzial, aufgrund der desintermediierenden Wirkung die Grundlagen der bestehenden Finanz- und Wirtschaftsarchitektur erheblich zu beeinträchtigen. Das Kreditvolumen wird sich tendenziell verknappen und die Refinanzierung muss entsprechend auf dem Kapitalmarkt erfolgen, was die Kredite entsprechend verteuert. Die enge Verzahnung wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel mit dem bestehenden Finanzsystem kann darüber hinaus Risiken für die Finanzstabilität bergen und die Steuerung internationaler Kapitalströme untergraben. Wir bitten deshalb um die Durchführung einer umfassenden Regulierungsfolgenabschätzung (RFA) mit Stresstests unter Berücksichtigung sämtlicher Anwendungsszenarien eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels und unter Beachtung des Time-to-Market.

A. Einleitende Bemerkungen

Wir **unterstützen die Bestrebungen des Bundes** die Standortattraktivität und die Integration innovativer Finanztechnologien in das bestehende Finanzsystem zu verbessern, unter gleichzeitiger Eindämmung der damit verbundenen Risiken bei der Finanzstabilität, der Integrität und des Anleger- und Kundenschutzes.

Stablecoins haben das Potenzial, die digitale Wirtschaft in der Schweiz erheblich zu stärken, indem sie **effiziente, kostengünstige und sichere Zahlungsmittel für das breite Publikum** bereitstellen. Ihre Fähigkeit,

• Swiss Banking

Zahlungsprozesse zu rationalisieren sowie Transaktionszeiten und -kosten zu reduzieren, macht sie besonders attraktiv für verschiedene Anwendungen, darunter Zahlungsverkehr, Handel mit digitalen Vermögenswerten und dezentralisierte Finanzdienstleistungen.

Insbesondere ein Schweizer Franken Stablecoin, der das «No-Questions-Asked»-Prinzip¹ erfüllt, könnte somit die **Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz** als globaler Innovationsführer mit einem starken Finanzplatz weiter ausbauen. Als effizientes Zahlungs- und stabiles Wertaufbewahrungsmittel mit hoher Akzeptanz beim breiten Publikum könnte er die Innovationskraft unterstützen und die strategische Unabhängigkeit des Landes fördern. Wir begrüssen, dass der Bundesrat mit einem neuen Rechtsrahmen für die rechtssichere Herausgabe von Stablecoins die Zielerreichung erleichtern oder sogar erst ermöglichen will.

Gleichzeitig möchten wir festhalten, dass Banken und Finanzmarktinfrastrukturen bereits heute effiziente, kostengünstige und sichere Zahlungsmittel bereitstellen und Banken prädestiniert sind, blockchain-basierte Zahlungsmittel herauszugeben.

Mit dem Vorentwurf wird neu die Ausgabe einer bestimmten Art von Stablecoins – die sog. wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln – explizit reguliert und deren Ausgabe den Zahlungsmittelinstitutionen vorbehalten. Bevor wir zu den Regelungsvorschlägen (unter B.) Stellung beziehen, gehen wir nachfolgend auf die Risiken der Herausgabe und Verwendung dieser Zahlungsmittel (siehe A.I.) und die Auswirkungen eines damit einhergehenden Abflusses von Publikumseinlagen (siehe A.II.) ein.

I. Herausgabe und Verwendung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln sind nicht risikolos

Verschiedene Anspruchsgruppen sind mit **Risiken** bei der Herausgabe und Verwendung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln konfrontiert. Es ist deshalb notwendig, dass der rechtliche Rahmen eine **rechtssichere Herausgabe** solcher Zahlungsmittel ermöglicht, gleichzeitig aber die **Risiken weitgehend eindämmen** kann.

Für die Nutzerinnen und Nutzer besteht das **Risiko**, dass sie trotz Stabilitätsversprechen ihre wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel **nicht zum Nennwert einlösen** können. Gründe dafür sind Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken, denen die Reserveaktiva unterliegen, oder operationelle Risiken. Bestehen Zweifel, dass die Emittenten die Rückzahlung jederzeit in vollem Umfang gewährleisten können, besteht das Risiko eines **Runs auf diese Zahlungsmittel**.

Für Banken bzw. die gesamte Volkswirtschaft ist relevant, dass jeder Franken, der zur Unterlegung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln segregiert wird, nicht für die Kreditvergabe zugunsten der Wirtschaft zur Verfügung steht. Bei grossen Volumen an wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln kann dies deshalb **zu einer Erhöhung der Refinanzierungskosten bis hin zur Disintermediation führen** (vgl. A.II.). Diese würden die Grundlagen der bestehenden Finanz- und Wirtschaftsarchitektur erheblich beeinträchtigen.

¹ Das «No-Questions-Asked»-Prinzip besagt, dass Geld unabhängig vom Herausgeber und der Geldform von Wirtschaftssubjekten zu jeder Zeit als Zahlungsmittel akzeptiert wird. Die Nutzer und Wirtschaftssubjekte müssen sich somit keine Fragen bezüglich Herkunft und Werthaltigkeit des Geldes stellen.

• Swiss Banking

Die Verzahnung grosser wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel mit dem traditionellen Finanzwesen kann **Stabilitätsrisiken** bergen und die **Steuerung internationaler Kapitalströme untergraben**. Schliesslich bestehen aufgrund der direkten Übertragbarkeit (ohne Involvierung eines Finanzintermediärs) **Risiken für die Marktintegrität** durch Finanzkriminalität. Derartige Risiken sollen im Gesetz oder mittels Design der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel adressiert werden.

II. Auswirkungen eines Abflusses von Publikumseinlagen

Die Substitution von Buchgeld durch wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel kann die Länge und Struktur der Bankbilanz beeinflussen und dadurch die **Fähigkeit zur Fristen- und Risikotransformation beeinträchtigen**. Diese Gefahr besteht unabhängig davon, wer das wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittiert. Werden wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel mit Zentralbankgeld oder High-Quality Liquid Assets (HQLA) unterlegt, stehen diese Gelder für die Kreditvergabe nicht mehr zur Verfügung.² Das Kreditvolumen wird sich tendenziell verknappen und die Refinanzierung muss entsprechend auf dem Kapitalmarkt erfolgen, was **die Kredite entsprechend verteuert**.

Die Erhöhung der Refinanzierungskosten ergibt sich unabhängig davon, ob Einlagen in in- oder ausländischen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel bzw. Stablecoins abfliessen. Bei Fehlen eines Schweizer Stablecoins und einem Abfluss in einen ausländischen Stablecoin wäre das Geld nicht nur der Bankbilanz, sondern als Ausfluss aus der Zahlungsbilanz auch dem Schweizer Geldsystem entzogen. Gerade die Bedeutung des Schweizer Frankens als Reservewährung und der Zustrom von ausländischem Kapital war bisher Garant für einen starken Franken und tiefe Zinsen. **Ein CHF-Stablecoin kann als Alternative zu ausländischen Stablecoins somit zwar nicht die Refinanzierung von Krediten zu den bisherigen Konditionen sicherstellen. Er sollte jedoch nach unserer Einschätzung die Gefahr der Aushöhlung des Finanzsystems in gewissen Aspekten mitigieren können.**

III. Erforderlichkeit einer Regulierungsfolgenabschätzung

Basierend auf obige Ausführungen und im Interesse der gesamten Volkswirtschaft bitten wir um Durchführung einer **umfassenden Regulierungsfolgenabschätzung (RFA) mit Stresstests** unter Berücksichtigung sämtlicher Anwendungsszenarien eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels und unter Beachtung des Time-to-Market. Dabei sind insbesondere die Abflussvolumina/-wahrscheinlichkeiten von Publikumseinlagen und die Auswirkungen auf die Kreditversorgung zu beziffern.

IV. Geldwäschereirechtliche Aspekte

Der neue Regulierungsrahmen muss auch allfällige Reputationsrisiken für den Finanzplatz Schweiz berücksichtigen. Entsprechend begrüssen wir das Ziel, mit Art. 8a VE-GwG einen kohärenten und international abgestimmten geldwäschereirechtlichen Rahmen für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel zu schaffen. Ein sinnvoll implementierbarer Blacklisting-Ansatz erlaubt eine praxistaugliche Umsetzung der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel.

² Bei der vollständigen Unterlegung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln mit nicht segregierten Einlagen bei einer Bank besteht kein Disintermediationsrisiko. Die Bank, die Verpflichtungen gegenüber einem Emittenten hat, kann diese Einlagen für ihr Kreditgeschäft verwenden.

• Swiss Banking

B. Stellungnahme zu den Regelungsvorschlägen

Wir haben im Rahmen der Beurteilung des Vorentwurfs (VE) eine Reihe von Kernpunkten identifiziert, auf welche wir nachfolgend unter B.I. ausführlich eingehen. Die basierend darauf vorgeschlagenen Gesetzesanpassungen sowie weitere Punkte erläutern wir unter B.II. entlang der Systematik der jeweiligen Gesetze.

I. Allgemeine Bemerkungen

1. Beibehaltung bewährter schweizerischer Gesetzgebungsgrundsätze

Die **prinzipien- und risikobasierte sowie technologie- und wettbewerbsneutrale Gesetzgebung** hat sich bewährt. In Anwendung des Grundsatzes der Technologienutralität darf von Regeln der bestehenden Rechtsordnung nur insoweit abgewichen werden, wie dies technisch zwingend nötig ist, um die einwandfreie Abwicklung auch digitaler Geschäftsmodelle überhaupt zu ermöglichen. Zudem ist wettbewerbsneutrale Regulierung und damit die Einhaltung des Grundsatzes «same business, same risks, same rules» gerade im sehr streng regulierten Banken- und Finanzmarktrecht von besonders hoher Bedeutung.

Eine Regulierung, die nur auf «kleinere» neue Player ausgerichtet ist, ist nicht nachhaltig. Die neuen Regeln müssen die Wettbewerbs-, Innovations- und Zukunftsfähigkeit des gesamten schweizerischen Finanzmarktes, d.h. auch in Bezug auf traditionelle Marktteilnehmer wie Banken, stärken, nicht zuletzt auch im Hinblick auf global tätige BigTech-Unternehmungen. Das Gesetz muss die technologische Transformation der Bank zulassen und nicht zugunsten Einzelner Wettbewerbspolitik betreiben. Die Banken müssen und können bei dieser Entwicklung eine zentrale Rolle spielen und direkt Stablecoins bzw. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren dürfen. Dennoch begrüssen wir die (neue) Möglichkeit, wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel auch über ein Finanzinstitut ausgeben zu können, das nicht zwingend alle Anforderungen einer Bankbewilligung erfüllen muss.

Die Regulierung muss sodann international anschlussfähig sein, damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit gewährleistet ist. Hierzu kann es sinnvoll sein, bewährte Konzepte (nicht zwingend einzelne Rechtsregeln) aus ausländischen Rechtsordnungen wie insbesondere der EU-Verordnung 2023/1114 vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets Regulation [[MiCAR](#)]) in der Regulierung zu übernehmen.

2. Einführung von Zahlungsmittelinstituten (Art. 51a ff. VE-FINIG)

2.1 Abgrenzung zwischen Publikumseinlagen und Kundengeldern

Der neue Begriff der «**Kundengelder**» (Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG) ist **zentraler Anknüpfungspunkt für die Regulierung von Zahlungsmittelinstituten**. Während für die Annahme von Publikumseinlagen eine Bankbewilligung notwendig ist, genügt für die Entgegennahme von Kundengeldern gemäss Art. 51a VE-FINIG eine Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut.

Als Kundengelder gelten dabei alle Verbindlichkeiten gegenüber Kundinnen und Kunden (Art. 51a Abs. 2 VE-FINIG). Die Definition deckt sich mit jener von Publikumseinlagen. Als Publikumseinlagen gelten die Verbindlichkeiten gegenüber Kundinnen und Kunden mit Ausnahme derjenigen nach Art. 5 Abs. 2 und Abs. 3 BankV (Art. 5 Abs. 1 BankV).

• Swiss Banking

Die Unterscheidung beider Begriffe ist im Wesentlichen an die Rechtsfolge geknüpft. Kundengelder unterscheiden sich in der Rechtsfolge insbesondere durch die Segregierung der entgegengenommenen Kundengelder und die Absonderbarkeit sowie durch das Verzinsungsverbot und die Anlagerestriktionen nach Art. 51i VE-FINIG. Darüber hinaus unterscheiden sie sich kaum von einer Publikumseinlage.

Die Anknüpfung der Bewilligungspflicht für Banken und Zahlungsmittelinstitute muss künftig aber klar sein und keinen Interpretationsspielraum offenlassen. Den Begriff der «Kundengelder» braucht es aus unserer Sicht nicht. Damit möglichst klar von Publikumseinlagen abgrenzbare Sachverhalte geschaffen werden können, müssen die **Anforderungen an die entgegengenommenen Vermögenswerte** einerseits und die **Anforderungen an die Tätigkeit in Bezug auf die entgegengenommenen Vermögenswerte** andererseits eng formuliert werden.

Aus diesem Grund wird vorgeschlagen, dass die neue Bewilligung nicht an die Entgegennahme von Kundengeldern, sondern direkt **an die besondere Tätigkeit des Zahlungsmittelinstituts anknüpft** [vgl. nachfolgend B.I.2.1.(2)].

(1) Anforderungen an die entgegengenommenen Vermögenswerte

Zu unterscheiden sind einerseits die Entgegennahme von Vermögenswerten, die eine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstitut erfordern und andererseits die Entgegennahme von Vermögenswerten, die keine solche Bewilligungspflicht voraussetzt.

Eine **Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut ist nur dann erforderlich**, aber auch ausreichend, wenn die entgegengenommenen Vermögenswerte **kumulativ nicht verzinst** werden und **ausschliesslich im Sinne der Vorschriften nach Art. 51i VE-FINIG angelegt** werden. Sofern ein Institut die entgegengenommenen Vermögenswerte verzinsen oder abweichend von Art. 51i VE-FINIG anlegen möchte, ist eine Bewilligung als Bank erforderlich.

Wie in Art. 51i Abs. 1 VE-FINIG zurecht formuliert, können Banken nach wie vor obgenannte Vermögenswerte entgegennehmen («Als Zahlungsmittelinstitut gilt, wer ohne über eine Bewilligung als Bank im Sinne des Bankgesetzes zu verfügen [...].»). Banken brauchen für die Entgegennahme obgenannter Vermögenswerte keine neue Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut.

Es braucht zudem eine **Klarstellung auf Gesetzesstufe**, dass **sämtliche Tätigkeiten, die vom Bankengesetz ausgenommen sind, keine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstitut voraussetzen**. Einerseits ist die Entgegennahme von Vermögenswerten, die eine Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut voraussetzt, eng zu umschreiben. Andererseits ist das Bankengesetz (BankG) – im Verhältnis zum Finanzinstitutsgesetz – hinsichtlich der blossen Entgegennahme von Vermögenswerten lex specialis. In Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG ist zudem zu **präzisieren**, dass «**als Zahlungsmittelinstitut gilt, wer ohne über eine Bewilligung als Bank im Sinne des Bankengesetzes zu verfügen oder wer ohne von einer Bewilligung als Bank im Sinne des Bankgesetzes ausgenommen zu sein hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist (...)**».

Wir halten schliesslich fest, dass sich die **bisherigen Ausnahmen nach Art. 5 Abs. 3 BankV** erprobt haben und **nicht eingeschränkt werden** sollten.

• Swiss Banking

(2) Anforderungen an die Tätigkeit in Bezug auf die entgegengenommenen Vermögenswerte

Die Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstut ist nicht an die Entgegennahme obgenannter Vermögenswerte zu knüpfen, sondern an die **Tätigkeiten, die in Bezug auf diese entgegengenommenen Vermögenswerte ausgeführt werden** (siehe dazu auch die Bewilligung für Kryptoinstitute, deren Bewilligungs-pflicht auch an die Tätigkeit geknüpft wird).

Eine Bewilligung ist immer dann erforderlich, wenn:

- wertstabile kryptobasierte Vermögenswerte *ausgegeben* werden oder
- in Bezug auf die entgegengenommenen Vermögenswerte *Zahlungsdienstleistungen erbracht* werden.

Die Tätigkeiten sind im Begriff des Zahlungsmittelinstutts aufzunehmen. Zudem muss die Erbringung von Zahlungsdienstleistungen ausdrücklich auf die entgegengenommenen Vermögenswerte bezogen werden, die nicht verzinst werden dürfen und nach den Vorschriften des FINIG angelegt werden müssen. In Bezug auf die Erbringung von Zahlungsdienstleistungen ist zu erwägen, wie diese gesetzlich genügend konkret umschrieben werden kann. Aus unserer Sicht werden Zahlungsdienstleistungen bereits durch das Bankgesetz und die bestehenden Ausnahmen ermöglicht, weshalb im Grunde genommen keine Regulierungslücke besteht. Folglich könnte die Bewilligung des Zahlungsmittelinstutts auf die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln beschränkt werden.

2.2 Definition und rechtliche Ausgestaltung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln

Eine präzise und systemkonforme Definition wertstabiler kryptobasierter Vermögenswerte ist eine zentrale Voraussetzung für die Rechtssicherheit, einen sachgerechten Kundenschutz und die kohärente Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens für digitale Zahlungsmittel. Die im Vorentwurf vorgesehene Definition weist jedoch **erhebliche konzeptionelle Unklarheiten** auf und führt zu **problematischen Abgrenzungsschwierigkeiten**.

(1) Trennung zwischen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln einerseits sowie Buchgeld, tokenized deposits und Deposit Token anderseits

Zunächst ist eine **klare Trennung zwischen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln einerseits sowie Buchgeld, tokenized deposits und Deposit Token andererseits** zwingend erforderlich. Um Fehlqualifikationen zu vermeiden, ist in der Botschaft ausdrücklich klarzustellen, dass **Deposit Token und tokenized deposits nicht als wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel gelten**.

(2) Verzicht auf gesetzlichen, jederzeitigen Anspruch auf Rückzahlung zum Nennwert innert Frist

Des Weiteren ist der vorgesehene **gesetzliche, jederzeitige Rückzahlungsanspruch kritisch zu beurteilen**. Gemäss Vorlage kann die Inhaberin oder der Inhaber eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels vom Zahlungsmittelinstut **jederzeit** die Rückzahlung **von dessen Nennwert** verlangen. Die Rückzahlung hat **innert kurzer Frist** zu erfolgen.

Dieses kurzzeitige, gesetzlich gewährte Rückforderungsrecht könnte der **Programmierbarkeit** wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittels entgegenstehen. Dies insbesondere deshalb, weil unklar ist, ob vertraglich vereinbarte Bedingungen – namentlich programmierte Wenn-/Dann-Voraussetzungen – durch den vorgesehenen gesetzlichen Rückforderungsanspruch übersteuert würden. Den Ausführungen im Erläuterungsbericht

• Swiss Banking

zufolge können dem jederzeitigen Rückforderungsanspruch einzig gesetzliche Pflichten entgegenstehen, nicht jedoch Pflichten vertraglicher Natur. Dies würde einer Programmierbarkeit eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel entgegenstehen. Damit würden die Einsatzmöglichkeiten solcher Zahlungsmittel erheblich eingeschränkt und ihre technologische Innovation untergraben.

Die Ausführungen im Erläuterungsbericht (S. 61f.) lassen zudem darauf schliessen, dass für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel eine gesetzliche Übertragungsordnung geschaffen wird, die grundsätzlich anforderungslos jeder Inhaberin oder jedem Inhaber eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels einen Rückforderungsanspruch zuspricht: *«Die Erstkundin bzw. der Erstkunde, die oder der für den Nennwert ihrer oder seiner beim Zahlungsmittelinstitut aufbewahrten Kundengelder entsprechende wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel erhalten, können diese mithin ohne Zutun des Zahlungsmittelinstituts bzw. anderer Finanzintermediäre an Dritte weitergeben. Diese Bestimmung stellt vor diesem Hintergrund klar, dass jeder Inhaberin und jedem Inhaber der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel – unabhängig davon, ob es sich um «Erstkunden» oder Dritterwerbende handelt – ein Rückzahlungsanspruch gegenüber dem Ausgeber der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel zusteht.»*. Ob eine solche Übertragungsordnung für den Zahlungsverkehr geeignet ist und ob nicht auch – letztlich aus Finanzstabilitätsgründen – Vorkehrungen für allfällige Rückforderungen getroffen werden müssten, gälte es in Bezug auf dieses neue Institut vorgängig abzuklären.

Aus Gründen der Finanzstabilität sollte geprüft werden, wie in Stresssituationen (z.B. bei technischen Problemen oder massivem Vertrauensverlust) gewisse **Limiten beim Rückzug von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln** auf Stufe der Zahlungsmittelinstitute implementiert werden können, damit solche Rückzüge nicht als Akzelerator in der Krise wirken.

Sollte an einem gesetzlichen Rückforderungsanspruch festgehalten werden, müssten die vorstehenden Aspekte im Gesetz adressiert werden, d.h. die Programmierbarkeit ermöglicht, die Übertragungsordnung bestimmt und Vorkehrungen für allfällige Rückforderungen getroffen werden.

Schliesslich halten wir fest, dass die Definition eines E-Geld-Tokens in MiCAR nicht ausdrücklich verlangt, dass ein Rückzahlungsanspruch des Inhabers gegenüber dem Emittenten besteht (Art. 3 Abs. 1 Nr. 7 MiCAR).

(3) Definition wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel im FINIG

Der Begriff der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sollte nicht im Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), sondern im FINIG definiert werden, da im FINIG die Tätigkeiten definiert werden, die eine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstitut auslösen.

Stablecoins, welche die Anforderungen eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels nicht erfüllen, sollen gemäss Vorentwurf als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter gelten (vgl. Erläuterungsbericht, S. 46). Diese Einordnung könnte für die Verwahrung solcher Vermögenswerte zutreffend sein, für die Ausgabe solcher Stablecoins dürfte damit jedoch nach wie vor das BankG einschlägig sein.

• Swiss Banking

(4) Klärung, inwiefern die Forderung als Verbindlichkeit auf der Passivseite aufzuführen ist

Mit Blick auf die unklare Rechtsnatur der Kundengelder bzw. der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel gilt insbesondere Folgendes zu klären: Sowohl die Kundengelder (als Verbindlichkeiten des Zahlungsmittelinstiuts) wie auch die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sind Forderungen gegenüber dem Zahlungsmittelinstiut. Da diese im Konkurs des Zahlungsmittelinstiuts einen eigentumsähnlichen Anspruch auf einen Anteil des Sondervermögens gewährleisten, gilt es zu klären, **inwiefern diese Forderungen als Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Bilanz aufzuführen** sind. Aufgrund der Ähnlichkeit mit Treuhand-anlagen wäre zu argumentieren, dass keine Bilanzierung erforderlich ist.

2.3 Aufbewahrung der entgegengenommenen Kundengelder (Besicherung)

Gemäss Vorentwurf können die von Zahlungsmittelinstiuten entgegengenommenen Kundengelder als Sicht-einlage bei einer Bank oder einem anderen Zahlungsmittelinstiut und als HQLA mit kurzen Restlaufzeiten aufbewahrt werden (Art. 51i Abs. 2 VE-FINIG).

Da angesichts des Tiefzinsumfelds sowie des sehr eingeschränkten Angebots an HQLA der Kategorie 1 mit kurzer Laufzeit kaum ein wirtschaftlich nachhaltiges Geschäftsmodell für wertstabile kryptobasierte Zah-lungsmittel aus der Schweiz heraus angeboten werden kann, sollte die Anlagemöglichkeit in Bezug auf HQLA möglichst breit definiert werden. **Insbesondere sollen auch mittlere Restlaufzeiten, sowie HQLA der Kategorie 2 oder Pfandbriefe und covered bonds als Anlagemöglichkeit auf Gesetzesstufe definiert werden.** Sofern eine Delegation an den Bundesrat erfolgen soll, müsste der Gesetzeswortlaut für den Verordnungsgeber genügend flexibel formuliert sein und klarstellen, dass auch andere Formen von HQLA zulässig sein sollen, insbesondere indem auf die Erwähnung "mit kurzen Restlaufzeiten" in Art. 51i Abs. 2 lit. b VE-FINIG verzichtet wird. Auch könnte in Bezug auf die Währungen der HQLA zusätzliche Flexibilität ge-währleistet werden, indem die Anforderungen von Art. 51i Abs. 2 lit. b VE-FINIG offener formuliert wird (z.B. «vorwiegend in derjenigen Währung aufbewahrt wird...»). Ohne Ausweitung der möglichen Reservevermö-gen, ist eine wirtschaftlich tragbare Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln innerhalb der Schweiz kaum realistisch. Stattdessen werden auch bei uns ausländische Emittenten den Markt dominieren, was die Innovationskraft des schweizerischen Finanzplatzes nachhaltig schwächen würde.

Des Weiteren sollten im Interesse der Sicherheit für Kundinnen und Kunden Sichteinlagen lediglich bei Ban-ken möglich sein. Zahlungsmittelinstiute würden die entgegengenommenen Kundengelder bei anderen Zah-lungsmittelinstiuten anlegen. Letztlich würden damit **Anlageketten** geschaffen, da die anderen Zahlungsmittelinstiute die Kundengelder wiederum nach Art. 51i VE-FINIG anlegen müssten. Dies birgt **Risiken für die Finanzstabilität**. Zudem sind die Regulierungsanforderungen an Zahlungsmittelinstiute im Vergleich zu Banken geringer, woraus sich **zusätzliche Risiken** ergeben. Ausserdem werden mit der Möglichkeit, die entgegengenommenen Kundengelder bei anderen Zahlungsmittelinstiuten anzulegen, die entsprechenden Kundengelder unter Umständen **gänzlich der Realwirtschaft entzogen**, da sie gewissermassen Brach liegen, weil Zahlungsmittelinstiute damit (zurecht) nicht «arbeiten» können, und da keine (teilweise) Rückföh-ruung über die Anlage bei Banken erfolgen würde. Mit Sichteinlagen bei Banken kann zudem das Kreditrisiko wesentlich gesenkt werden, weil für Banken wesentlich höhere Anforderungen an deren Geschäftstätigkeit und Aufsicht bestehen als dies für Zahlungsmittelinstiute der Fall ist. **Die Anlage der Kundengelder bei anderen Zahlungsmittelinstiuten sollte somit nicht möglich sein.**

• Swiss Banking

Die Vorlage sieht vor, dass ein Teil der Kundengelder von den Zahlungsmittelinstitutionen bei Banken als Sichteinlagen gehalten werden kann. Die Segregierungspflicht gemäss Art. 51i Abs. 1 VE-FINIG gilt gesetzlich nur auf Stufe des Zahlungsmittelinstituts. Eine Stufe weiter in der «Verwahrungskette» darf diese Pflicht in des nicht gelten. Auf Stufe der Banken werden die abfliessenden Publikumseinlagen aber nicht in jedem Fall durch Einlagen gleicher Art ersetzt. Dies ist insbesondere dann nicht der Fall, wenn Retail Deposits abfließen und durch die Wholesale-Deposits der Zahlungsmittelinstitute ersetzt werden. Bei Wholesale Deposits sind die Outflow-Rates und damit die LCR markant höher. Somit hat die Vorlage einen potentiell erheblichen Einfluss auf das Funding und die Kreditvergabe der Banken. Im Interesse von wirtschaftlich tragfähigen Lösungen sind **LCR/Funding-Effekte** so zu adressieren, dass die als Sondervermögen gehaltenen Publikumseinlagen auf Stufe der Banken für das Kredit- und Anlagegeschäft verwendet werden können, allenfalls auf Stufe Verordnung.

Aus Gründen der Finanzstabilität sollte zudem geprüft werden, wie in Stresssituationen (z.B. technisches Problem / massiver Vertrauensverlust) gewisse **Limiten beim Rückzug von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln** auf Stufe der Zahlungsmittelinstitute implementiert werden können, damit solche Rückzüge nicht als Akzelerator in der Krise wirken.

Ausserdem darf aus Sicht der Systemstabilität die **Anlage in Sichtguthaben bei der SNB** nur **unter ganz bestimmten Umständen** möglich sein, und sie muss **sehr eng auf Banken eingegrenzt, von der SNB bewilligt** sowie **eng überwacht sein**. Eine Aufbewahrung in Sichtguthaben bei der SNB trägt einerseits zur Wertstabilität bei, gerade unter dem Gesichtspunkt eines Stablecoins als reine Zahlungs-Infrastruktur. Andrerseits entstehen dadurch **potenzielle Risiken für die Finanzmarktstabilität**, indem beispielsweise in einer Krise ein plötzlicher Abfluss von Publikumseinlagen in solche faktisch risikolosen Zahlungsmittel erfolgen könnte («digitaler Bank Run»).

Von der Frage der Zulässigkeit der Aufbewahrung der entgegengenommenen Kundengelder als SNB-Sichtguthaben, ist die Frage zu trennen, ob die Zahlungsmittelinstitute einen Zugang zum SIC-System erhalten können. Dies liegt in der Kompetenz der SNB. Die SNB kann somit im Rahmen ihrer selbständigen Kompetenz den Zahlungsmittelinstitutionen Zugang zum zentralen Zahlungssystem gewähren, wie dies im Erläuterungsbericht korrekt aufgeführt wird.

2.4 Rechnungslegung

Zahlungsmittelinstitutionen müssen die entgegengenommenen Kundengelder als Sondervermögen getrennt von den eigenen Mitteln aufbewahren und dürfen diese nicht für eigene Zwecke verwenden (Art. 51i Abs. 1 VE-FINIG). Diese können gemäss Vorlage als Sichteinlage bei einer Bank oder einem anderen Zahlungsmittelinstutut und als HQLA mit kurzen Restlauffristen aufbewahrt werden (Art. 51i Abs. 2 VE-FINIG). Diese Sondervermögen sind im Konkurs des Zahlungsmittelinstituts nach Art. 51q VE-FINIG absonderbar. Für die Rechnungslegung wird im Erläuterungsbericht vor diesem Hintergrund ausgeführt, dass es angemessen erscheint, diese Sondervermögen nicht auf der Bilanz des Zahlungsmittelinstitutes zu führen, sondern als **Ausserbilanzgeschäft** (siehe S. 56).

• Swiss Banking

Mit Blick auf die unklare Rechtsnatur der Kundengelder bzw. der wertstabilen kryptobasierten Vermögenswerte gilt es in diesem Zusammenhang **die folgenden Punkte zu klären:**

- Sowohl die Kundengelder als auch die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sind Forderungen gegenüber dem Zahlungsmittelinstitut. Da diese im Konkurs des Zahlungsmittelinstituts einen eigentumsähnlichen Anspruch auf einen Anteil des Sondervermögens gewährleisten, gilt es zu **klären, inwiefern diese Forderungen als Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Bilanz aufzuführen sind.** Aufgrund der Ähnlichkeit mit Treuhandanlagen wäre zu argumentieren, dass keine Bilanzierung erforderlich ist.
- Zur **Anerkennung der ausserbilanziellen Führung von Treuhandanlagen** ist unter internationalen Rechnungslegungsstandards (z.B. IFRS) erforderlich, dass für das Institut keine Einstandspflicht gegenüber der Kundin oder dem Kunden besteht. Dies dürfte für Sondervermögen von Zahlungsmittelinstituten ausserhalb des Konkurses nicht der Fall sein, da Unterbestände im Sondervermögen, die z.B. durch den Ausfall eines Verwahrers entstehen, ausgeglichen werden müssen. Für das Zahlungsmittelinstitut besteht, trotz der eigentumsähnlichen Position der Kundinnen oder Kunden und der Inhaberinnen und Inhaber von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln, eine Einstandspflicht und das Risiko eines Ausfalls eines Verwahrers trifft in erster Linie das Zahlungsmittelinstitut. **Aus diesem Grund ist es sehr fraglich, ob bei einer Bilanzierungspflicht nach internationalen Standards die ausserbilanzielle Führung der Sondervermögen anerkannt würde.** Dies einerseits, wenn das Zahlungsmittelinstitut nach diesen Standards seine Bilanzen erstellt und andererseits, wenn Banken ihre Tochtergesellschaften nach internationalen Rechnungslegungsstandards konsolidiert in ihrer Bilanz aufführen müssen.

Konzeptionell sowie unter nationalen und unter internationalen Rechnungslegungsstandards ist sicherzustellen, dass die ausserbilanzielle Führung der Sondervermögen anerkannt wird. Dies ist insbesondere zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen gegenüber Instituten erforderlich, die ihre Bilanz nach internationalen Rechnungslegungsstandards führen. Lässt sich eine Ungleichbehandlung in der Rechnungslegung nicht ausschliessen, muss geprüft werden, wie dieser Umstand adressiert und behoben werden kann. Dies kann damit erreicht werden, dass für sämtliche Beteiligungen an Zahlungsmittelinstituten eine Ausnahme von der Konsolidierungspflicht vergleichbar mit Art. 7 Abs. 2 der Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung der Banken und Wertpapierhäuser (ERV) geschaffen wird.

2.5 Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln durch Banken ohne Gründung eines separaten Zahlungsmittelinstituts (Bewilligungskaskade)

Gemäss Vorlage dürfen Banken wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel nicht eigenständig, sondern nur über ein separat bewilligtes Zahlungsmittelinstitut ausgeben. Eine Bank, welche wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben möchte, müsste demnach eine entsprechend bewilligte Tochtergesellschaft gründen und diese Zahlungsmittel durch diese ausgeben.

(1) Direkte Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln muss Banken offenstehen

Entgegen der Vorlage muss Banken auch die **Möglichkeit offenstehen**, wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel unter der Bankbewilligung – ohne Gründung einer separaten rechtlichen Einheit – zu emittieren.³ Die vorgeschlagene Pflicht zur Gründung eines separaten Zahlungsmittelinstituts ist aus unserer Sicht

³ Siehe dazu u.a. MIRJAM EGGEN, Schweizer Kryptoregulierung: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Zivil- und Aufsichtsrecht, sui generis, 2025, S. 55ff., Rz. 31 ([Link](#)). Vgl auch die Stellungnahme der Swiss Blockchain Federation zur Vernehmlassung zur Änderung des FINIG vom 3. Dezember 2025, S. 8 f. ([Link](#)).

• Swiss Banking

systemwidrig, unverhältnismässig, wettbewerbsverzerrend, führt zu **komplexen rechtlichen und praktischen Fragestellungen sowie Abgrenzungsschwierigkeiten** und bietet **keinen zusätzlichen Kunden- oder Systemschutz**. Etwaige Risiken sind innerhalb der bestehenden Bankbewilligung sachgerecht adressierbar.

Eine Stablecoin-Regulierung muss nicht nur FinTech- und BigTech-Unternehmungen, sondern auch traditionellen Anbietern wie Banken die Möglichkeit zur digitalen Transformation bieten. Sie darf nicht ein nach Technologie differenziertes abgetrenntes System schaffen. Im Gegenteil sollte eine moderne Regulierung vielmehr integrierend und technologienneutral wirken. Die traditionellen Anbieter, welche für die Kreditversorgung der Realwirtschaft sorgen, müssen diese neuen Technologien ohne Hindernisse nutzen können, und können dabei einen Beitrag zur Finanzplatzstabilität leisten.

Die Pflicht zur Gründung einer separaten, bewilligungspflichtigen rechtlichen Einheit **widerspricht der Bewilligungskaskade**, gemäss welcher Banken wegen ihrem umfassendsten Geschäftsmodell ohne Zusatzbewilligung jede andere beaufsichtigte Finanzmarkttätigkeit ausüben dürfen (Art. 6 Abs. 1 FINIG). Letzteres ist auch darauf zurückzuführen, dass Banken den **umfassendsten und strengsten regulatorischen Vorgaben** unterliegen, z.B. in den Bereichen Kapitalausstattung, Liquidität, Organisation, Risikomanagement, Corporate Governance oder Geldwäschereich- und Terrorismusbekämpfung. Den mit der Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln verbundenen Risiken kann auch über die bestehenden Anforderungen an Banken Rechnung getragen werden.

Banken sind **zentrale Träger des Zahlungsverkehrs** und unterstehen der schärfsten Regulierung überhaupt. Davon ausgehend, dass wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel Gegenstand der digitalen Zahlungsverkehrslandschaft bilden werden, ist unverständlich, weshalb gerade Banken der Zugang zur Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln mit unnötigen **bürokratischen Hürden** erschwert werden soll.

Des Weiteren erlaubt MiCAR **Kreditinstituten die Emission von E-Geld-Token (dem Äquivalent zu wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln)**. Eine Schweizer Sonderlösung würde den Standort unnötig schwächen, Banken in der Schweiz schlechter stellen und deren Wettbewerbsfähigkeit gefährden. Zudem steht der in den USA gewählte Ansatz, der im Wesentlichen der Vorlage entspricht, bereits in der Kritik, weil insbesondere schwierige Abgrenzungsfragen entstehen und die entsprechende Regulierung Gefahr läuft, das eigentliche Kerngeschäft der Banken, das Einlagengeschäft, in Form von tokenized deposits unnötig zu komplizieren.

Die Pflicht zur Gründung einer separaten Tochtergesellschaft und die Erlangung einer Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut würde **ungerechtfertigterweise erheblichen Mehraufwand** generieren. Die Tochtergesellschaft müsste zudem mit Ressourcen (beispielsweise im Bereich Compliance, Risikoüberwachung, interne Revision) ausgestattet werden, obwohl diese in der Bank bereits vorhanden sind. Dies würde **zahlreiche Banken im Wettbewerb ungerechtfertigterweise benachteiligen**. Im Vergleich würden spezialisierte Marktteilnehmer, die sich ausschliesslich auf wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel konzentrieren, von weniger umfassenden regulatorischen Anforderungen profitieren. Im Übrigen geht die Bemerkung im Erläuterungsbericht, die Gründung einer Tochtergesellschaft würde für eine Bank keine übermässige Hürde darstellen (siehe Erläuterungsbericht, S. 40), an der Sache vorbei. Der Gesetzgeber darf aufsichtsrechtliche

• Swiss Banking

Anforderungen nur stellen, wenn sie zur Durchsetzung eines öffentlichen Interesses geeignet und notwendig sind.

Hinzukommt, dass die **Aufsicht** der Bank und jener der Tochtergesellschaft bei zwei unterschiedlichen Abteilungen der FINMA läge, was **zu erhöhten Abstimmungs- und Koordinationsproblemen** führt.

Sofern Banken wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel nicht direkt ausgeben dürfen, können sich außerdem **zusätzliche Abgrenzungsschwierigkeiten** zur Anwendung der Blockchain-Technologie in Bezug auf Publikumseinlagen ergeben. Diese Schwierigkeiten zeigen sich bereits heute unter dem GENIUS Act in den USA, wo Banken die Ausgabe von payment stablecoins untersagt ist. Es muss vermieden werden, dass Banken in Bezug auf die Blockchain-Technologie in ihrer Kerntätigkeit eingeschränkt werden, weil Unklarheiten darüber bestehen, ob ein Zahlungsmittel als wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel qualifiziert, und damit von der Bank nicht ausgegeben werden darf. Banken müssen wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben dürfen und aufgrund der **Transparenzpflicht** darauf hinweisen, welche Art von Zahlungsmittel vorliegt. Dies ist genügend, setzt aber voraus, dass die verschiedenen Zahlungsmittel klar voneinander abgegrenzt sind.

Des Weiteren gilt die in Art. 51i Abs. 1 VE-FINIG vorgesehene Pflicht, die entgegengenommenen Kundengelder getrennt von den eigenen Mitteln aufzubewahren, auf Stufe der Zahlungsmittelinstite. Im Falle eines Konkurses des Zahlungsmittelinstite wären die Kundengelder resp. die aufbewahrten Vermögenswerte (gemäss Art. 51 Abs. 2 VE-FINIG) abzusondern und die Kundinnen und Kunden oder die Inhaberinnen und Inhaber wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel könnten voll befriedigt werden. Eine Stufe weiter in der «Verwahrungskette» gilt diese Segregierungspflicht indes nicht. Gerade in jenen Fällen, in welchen die entgegengenommenen Kundengelder vom Zahlungsmittelinstite als Sichteinlage bei einer Bank aufbewahrt werden, entsteht für Kundinnen und Kunden dennoch ein Kreditrisiko, jenes gegenüber der Bank. Die Konkursicherheit ist folglich nur auf der Stufe des Zahlungsmittelinstite gewährleistet, letztlich aber nicht vom Zahlungsmittelinstite abhängig, sondern vielmehr davon, wie dieses die entgegengenommenen Kundengelder aufbewahrt. Schon aus diesem Grund ist nicht einzusehen, weshalb die Bank nicht direkt wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren darf. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass die von einem Zahlungsmittelinstite entgegengenommenen Kundengelder auch bei einer Bank aufbewahrt werden müssen und Banken somit als genügend verlässlich für die Verwahrung dieser Kundengelder erachtet werden. Die **Risiken** für die Inhaberinnen und Inhaber solcher Zahlungsmittel wird **durch die Zwischenschaltung einer Tochtergesellschaft (mit Bewilligung als Zahlungsmittelinstite) nicht verringert**. Im Gegenteil müsste eine Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln auch aus einer Bank heraus möglich sein, sofern die Kundin oder der Kunde genau darüber informiert wird, was ihre/seine Rechte sind und welche Risiken bestehen. Der **Kundenschutz** kann über **Transparenzvorschriften adressiert** werden.

Folglich sollten Zahlungsmittelinstite in der Bewilligungskaskade aufgenommen und die Ausgabe der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln Banken unter der bestehenden Bankbewilligung erlaubt werden. Die Aufnahme der Zahlungsmittelinstite in der Bewilligungskaskade ist allerdings nur für die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln relevant. Die Entgegennahme von «Kunden-geldern» ist Banken bereits in der Form von Publikumseinlagen unter dem BankG erlaubt.

• Swiss Banking

(2) Ausgestaltung einer Direktausgabe durch Banken

Entsprechend der Emission von E-Geld-Token durch Kreditinstitute unter MiCAR, sollten Banken die entgegengenommenen Vermögenswerte nicht besichern müssen (siehe Art. 51i Abs. 2 und 3 VE-FINIG für Zahlungsmittelinstitute). Der Besicherungsmechanismus durch das absonderbare Sondervermögen soll das Vertrauen in die Werthaltigkeit der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel stärken, indem die im Vergleich zu Banken geringeren Regulierungsanforderungen an die Zahlungsmittelinstitute kompensiert werden. Sie müssen ja gerade die strengen Bedingungen einer Bankbewilligung gemäss Vorlage nicht erfüllen, was durch die strengen Auflagen auf Stufe des Zahlungsmittels teilweise kompensiert wird. In der Diskussion um gleich lange Spiesse muss gerade das berücksichtigt werden: Ein Zahlungsmittelinstitut wird insgesamt immer eine im Vergleich zur Bankbewilligung reduzierte Anforderungspalette erfüllen müssen. Dass diese Tatsache mit einer Einschränkung des Geschäftsfeldes und insbesondere besonderen Regeln auf Stufe der Tätigkeit des Zahlungsmittelinstituts einhergehen, ist vor diesem Hintergrund sachlogisch, darf aber nicht dazu führen, dass Banken dann beides erfüllen müssen (d.h. die Anforderungen an eine Bank und die Regeln für Zahlungsmittelinstitute, welche die geringere Regelungsdichte auf dieser Stufe kompensieren). Erfolgt die Emission dieser Zahlungsmittel durch eine Bank, ist eine Kompensation durch das absonderbare Sondervermögen – analog zu MiCAR – nicht erforderlich.⁴

Infolgedessen entfällt eine Absonderbarkeit im Konkurs der Bank. Zudem sollten Banken nicht dem Verzinsungsverbot unterliegen. Schliesslich lehnen wir eine Aufnahme von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel unter den Schutz der Einlagensicherung im Falle einer Direktemission durch Banken nicht ab.

2.6 Progressive Eigenmittelvorschriften

Die Vorlage verlangt für Zahlungsmittelinstitute angemessene Eigenmittel einzeln und auf konsolidierter Basis (Art. 51f Abs. 1 VE-FINIG). Auf Verordnungsstufe ist die Einführung progressiver Eigenmittelvorschriften in Abhängigkeit zu den entgegengenommenen Kundengeldern vorgesehen (siehe Erläuterungsbericht, S. 17, 42, 55). Für kleine Zahlungsmittelinstitute sollen geringere Anforderungen gelten, womit die Eintrittshürden tief gehalten und Innovation gefördert werden können. Gleichzeitig werde gewährleistet, dass mit zunehmender Grösse und Bedeutung eines Zahlungsmittelinstituts für die Schweiz auch den wachsenden Risiken angemessen Rechnung getragen werde.

Wir lehnen die Einführung progressiver Eigenmittelvorschriften ab. Obwohl grosse Zahlungsmittelinstitute aufgrund ihres Volumens potenziell grössere Risiken bergen, steigen diese Risiken lediglich linear mit der Grösse des Instituts. Angesichts des ohnehin sehr hohen, gesetzlich vorgesehenen Schutzes für Kundengelder – insbesondere der vollständigen, jederzeitigen 1:1-Deckung und der strikten Absonderung als

⁴ In der EU wird auf einen Besicherungsmechanismus auf Produktstufe verzichtet, wenn E-Geld-Token durch Kreditinstitute ausgegeben werden. Siehe dazu MIRJAM EGGEN, Schweizer Kryptoregulierung: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Zivil- und Aufsichtsrecht, sui generis, 2025, S. 55ff., Rz. 35 mit Verweis auf DOMINIK SKAURADSZUN/CLARA WREDE, Der Rücktauschplan nach Art. 55 Abs. 1 i.V.m. Art. 47 MiCAR bei Emittenten von E-Geld-Token, WM 2024 676 (Kreditinstitute, die E-Geld-Token ausgeben, müssen weder die Anforderungen an eine Vermögenswertreserve noch die Anforderungen an die Kundengeldsicherung i.S.v. Art. 48 Abs. 3 MiCAR i.V.m. Art. 7 E-Geld-Richtlinie in der jeweiligen Fassung des Umsetzungsgesetzes i.V.m. Art. 54 MiCAR erfüllen). Siehe auch Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 2023, S. 23 ([Link](#)); Deutsche Kreditwirtschaft, Stellungnahme zur regulatorischen Behandlung von E-Geld-Token unter den Legislativvorschlägen der Europäischen Kommission vom 28. Juni 2023 zur Überarbeitung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie vom 20. März 2025, S. 6 ([Link](#)). Vgl. ferner auch Erwägung 71 der MiCAR, welche für signifikante E-Geld-Token ausdrücklich festhält, dass «die Bestimmungen der Richtlinie 2009/110/EG nicht für Kreditinstitute bei der Ausgabe von E-Geld gelten».

• Swiss Banking

Sondervermögen – erscheint eine **progressive Ausgestaltung der Eigenmittelanforderungen als unnötig prohibitiv und innovationshemmend**.

Innovation entsteht nicht nur bei kleinen Start-ups, sondern auch bei etablierten Marktteilnehmern wie grossen Banken und Zahlungsdienstleistern. Auch für diese grossen Player muss ein innovationsfreundlicher Rahmen gewährleistet bleiben, damit die Weiterentwicklung des Schweizer Finanzplatzes nicht unnötig eingeschränkt wird.

2.7 Bedeutsame Zahlungsmittelinstitute und Bewilligung als Zahlungssystem

Gemäss Erläuterungsbericht (S. 63) kann ein Zahlungsmittelinstitut eine Bewilligung der FINMA nach Art. 4 Abs. 2 des Finanzmarktinfrastukturgesetzes (FinfraG) benötigen, wenn es als Zahlungssystem qualifiziert. Es kann auch **systemrelevant** nach Art. 22 FinfraG werden. Bestimmte Zahlungsmittelinstitute qualifizieren aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit nicht als Zahlungssystem. Zur Eindämmung der Finanzstabilitätsrisiken, die durch diese Zahlungsmittelinstitute verursacht werden können, wird gemäss Erläuterungsbericht der neue Begriff des «**bedeutsamen** Zahlungsmittelinstituts» ins FINIG aufgenommen. Erfüllt ein Zahlungsmittelinsti-tut bestimmte Kriterien, so wird es als bedeutsam für den Wirtschafts- und Finanzplatz erachtet, mit der Folge, dass das Zahlungsmittelinstitut einen Stabilisierungsplan und die FINMA einen Abwicklungsplan für das Zahlungsmittelinstitut erstellen muss. Gemäss Art. 51n Abs. 1 VE-FINIG bezeichnet die SNB die bedeutsamen Zahlungsmittelinstitute nach Anhörung der FINMA.

Aus Gründen der Rechtssicherheit fordern wir **klare, objektive Kriterien hinsichtlich der «Bedeutsamkeit»**. Zudem sind die Bedingungen festzulegen, unter welchen zusätzlich **eine Bewilligung als Zahlungssystem erforderlich** ist.

Für **systemrelevante Banken**, welche wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren, sollten **keine zusätzlichen Anforderungen** gelten.

2.8 Verbot von Multi-Issuance

Die Vorlage enthält ein Verbot der Multi-Issuance von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln (vgl. Erläuterungsbericht, S. 43). Diese Regelung behindert je nach Auslegung bestehende und zukünftige Projekte von Bankenkonsortien (vgl. [G7 Currency-backed Stablecoin](#), [EURO-Stablecoin](#)). Solche Projekte basieren auf der **Zusammenarbeit mehrerer Banken**, um Skaleneffekte zu erzielen und eine breite Akzeptanz sicherzustellen.

Die Thematik der Multi-Issuer-Modellen ist **grenzüberschreitender Natur** und muss aus unserer Sicht daher auch auf dieser Ebene gelöst werden. Dies erfordert eine **internationale Abstimmung mit den wesentlichen Jurisdiktionen**. Die Schweiz sollte diesbezüglich keine eigenständige Regelung durch ein Verbot vornehmen und sich im internationalen Vergleich dadurch allenfalls nachteilig positionieren. Dies insbesondere auch unter der Berücksichtigung, dass Multi-Issuance-Modelle unter MiCAR zurzeit zulässig sind (z.B. USDC).

Mit einem Verbot der Multi-Issuance wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit gegenüber ähnlichen Regulierungen anderer Finanzplätzen geschwächt. Ein zulässiges Multi-Issuance-Modell könnte die Anzahl regulierter CHF- und Fremdwährungs-Stablecoins unter Schweizer Recht erhöhen und damit Liquidität, Wettbewerb und Akzeptanz eines tokenisierten Cash-Legs im Handel deutlich stärken, was die

• Swiss Banking

Funktionsfähigkeit der Märkte verbessert und Netzwerk- sowie Skaleneffekte im Ökosystem hebt. Ein generelles Verbot von Multi-Issuance würde vor diesem Hintergrund als Innovationshemmer wirken.

Dass Multi-Issuance mit gewissen Herausforderungen einhergehen kann, rechtfertigt für sich genommen kein generelles Verbot. Die Risiken lassen sich vielmehr durch gezielte Vorkehrungen wirksam adressieren:

- **Gleichwertigkeitsanforderungen** in Bezug auf Mitemittenten aus Drittstaaten;
- **Reziprozitätsvorgaben** gegenüber dem Staat, in dem ein Mitemittent ansässig ist;
- **belastbare Vereinbarungen** mit dem betreffenden Staat, um sicherzustellen, dass im Falle einer Weiterführung, Sanierung oder Abwicklung keine rechtlichen Hindernisse für die Übertragung von Vermögenswerten bestehen.

Würden internationale Multi-Issuance-Konstellationen an derartige Anforderungen geknüpft, könnten die damit verbundenen Risiken angemessen gemindert werden. Ein Verbot wäre vor diesem Hintergrund weder erforderlich noch verhältnismässig. Die Regulierung der Multi-Issuance sollte international abgestimmt sein, wobei sich international aktuell noch keine klare Regulierungstendenz zu einem Verbot abzeichnet.

Sollte am Multi-Issuance-Verbot festgehalten werden, ist zuhanden der Materialien in der Botschaft aufzunehmen, dass ein Setup von internationalen Konsortien mit einem auch in der Schweiz etablierten Vertriebsnetzwerk über in der Schweiz ansässige Banken oder Zahlungsmittelinstutute als ausdrücklich zulässig betrachtet wird. Dies betrifft insbesondere Setups, bei denen die Rollen zwischen Emittenten und Distributoren aufgeteilt sind. Solche müssen auch unter dem Multi-Issuance-Verbot möglich sein.

3. Einführung von Krypto-Instituten (Art. 51r ff. VE-FINIG)

Die Einordnung der Bewilligung des Krypto-Instituts in die bewährte Bewilligungskaskade des FINIG (Art. 6 Abs. 1 VE-FINIG) wird begrüsst und entspricht der bereits bestehenden allgemeinen Regel, wonach die Bankenbewilligung das breiteste Geschäftsmodell umfasst und deshalb alle anderen beaufsichtigten Finanzmarkttätigkeiten miterfasst (Art. 6 Abs. 1 FINIG).

Die Bewilligung als Bank ermächtigt gemäss Vorlage auch zur Tätigkeit als Krypto-Institut. Der Erläuterungsbericht führt diesbezüglich allerdings aus, dass **Banken auch die Anforderungen an die Tätigkeiten der Krypto-Institute erfüllen müssen. Das ist aus unserer Sicht zu einschränkend.** Banken dürfen bereits unter geltendem Bankenrecht kryptobasierte Vermögenswerte als Depotwerte verwahren (Art. 16 Ziff. 1^{bis} BankG). Auch erlaubt die Praxis der FINMA Tätigkeiten wie das Staking. Es ist daher naheliegend, dass Banken sämtliche Tätigkeiten von Krypto-Instituten ebenfalls ausüben dürfen. Dies jedoch **auf eigenständiger, bankenrechtlicher Grundlage** und nach Massgabe der bestehenden FINMA-Praxis. Das BankG ist in diesem Sinne die lex specialis zum FINIG.

• Swiss Banking

4. FIDLEG-Unterstellung für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel sowie kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter

Aus gesetzessystematischer Sicht ist die Regelung von Zahlungstoken⁵ – darunter fallen insbesondere Kryptowährungen bzw. neu kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sowie wertstabile kryptobasierten Zahlungsmittel – im FIDLEG **unpassend**, da damit Regelungen für Finanzinstrumente auch auf Zahlungsmittel angewendet würden.

Das FIDLEG ist konzeptionell auf die **Erbringung von Finanzdienstleistungen in Bezug auf Finanzinstrumente** und damit auf **Vermögenswerte mit Anlagecharakter** ausgerichtet. Dies ergibt sich eindeutig aus der abschliessenden Aufzählung der Finanzinstrumente gemäss Art. 3 lit. a FIDLEG. Entsprechend fallen insbesondere traditionelle Bankdienstleistungen wie Kontodienstleistungen, die Kreditvergabe sowie der Handel mit Fremdwährungen oder Edelmetallen nicht in den Anwendungsbereich des FIDLEG.

Vor diesem Hintergrund ist die vorgesehene Erweiterung des Anwendungsbereichs des FIDLEG auf Vermögenswerte, die primär Zahlungszwecken dienen und gerade keinen Anlagezweck verfolgen, **systemwidrig und führt zu erheblichen Wertungs- und Abgrenzungsproblemen**. Dies betrifft einerseits die Frage, welche Vermögenswerte künftig überhaupt von den neuen Regelungen im FIDLEG erfasst sind, und andererseits die Frage, ob die Regelungen des FIDLEG auf bestimmte Funktionen kryptobasierter Vermögenswerte – wie etwa das Staking oder Airdops – sachgerecht angewendet werden können.

Zudem sind die Pflichten des FIDLEG auf Finanzinstrumente zugeschnitten, bei denen in der Regel ein **identifizierbarer Emittent oder ein Dienstleister am Point of Sale** bestehen. In der Welt der kryptobasierten Vermögenswerte ist diese Rollenverteilung demgegenüber jedoch weit weniger klar, was die **Anwendung des FIDLEG kaum praktikabel** erscheinen lässt. Die Rolle der Dienstleister beschränkt sich häufig auf die Verwahrung von kryptobasierten Vermögenswerten und ist damit der klassischen Kontodienstleistung, die auch nicht Gegenstand des FIDLEG ist, wesentlich näher als einer Finanzdienstleistung im Sinne des FIDLEG, welche den Anlagecharakter der Instrumente in den Vordergrund stellt. Dass kryptobasierte Vermögenswerte Wertschwankungen unterliegen können und dessen Erwerb mit Risiken verbunden ist, ändert daran nichts. Gleicher gilt etwa auch bei Anlagen in Fremdwährungen oder Edelmetallen, die aus guten Gründen nicht in den Anwendungsbereich der Verhaltenspflichten des FIDLEG fallen.

Hinzukommt, dass die Vorschriften des FIDLEG nicht 1:1 auf kryptobasierte Vermögenswerte, die Peer-to-Peer oder über ausländische Dienstleister gehandelt werden, anwendbar wären. Die entsprechenden Sorgfaltspflichten würden lediglich einen Bruchteil des Handels mit diesen Instrumenten erfassen und liessen sich in der Praxis kaum durchsetzen. Letzteres trifft auch auf die Informationspflichten zu, da bei vielen kryptobasierten Vermögenswerten entweder kein klar bestimmbarer Emittent existiert oder ein solcher im eigentlichen Sinn gar nicht besteht (z.B. bei Bitcoin oder Ether). Entsprechend laufen diese Pflichten – einschliesslich der Organisationspflichten – weitgehend ins Leere.

Aus diesen Gründen sind Zahlungstoken – darunter fallen insbesondere Kryptowährungen bzw. neu kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sowie wertstabile kryptobasierten Zahlungsmittel – nicht dem Anwendungsbereich des FIDLEG zu unterstellen.

⁵ Gemäss Erläuterungsbericht werden im Ergebnis Zahlungstoken gemäss der heutigen FINMA-Praxis mit der Vorlage entweder als wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel oder als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter neu explizit reguliert (siehe S. 46).

• Swiss Banking

Allerdings befürworten wir im Grundsatz die Pflicht zur **Veröffentlichung eines Whitepapers** beim **Ausgeben von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln**. Entsprechende Transparenzpflichten sind international üblich und daher auch in der Schweiz **sachgerecht und verhältnismässig umzusetzen**. Dabei sollte der Begriff des Whitepapers gesetzlich definiert werden, insbesondere, um Verwechslungen mit dem technischen Whitepaper zu verhindern. Zudem dürfen die Anforderungen an ein Whitepaper nicht so weit gehen, wie bei einem Prospekt nach FIDLEG. Schliesslich erachten wir das FIDLEG als das hierfür falsche Regulierungsgefäß und empfehlen ein **eigenes Gesetz** oder andernfalls eine **entsprechende Regelung im FINIG**.

Die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ist in der Praxis kaum umsetzbar. Insbesondere bei Prototypen dieser Vermögenswerte wie Bitcoin und Ether, für die kein eigentlicher Emittent existiert, wäre ein solches Whitepaper inhaltlich wenig aussagekräftig und damit weitgehend ohne Mehrwert.

5. Geldwäschereibekämpfung

Durch die ausdrückliche Einbeziehung der Zahlungsmittelinstitute und der Krypto-Institute in Art. 2 Abs. 2 VE-GwG wird sichergestellt, dass diese Akteure vollumfänglich dem **geldwäschereirechtlichen Aufsichtsrahmen** unterstehen. Wir begrüssen ausdrücklich, dass der **Grundsatz «same business same rules»** angewendet wird. Dies gewährleistet, dass identische Dienstleistungen – ob durch Banken oder durch neue Krypto-Institute oder Zahlungsmittelinstitute erbracht – denselben regulatorischen Anforderungen unterliegen.

Für Zahlungsmittelinstitute, die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben, wird in Art. 8a VE-GwG allerdings ein spezifischer Rechtsrahmen vorgesehen. Diese neue Bestimmung für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ist ein **moderner Ansatz**, um technologische Innovation mit Integrität und Finanzstabilität zu verbinden. Wir fordern, dass Banken ohne zusätzliche rechtliche Einheit wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren dürfen und nach dem **Grundsatz «same business same rules» für ihre Tätigkeiten im Bereich wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel** ebenfalls nur diesen neuen spezifischen Pflichtenheft nach Art. 8a GwG und nicht zusätzlichen, allenfalls weitergehenden geldwäschereirechtlichen Pflichten unterstehen.

Einige Punkte sind aus unserer Sicht **noch klärungsbedürftig**, namentlich die Umsetzung im Sekundärmarkt (inkl. Verantwortlichkeit für die Einhaltung der geldwäschereirechtlichen Pflichten bei Peer-to-Peer-Transaktionen), der Datenschutz, die internationale Kompatibilität sowie die Rücknahme von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln.

Schliesslich erscheint die Schaffung von **Rechtsgrundlagen für die Durchführung eines Pilotprojekts mit Blick auf die allfällige spätere Einführung einer operativ orientierten Private Public Partnership (PIA)** – mit welchen offensichtlich die Grundlage für das bereits existierende Swiss Financial Intelligence Public Private Partnership (Swiss FIPPP) verbessert werden soll – einerseits **themenfremd und ohne Bezug zur Krypto-Regulierung**.

Letzteres gilt im Übrigen auch mit Bezug auf die Schaffung der gesetzlichen Grundlagen für die elektronische Erfüllung der Auskunfts- und Meldepflicht (Art. 29a VE-FINMAG) und die elektronische Durchführung von Verwaltungsverfahren (Art. 53a und 53b VE-FINMAG).

• Swiss Banking

II. Detailanalyse entlang der Systematik der Vorlage

1. Finanzinstitutsgesetz (FINIG)

1.1 Art 6 Abs. 1 und 2 VE-FINIG (Bewilligungskaskade) und Art. 12a VE-FINIG (Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel)

Wie vorstehend (unter B.I.2.5.) ausgeführt, muss Banken auch die Möglichkeit offenstehen, wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel unter der Bankbewilligung – ohne Gründung einer separaten rechtlichen Einheit – zu emittieren. Die vorgeschlagene Pflicht zur Gründung eines separaten Zahlungsmittelinstiuts ist aus unserer Sicht systemwidrig, unverhältnismässig, wettbewerbsverzerrend, führt zu komplexen rechtlichen und praktischen Fragestellungen sowie Abgrenzungsschwierigkeiten und bietet keinen zusätzlichen Kunden- oder Systemschutz. Etwaige Risiken sind innerhalb der bestehenden Bankbewilligung sachgerecht adressierbar.

Folglich sollten **Zahlungsmittelinstiute in der Bewilligungskaskade (Art. 6 Abs. 1 VE-FINIG)** aufgenommen und die Ausgabe der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln Banken unter der bestehenden Bankbewilligung erlaubt werden. Die Aufnahme der Zahlungsmittelinstiute in der Bewilligungskaskade ist allerdings nur für die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln relevant. Die Entgegnahme von «Kundengeldern» ist Banken bereits in der Form von Publikumseinlagen unter dem BankG erlaubt.

Der Umstand, dass Zahlungsmittelinstiute auch «unter den gleichen Voraussetzungen wie die Krypto-Instiute wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel aufbewahren» dürfen (siehe Art. 51d Abs. 2 lit. b VE-FINIG), sollte in der Bewilligungskaskade adressiert sein und nicht in einem spezifischen Aufgabenartikel (siehe dazu den unsererseits vorgeschlagenen Art. 6 Abs. 2^{bis} VE-FINIG). Dies, weil diese Tätigkeit ein Teil der Bewilligungspflicht ist (siehe dazu nachfolgend B.II.1.2. und B.II.1.6.).

Des Weiteren sollte **der Begriff der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel** nicht im FIDLEG, sondern **im FINIG definiert** werden, da im FINIG die Tätigkeiten definiert werden, die eine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstiut auslösen (siehe dazu die vorgeschlagenen Anpassungen in Art. 51a(bis) VE-FINIG unter B.II.1.3. sowie nachfolgende Anpassung in Art. 12a Abs. 1 VE-FINIG).

Die Bewilligung als Bank ermächtigt gemäss Vorlage auch zur Tätigkeit als Krypto-Institut. Der Erläuterungsbericht führt diesbezüglich allerdings aus, dass **Banken auch die Anforderungen an die Tätigkeiten der Krypto-Institute erfüllen müssen. Das ist aus unserer Sicht zu einschränkend**. Banken dürfen bereits unter geltendem Bankenrecht kryptobasierte Vermögenswerte als Depotwerte verwahren (Art. 16 Ziff. 1^{bis} BankG). Auch erlaubt die Praxis der FINMA Tätigkeiten wie das Staking. Es ist daher naheliegend, dass Banken sämtliche Tätigkeiten von Krypto-Instituten ebenfalls ausüben dürfen. Dies jedoch **auf eigenständiger, bankenrechtlicher Grundlage** und nach Massgabe der bestehenden FINMA-Praxis. Das BankG ist in diesem Sinne die lex specialis zum FINIG.

• Swiss Banking

Art. 6 Abs. 1 - 2 VE-FINIG

- ¹ Die Bewilligung zur Tätigkeit als Bank im Sinne des BankG ermächtigt auch zur Tätigkeit als Wertpapierhaus, [als Zahlungsmittelinstitut](#), als Krypto-Institut, als Verwalter von Kollektivvermögen, als Vermögensverwalter und als Trustee.
- ² Die Bewilligung zur Tätigkeit als Wertpapierhaus nach Artikel 41 Buchstabe a ermächtigt auch zur Tätigkeit als Krypto-Institut, als Verwalter von Kollektivvermögen, als Vermögensverwalter und als Trustee.
- ^{2bis} [Die Bewilligung als Zahlungsmittelinstitut ermächtigt unter den gleichen Voraussetzungen wie die Krypto-Institute zur Aufbewahrung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln.](#)

Art. 12a VE-FINIG

- ¹ Wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel im Sinne [dieses Gesetzes 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 [oder eine Bewilligung als Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934](#) verfügt. [Für die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierte Zahlungsmittel durch Banken gelten die Vorschriften für deren Ausgabe durch Zahlungsmittelinstitute sinngemäss, sofern nicht explizit abweichend geregelt.](#)
- ² Der Bundesrat kann Ausnahmen vorsehen, sofern dadurch der Schutzzweck dieses Gesetzes nicht beeinträchtigt wird.
- ³ Bei der Ausgabe von kryptobasierten Vermögenswerten im Rahmen einer solchen Ausnahme müssen das in den Artikeln [71d–71j FIDLEG 51I – 51l\(sexes\) dieses Gesetzes](#) vorgesehene Whitepaper und jegliche Werbung einen Hinweis darauf enthalten, dass:
- a. der Ausgeber nicht von der FINMA beaufsichtigt wird;
 - b. der kryptobasierte Vermögenswert kein wertstables kryptobasiertes Zahlungsmittel im Sinne von Artikel [3 Buchstabe j FIDLEG 51a\(bis\) dieses Gesetzes](#) ist; und
 - c. der entsprechende Schutz dieses Gesetzes deshalb nicht gewährleistet ist.

1.2 Art. 51a VE-FINIG (Begriffe)

Ein Zahlungsmittelinstitut ist gemäss Vorentwurf, wer ohne über eine Bewilligung als Bank im Sinne des BankG zu verfügen hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist und gewerbsmäßig Kundengelder entgegennimmt.

Kundengelder unterscheiden sich in der Rechtsfolge insbesondere durch die **Segregierung der entgegengenommenen Kundengelder und die Absonderbarkeit** sowie durch das **Verzinsungsverbot und die Anlagerestriktionen nach Art. 51i VE-FINIG**. Darüber hinaus unterscheiden sie sich kaum von einer Publikumseinlage.

Der Begriff der Publikumseinlage ist im Schweizer Finanzmarktrecht zentral und entscheidet darüber, welche Tätigkeiten eine Bankenbewilligung erfordern. In Bezug auf diesen Begriff dürfen somit keine Unklarheiten geschaffen werden, die über die bereits bestehenden Auslegungsschwierigkeiten hinausgehen (siehe dazu auch vorstehend B.I.2.1.).

• Swiss Banking

Aus unserer Sicht kann auf den Begriff der «Kundengelder» verzichtet werden. **Erforderlich sind klare Kriterien, welche das Zahlungsmittelinstitut definieren und idealerweise an dessen Aktivität anknüpfen** (d.h. an die Ausgabe und die Aufbewahrung⁶ von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sowie an die Erbringung von Zahlungsdienstleistungen), die sich auf die entgegengenommenen Vermögenswerte beziehen. Zu diesen Kriterien zählen:

- In Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG ist klarzustellen, dass **für Banken und vom BankG ausgenommene Institute die Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstitut nicht besteht** (siehe vorstehende Ausführungen unter B.I.2.1.).
- Die Bewilligungspflicht muss **an die Aktivitäten** der Erbringung von Zahlungsdienstleistungen oder der Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln **anknüpfen**, damit die Zahlungsmittelinstitute auch tatsächlich Zahlungsmittel für die Kundinnen und Kunden zur Verfügung stellen. Den Tätigkeiten der Zahlungsmittelinstitute muss mit anderen Worten ein **Zahlungszweck** zukommen (siehe den Anpassungsvorschlag in Art. 51a Abs. 1 VE-FINIG).
- Die Bewilligungspflicht muss klarstellen, dass die Zahlungsdienstleistungen **nur in Bezug auf Vermögenswerte erbracht werden dürfen, die nicht verzinst und nach Massgabe des FINIG angelegt werden** (siehe den Anpassungsvorschlag in Art. 51a Abs. 2 VE-FINIG). Ansonsten werden nicht hinnehmbare Abgrenzungsschwierigkeiten zu den Publikumseinlagen geschaffen (siehe vorstehende Ausführungen unter B.I.2.1.).
- Werden die Vermögenswerte **verzinst**, ist eine **Bewilligung als Bank** erforderlich. Das Verzinsungsverbot ist aus Gründen der Finanzstabilität so zu formulieren, dass keine Umgehungsmöglichkeiten bestehen. Werden die **Vermögenswerte nicht gemäss FINIG angelegt**, ist ebenfalls eine **Bewilligung als Bank** erforderlich.
- **Banken** sollten bei einer Direktausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln **nicht dem Verzinsungsverbot unterliegen**.

Art. 51a VE-FINIG

¹ Als Zahlungsmittelinstitut gilt, wer ohne über eine Bewilligung als Bank im Sinne des BankG zu verfügen oder wer ohne von einer Bewilligung als Bank ausgenommen zu sein hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist und gewerbsmäßig Kundengelder entgegennimmt oder sich öffentlich dafür empfiehlt, diese aber nicht verzinst und nur so anlegt wie in Artikel 51i vorgesehen.

- a. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel nach Art. 51a(bis) ausgibt.
- b. Zahlungsdienstleistungen in Bezug auf Vermögenswerte nach Abs. 2 erbringt.

² Zahlungsmittelinstitute dürfen von Kunden ausschliesslich zu den Zwecken von Abs. 1 Vermögenswerte entgegennehmen, und dürfen diese Vermögenswerte nicht verzinsen und nur so anlegen wie in Art. 51i vorgesehen.

⁶ Der Umstand, dass Zahlungsmittelinstitute auch «unter den gleichen Voraussetzungen wie die Krypto-Institute wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel aufbewahren» dürfen (siehe Art. 51d Abs. 2 lit. b VE-FINIG), sollte in der Bewilligungskaskade adressiert sein und nicht in einem spezifischen Aufgabenartikel oder in der Definition des Zahlungsmittelinstituts (siehe dazu bereits vorstehend B.II.1.1.).

• Swiss Banking

³ Die Vorschriften zu Publikumseinlagen nach Art. 5 Abs. 3 der Bankverordnung vom 30. April 2014 bleiben vorbehalten.

^{4₂} Als Kundengelder gelten dabei alle Verbindlichkeiten gegenüber Kundinnen und Kunden.

Der Bundesrat kann Ausnahmen vorsehen, sofern dadurch der Schutzzweck dieses Gesetzes nicht beeinträchtigt wird.

1.3 Neu Art. 51a(bis) VE-FINIG (Wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel)

Wie vorstehend unter B.I.2.2. ausgeführt, sollte in der **Botschaft ausdrücklich klargestellt** werden, dass **Deposit Token und tokenized deposits nicht als wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel gelten**.

Sollte an einem gesetzlichen Rückforderungsanspruch festgehalten werden, müsste Art. 51a(bis) VE-FINIG dahingehend angepasst werden, dass die **Programmierbarkeit ermöglicht** und eine **Übertragungsordnung bestimmt** wird.

Schliesslich sollte der Begriff der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel nicht im FIDLEG, sondern in einem neuen Artikel im FINIG definiert werden (siehe Art. 51a(bis) VE-FINIG), da im FINIG die Tätigkeiten definiert werden, die eine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstitut auslösen. Infolgedessen sollte Art. 3 Bst. j VE-FINIG entsprechend angepasst werden.

Art. 51a(bis) VE-FINIG

Wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel sind kryptobasierte Vermögenswerte:

1. die in der Schweiz ausgegeben werden,
2. die sich auf den Wert einer von einem Staat ausgegebenen Währung beziehen,
3. die die Voraussetzungen dieses Gesetzes an wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel erfüllen, und
4. die unter keine Ausnahme im Sinne von Art. 12a FINIG fallen.

Art. 3 Bst. j VE-FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

[...]

j. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel: kryptobasierte Vermögenswerte gemäss Art.

51a(bis) FINIG:

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;

[...]

• Swiss Banking

1.4 Art. 51b VE-FINIG (Rechtsform)

Genossenschaften könnten eine attraktive Rechtsform für gemeinschaftlich betriebene Zahlungsmittelinsti-
tute sein. Bekanntlich können auch Banken in der Form einer Genossenschaft aufgesetzt werden. Wir schla-
gen deshalb vor, Art. 51b VE-FINIG entsprechend zu ergänzen.

Art. 51b VE-FINIG

Ein Zahlungsmittelinstitut mit Sitz in der Schweiz muss eine der folgenden Rechtsformen auf-
weisen:

- a. Aktiengesellschaft;
- b. Kommanditaktiengesellschaft;
- c. Gesellschaft mit beschränkter Haftung;
- d. Genossenschaft.

1.5 Art. 51c VE-FINIG (Ausländisch beherrschte Zahlungsmittelinstitute)

Art. 51c VE-FINIG ist für Zahlungsmittelinstitute zu einschränkend. Man sollte sich hier eher den Vermögens-
verwaltern anlehnen und diesen Artikel entsprechend streichen. Aufgrund der Pflicht, die Kundengelder zu
segregieren, besteht für die Kundinnen und Kunden keine erhöhte Gefährdung. Das Gegenrechtserfordernis
(in Art. 3^{bis} Abs. 1 BankG) ergibt im Bereich der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel keinen Sinn, da
davon auszugehen ist, dass die Ausgabe solcher Zahlungsmittel über multilaterale Konsortien erfolgen wird,
die nicht einzelnen Jurisdiktionen zuzuordnen sind.

Art. 51c VE-FINIG

~~Die Vorschriften des BankG über ausländisch beherrschte Banken gelten sinngemäss.~~

1.6 Art. 51d VE-FINIG (Aufgaben)

Die Bewilligungsanknüpfung ist für Zahlungsmittelinstitute in Art. 51a VE-FINIG – wie vorstehend unter
B.II.1.2. vorgeschlagen – zu regeln. Die Aufführung der Aufgaben in einem separaten Artikel ist daher nicht
erforderlich. Sollte ein entsprechender Artikel aufgrund des allgemeinen Aufbaus des FINIG dennoch erfor-
derlich sein, müssten die Tätigkeiten nach Art. 51a Abs. 1 und 2 VE-FINIG in Art. 51d VE-FINIG wiederholt
werden. Dies entspricht der Vorgehensweise, die für Krypto-Institute gewählt wurde.

Der Umstand, dass Zahlungsmittelinstitute auch «unter den gleichen Voraussetzungen wie die Krypto-Insti-
tute wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel aufbewahren» dürfen (siehe Art. 51d Abs. 2 lit. b VE-FINIG),
sollte in der Bewilligungskaskade adressiert sein und nicht in einem spezifischen Aufgabenartikel. Dies, weil
diese Tätigkeit ein Teil der Bewilligungspflicht ist (siehe dazu vorstehend B.II.1.1.).

• Swiss Banking

Art. 51d VE-FINIG

- ~~1. Das Zahlungsmittelinstitut nimmt gewerbsmäßig Kundengelder entgegen.~~**
- ~~2. Es kann zusätzlich insbesondere:~~**
 - ~~a. zum Nennwert der entgegengenommenen Kundengelder wertstabile krypto-basierte Zahlungsmittel ausgeben;~~**
 - ~~b. unter den gleichen Voraussetzungen wie die Krypto-Institute wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel aufbewahren;~~**
 - ~~c. Zahlungsdienstleistungen erbringen.~~**

1.7 Art. 51i VE-FINIG (Aufbewahrung)

Im Interesse der Sicherheit für Kundinnen und Kunden, sollten **Sichteinlagen lediglich bei Banken** möglich sein. Zahlungsmittelinstitute würden die entgegengenommenen Kundengelder bei anderen Zahlungsmittelinsti-tuten anlegen. Letztlich würden damit **Anlageketten** geschaffen, da die anderen Zahlungsmittelinsti-tute die Kundengelder wiederum nach Art. 51i VE-FINIG anlegen müssten. Dies birgt Risiken für die Finanzstabilität (siehe weitere Ausführungen vorstehend unter B.I.2.3.). Wir bitten deshalb um entsprechende Anpas-sung von Art. 51i Abs. 1 Bst. a VE-FINIG.

Da angesichts des Tiefzinsumfelds sowie des sehr eingeschränkten Angebots an HQLA der Kategorie 1 mit kurzer Laufzeit kaum ein wirtschaftlich nachhaltiges Geschäftsmodell für wertstabile kryptobasierte Zah-lungsmittel aus der Schweiz heraus angeboten werden kann, sollte die Anlagemöglichkeit in Bezug auf HQLA möglichst breit definiert werden. **Insbesondere sollen auch mittlere Restlaufzeiten, sowie HQLA der Kategorie 2 oder Pfandbriefe und covered bonds als Anlagemöglichkeit auf Gesetzesstufe defi-niert werden.** Sofern eine Delegation an den Bundesrat erfolgen soll, müsste der Gesetzeswortlaut für den Verordnungsgeber Flexibilität gewährleisten und klarstellen, dass auch andere Formen von HQLA zulässig sein sollen, insbesondere indem auf die Erwähnung "mit kurzen Restlaufzeiten" in Art. 51i Abs. 2 lit. b VE-FINIG verzichtet wird. Auch sollten HQLA in Fremdwährungen nicht bereits auf der Stufe des Gesetzes ausgeschlossen werden.

Die Anforderungen aus Art. 51i VE-FINIG sind für von Banken direkt ausgegebene wertstabile krypto-basierte Zahlungsmittel nicht sinnvoll, weshalb Banken von diesen ausgenommen werden sollten. Es er-scheint nicht zielführend, dass Banken die entgegengenommenen Kundengelder bzw. Vermögenswerte zu-mindest teilweise bei anderen Banken anlegen müssen, da sich die Ausgangslage für die Kundinnen und Kunden aus Sicht des Gegenparteirisikos dadurch nicht ändert. Die Wertstabilität des wertstabilen kryptoba-sierten Zahlungsmittels ergibt sich bei den Banken aus den hohen regulatorischen Anforderungen, die diese ohnehin erfüllen müssen (und wodurch sich ergibt, dass das Sondervermögen bei Banken gehalten werden kann). Ein zusätzliches Vertrauen in die Wertstabilität durch ein Sondervermögen zu schaffen, ist daher nicht erforderlich. Bei Zahlungsmittelinsti-tuten dient das Sondervermögen als Kompensation für die geringere Re-gulierungsdichte im Vergleich zu Banken.

• Swiss Banking

Diese Vorgehensweise entspricht auch der europäischen MiCAR, wonach die Anlageanforderungen für E-Geld-Token für Kreditinstitute nicht gelten.⁷ Die entsprechenden wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel müssten natürlich mit einem entsprechenden **Transparenzhinweis** versehen werden. Folglich schlagen wir vor, Art. 51i VE-FINIG mit einem neuen Absatz zu ergänzen, gemäss welchem Art. 51i VE-FINIG nicht für wertstabile kryptobasierte Vermögenswerte gelten, die von Banken herausgegeben werden.

Art. 51i Abs. 3 Bst. c VE-FINIG schafft für das Zahlungsmittelinstutit eine Einstandspflicht auch für jene Fälle, in denen der Verwahrer der aufbewahrten Vermögenswerte in Konkurs fällt. **Diesbezüglich gilt es zu klären und sicherzustellen, dass sich daraus nicht eine Bilanzierungspflicht für die entsprechenden Vermögenswerte ergibt.** Sollte dies der Fall sein, müsste geklärt werden, ob für den Fall eines Ausfalls des Verwahrers eine Regel zu schaffen ist, wonach die Inhaberinnen und Inhaber eines solchen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels die Risiken eines solchen Ausfalls tragen müssen.

Schliesslich schaffen Art. 51i Abs. 4 VE-FINIG und Art. 3 Abs. 1 Bst. j VE-FIDLEG **Unklarheiten**, inwiefern die Diversifikationsanforderungen (in Art. 51i Abs. 3 Bst. a VE-FINIG) für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel gelten. Gemäss Art. 51i Abs. 4 VE-FINIG müssen Vermögenswerte für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel für jedes ausgegebene Zahlungsmittel separat aufbewahrt werden. Dabei müssen die Anforderungen nach Abs. 3 (und damit auch die Diversifikationsanforderung in Abs. 3 Bst. a) separat erfüllt werden. Demgegenüber hält die vorgeschlagene Definition der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel in Art. 3 Bst. j VE-FIDLEG fest, dass der Wert der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel durch die Aufbewahrung von Vermögenswerten im Sinne von Art. 51i Abs. 2 und 3 Bst. b VE-FINIG stabil gehalten werden soll. Art. 3 Bst. j VE-FIDLEG verweist dabei nicht auf die Diversifikationsanforderung in Art. 51i Abs. 3 Bst. a VE-FINIG. Im Erläuterungsbericht wird auf S. 59 demgegenüber ausgeführt, dass Art. 51i Abs. 1 bis 3 VE-FINIG für sämtliche Sondervermögen gilt, mithin auch für jene der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel.⁸ Dieser Punkt sollte geklärt werden, um Rechtsunsicherheiten zu vermeiden.

Art. 51i VE-FINIG

¹ Das Zahlungsmittelinstutit muss die entgegengenommenen **Kundengelder** **Vermögenswerte** getrennt von den eigenen Mitteln aufbewahren. Es darf sie nicht für eigene Zwecke verwenden.

² Die entgegengenommenen **Kundengelder** **Vermögenswerte** können aufbewahrt werden als:
a. Sichteinlage bei einer Bank im Sinne des BankG ~~oder einem anderen Zahlungsmittelinstutit nach Artikel 51a~~; und

⁷ In der EU wird auf einen Besicherungsmechanismus auf Produktstufe verzichtet, wenn wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel durch Banken ausgegeben werden (siehe u.a. MIRJAM EGGEN, Schweizer Kryptoregulierung: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Zivil- und Aufsichtsrecht, sui generis, 2025, S. 55ff., Rz.35; DOMINIK SKURADSZUN/CLARA WREDE, Der Rücktauschplan nach Art. 55 Abs. 1 i.V.m. Art. 47 MiCAR bei Emittenten von E-Geld-Token, WM 2024 676; Stellungnahme zur regulatorischen Behandlung von E-Geld-Token unter den Legislativvorschlägen der Europäischen Kommission vom 28. Juni 2023 zur Überarbeitung der Zwei-ten Zahlungsdiensterichtlinie vom 20. März 2025, S. 6 ([Link](#)); vgl. ferner auch ErwG (71) MiCAR, welcher für signifikante E-Geld-Token ausdrücklich festhält, dass «die Bestimmungen der Richtlinie 2009/110/EG nicht für Kreditinstitute bei der Ausgabe von E-Geld gelten».).

⁸ «Die Anforderungen an die Aufbewahrung (Absätze 1-3) und insbesondere die mindestens 100-prozentige Deckung (Absatz 3 Bst. c) gilt pro Sondervermögen.»

• Swiss Banking

- b. qualitativ hochwertige liquide Aktiva [und weitere durch den Bundesrat bezeichnete Anlagen.](#)

³ Die aufbewahrten Vermögenswerte müssen:

- a. angemessen diversifiziert werden;
- b. [vorwiegend](#) in derjenigen Währung aufbewahrt werden, in der die jeweiligen Rückzahlungsansprüche bestehen; und
- c. stets mindestens dem Wert der entgegengenommenen [Kundengelder](#)[Vermögenswerte](#) entsprechen, wobei allfällige bei der Aufbewahrung nach Absatz 2 angefallene Negativzinsen jedoch abgezogen werden dürfen.

⁴ Vermögenswerte für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel müssen für jedes ausgebene Zahlungsmittel separat aufbewahrt werden; die Anforderungen nach Absatz 3 müssen für jedes ausgegebene Zahlungsmittel separat erfüllt sein.

⁵ Der Bundesrat regelt die Einzelheiten der Aufbewahrung, insbesondere die Anforderungen an die qualitativ hochwertigen liquiden Aktiva nach Absatz 2 Buchstabe b, die Diversifikation nach Absatz 3 Buchstabe a und den Deckungsgrad sowie die Modalitäten des Abzugs von Negativzinsen nach Absatz 3 Buchstabe c.

⁶ [Dieser Artikel gilt nicht für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel, die von Banken herausgegeben werden.](#)

1.8 Art. 51m VE-FINIG (Rückzahlung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln)

Wie unter B.I.2.2. näher ausgeführt, ist der vorgesehene **gesetzliche, jederzeitige Rückzahlungsanspruch kritisch zu beurteilen bzw. sollte geklärt werden**. Das vorgeschlagene kurzzeitige, gesetzlich gewährte Rückforderungsrecht könnte der Programmierbarkeit wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittels entgegenstehen. Dies insbesondere deshalb, weil unklar ist, ob vertraglich vereinbarte Bedingungen – namentlich programmierte Wenn-/Dann-Voraussetzungen – durch den vorgesehenen gesetzlichen Rückforderungsanspruch übersteuert würden.

Sollte an einem gesetzlichen Rückforderungsanspruch festgehalten werden, müssten die vorstehenden Aspekte im Gesetz adressiert werden, d.h. die Programmierbarkeit ermöglicht und die Übertragungsordnung bestimmt werden. Ausserdem müsste vorgängig abgeklärt werden, ob – letztlich auch aus Finanzstabilitätsgründen – **Vorkehrungen für allfällige Rückforderungen**, wie beispielsweise eine Limitierung der Rücknahme wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel durch den Emittenten, **getroffen werden müssten**.

Auch der Ausschluss von sogenannten Multi-Issuer-Modellen unter der Voraussetzung von Art. 51m Abs. 2 VE-FINIG ist wenig zielführend (siehe vorstehend B.I.2.8). Die Thematik der Multi-Issuer-Modelle ist **grenzüberschreitender Natur** und muss aus unserer Sicht daher auch auf dieser Ebene gelöst werden. Dies erfordert eine **internationale Abstimmung mit den wesentlichen Jurisdiktionen**. Die Schweiz sollte diesbezüglich keine eigenständige Regelung durch ein Verbot vornehmen und sich im internationalen Vergleich dadurch allenfalls nachteilig positionieren. Dies insbesondere auch unter der Berücksichtigung, dass Multi-Issuer Modelle unter MiCAR zurzeit zulässig sind (z.B. USDC).

• Swiss Banking

Art. 51m VE-FINIG

- ¹ Die Inhaberin oder der Inhaber eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels kann vom Zahlungsmittelinstutut jederzeit die Rückzahlung von dessen Nennwert verlangen.
- ² ~~Das Zahlungsmittelinstutut zahlt nur diejenigen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel zurück, die es ausgegeben hat~~ Eine Mehrfachemission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln mit ausländischen Emittenten ist zulässig, wenn der ausländische Emittent in einem Land mit gleichwertigen aufsichtsrechtlichen Vorschriften ansässig ist, und der Ausgleich von Reservevermögen im Bedarfsfall sichergestellt ist.
- ³ Die Rückzahlung hat innert kurzer Frist zu erfolgen.
- ⁴ Der Bundesrat regelt die Rückzahlungsmodalitäten.

1.9 Art. 51n VE-FINIG (Bedeutsame Zahlungsmittelinstutute)

Gemäss Erläuterungsbericht kann ein Zahlungsmittelinstutut eine Bewilligung der FINMA nach Art. 4 Abs. 2 FinraG benötigen, wenn es als Zahlungssystem qualifiziert. Es kann auch **systemrelevant** nach Art. 22 FinraG werden. Bestimmte Zahlungsmittelinstutute qualifizieren aufgrund ihrer Geschäftstätigkeit nicht als Zahlungssystem. Zur Eindämmung der Finanzstabilitätsrisiken, die durch diese Zahlungsmittelinstutute verursacht werden können, wird gemäss Erläuterungsbericht der neue Begriff des «**bedeutsamen** Zahlungsmittelinstutits» ins FINIG aufgenommen. Erfüllt ein Zahlungsmittelinstutut bestimmte Kriterien, so wird es als bedeutsam für den Wirtschafts- und Finanzplatz erachtet, mit der Folge, dass das Zahlungsmittelinstutut einen Stabilisierungsplan und die FINMA einen Abwicklungsplan für das Zahlungsmittelinstutut erstellen muss. Gemäss Art. 51n Abs. 1 VE-FINIG bezeichnet die SNB die bedeutsamen Zahlungsmittelinstutute nach Anhörung der FINMA.

Aus Gründen der Rechtssicherheit fordern wir **klare, objektive Kriterien hinsichtlich der «Bedeutsamkeit»**. Zudem sind die Bedingungen festzulegen, unter welchen zusätzlich **eine Bewilligung als Zahlungssystem erforderlich** ist.

Für **systemrelevante Banken**, welche wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren, sollten **keine zusätzlichen Anforderungen** gelten.

Art. 51n VE-FINIG

- ¹ Die Schweizerische Nationalbank (SNB) bezeichnet nach Anhörung der FINMA durch Verfügung die bedeutsamen Zahlungsmittelinstutute.
- ² Der Bundesrat legt die Kriterien fest, anhand derer zu beurteilen ist, ob ein Zahlungsmittelinstutut bedeutsam ist.
- ³ Für Banken gilt Art. 7ff. des Bankengesetzes.

1.10 Art. 51q VE-FINIG (Absonderung der aufbewahrten Vermögenswerte)

Entsprechend der Emission von E-Geld-Token durch Kreditinstitute unter MiCAR, sollten Banken die entgegengenommenen Vermögenswerte nicht besichern müssen (siehe Art. 51i Abs. 2 und 3 VE-FINIG für Zahlungsmittelinstutute). Der Besicherungsmechanismus durch das absonderbare Sondervermögen soll das

• Swiss Banking

Vertrauen in die Werthaltigkeit der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel stärken, indem die im Vergleich zu Banken geringeren Regulierungsanforderungen an die Zahlungsmittelinstitute kompensiert werden. Erfolgt die Emission dieser Zahlungsmittel durch eine Bank, ist eine Kompensation durch das absonderbare Sondervermögen – analog zu MiCAR – nicht erforderlich.⁹

Des Weiteren sollten die entgegengenommenen Gelder nicht segregiert werden müssen und als Passiv-Einlagen behandelt werden. Infolgedessen entfällt eine Absonderbarkeit im Konkurs der Bank. Eine Aufnahme von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel unter den Schutz der Einlagensicherung lehnen wir im Falle einer Direktemission durch Banken nicht ab.

Art. 51q VE-FINIG

¹ Im Konkurs des Zahlungsmittelinstituts werden die aufbewahrten Vermögenswerte zugunsten der Kundinnen und Kunden oder der Inhaberinnen und Inhaber der ausgegebenen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel abgesondert und liquidiert.

² Die Kundinnen und Kunden oder Inhaberinnen und Inhaber haben einen anteilmässigen Anspruch auf die sie betreffenden liquidierten Vermögenswerte. Ein allfälliger Liquidationsüberschuss fällt in die Konkursmasse des Zahlungsmittelinstituts.

³ Reichen die liquidierten Vermögenswerte nicht, um alle Ansprüche zu befriedigen, so müssen die restlichen Forderungen nach den Bestimmungen des Bundesgesetzes vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs geltend gemacht werden.

⁴ [Dieser Artikel findet im Falle einer Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln durch Banken keine Anwendung.](#)

1.11 Art. 51u VE-FINIG (Aufgaben)

Die Entgegennahme von Publikumseinlagen ist ausschliesslich durch das BankG zu regeln, damit keine Wertungswidersprüche und Auslegungsunsicherheiten entstehen.

Art. 51u VE-FINIG

¹ Das Krypto-Institut kann im Rahmen seiner Tätigkeit nach Artikel 51r Buchstaben b und c insbesondere entweder selber oder bei Dritten Kundenkonten zur Abwicklung des Handels mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter führen.

² Es darf dabei [im Umfang seiner Tätigkeit nach Art. 51r Bst. b](#) gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen.

⁹ In der EU wird auf einen Besicherungsmechanismus auf Produktstufe verzichtet, wenn E-Geld-Tokens durch Kreditinstitute ausgegeben werden. Siehe dazu MIRJAM EGGEN, Schweizer Kryptoregulierung: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Zivil- und Aufsichtsrecht, sui generis, 2025, S. 55ff., Rz. 35 mit Verweis auf DOMINIK SKAURADSZUN/CLARA WREDE, Der Rücktauschplan nach Art. 55 Abs. 1 i.V.m. Art. 47 MiCAR bei Emittenten von E-Geld-Tokens, WM 2024 676 (Kreditinstitute, die E-Geld-Tokens ausgeben, müssen weder die Anforderungen an eine Vermögenswertreserve noch die Anforderungen an die Kundengeldsicherung i.S.v. Art. 48 Abs. 3 MiCAR i.V.m. Art. 7 E-Geld-Richtlinie in der jeweiligen Fassung des Umsetzungsgesetzes i.V.m. Art. 54 MiCAR erfüllen). Siehe auch Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 2023, S. 23 ([Link](#)); Deutsche Kreditwirtschaft, Stellungnahme zur regulatorischen Behandlung von E-Geld-Tokens unter den Legislativvorschlägen der Europäischen Kommission vom 28. Juni 2023 zur Überarbeitung der Zweiten Zahlungsdiensterichtlinie vom 20. März 2025, S. 6 ([Link](#)). Vgl. ferner auch Erwägung 71 der MiCAR, welche für signifikante E-Geld-Tokens ausdrücklich festhält, dass «die Bestimmungen der Richtlinie 2009/110/EG nicht für Kreditinstitute bei der Ausgabe von E-Geld gelten».

• Swiss Banking

Art. 5 Abs. 3 Bst. c BankV

[...]

³ Nicht als Einlagen gelten:

[...]

c. nicht verzinst und einzig der Abwicklung von Kundengeschäften dienende Habensaldi auf Kundenkonti:

1. von Edelmetallhändlern, Vermögensverwaltern oder ähnlichen Unternehmen, sofern die Abwicklung innert 60 Tagen erfolgt, oder
2. von Wertpapierhäusern, [von Krypto-Instituten](#) oder von Handelssystemen für Distributed Ledger Technology-Effekten (DLT-Handelssystemen) nach Artikel 73a des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes vom 19. Juni 2015 (FinfraG);

[...]

1.12 Art. 51y VE-FINIG (Aufbewahrung von kryptobasierten Zahlungsmitteln und Vermögenswerten)

Banken dürfen bereits unter geltendem Recht kryptobasierte Vermögenswerte als Depotwerte aufbewahren.

Aus den Anforderungen an Krypto-Institute dürfen sich für Banken mithin keine Einschränkungen ergeben.

Dies gilt insbesondere in Bezug auf bereits bestehende Verwahrungsmodelle mit Auslandsbezug. Diesbezüglich stellt Art. 16 BankG eine eigenständige Grundlage für die Verwahrung kryptobasierter Vermögenswerte dar, womit die Bewilligungskaskade diesbezüglich nicht erforderlich ist und nicht zur Anwendung kommt.

Die Anforderungen an Banken in Bezug auf die Verwahrung von kryptobasierten Vermögenswerten können aufgrund der Gleichbehandlung nicht enger sein als jene für Krypto-Institute. Denkbar ist allerdings, dass aufgrund der strengeren Regulierungsanforderungen an Banken auch in Bezug auf die Verwahrung von kryptobasierten Vermögenswerten mehr Spielraum gewährt werden kann als dies für Krypto-Institute der Fall ist.

2. Obligationenrechts (OR)

Die Bewilligungspflicht für Zahlungsmittelinstite ist **an die Tätigkeit** anzuknüpfen, die in Bezug auf die entgegengenommenen Vermögenswerte angeboten werden, also die Erbringung von Zahlungsdienstleistungen und die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln. Die Entgegennahme von Vermögenswerten, die unter Umständen lediglich zur Haltung dient, sollte Banken vorbehalten werden. Art. 633 OR sollte deshalb in seiner geltenden Fassung beibehalten werden.

Art. 633 Abs. 1 und 2 VE-OR

¹ Einlagen in Geld müssen bei einer Bank nach Artikel 1 Absatz 1 des Bankengesetzes vom 8. November 1934 ~~oder einem Zahlungsmittelinstut nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Finanzinstitutsgesetzes vom 15. Juni 2018~~ zur ausschliesslichen Verfügung der Gesellschaft hinterlegt werden.

• Swiss Banking

² Die Bank oder das Zahlungsmittelinstitut gibt den Betrag erst frei, wenn die Gesellschaft im Handelsregister eingetragen ist.

3. Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)

Wie unter B.I.4. erwähnt, sollten **Zahlungstoken** – darunter fallen insbesondere Kryptowährungen bzw. neu kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sowie wertstabile kryptobasierten Zahlungsmittel – nicht dem Anwendungsbereich des FIDLEG unterstellt werden.

Allerdings befürworten wir im Grundsatz die Pflicht zur **Veröffentlichung eines Whitepapers** beim Ausgeben von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln. Entsprechende Transparenzpflichten sind international üblich und daher auch in der Schweiz **sachgerecht und verhältnismässig umzusetzen**. Dabei sollte der Begriff des Whitepapers gesetzlich definiert werden, insbesondere, um Verwechslungen mit dem technischen Whitepaper zu verhindern. Zudem dürfen die Anforderungen an ein Whitepaper nicht so weit gehen, wie bei einem Prospekt nach FIDLEG. Schliesslich erachten wir das FIDLEG als das hierfür falsche Regulierungsgefäß und empfehlen ein **eigenes Gesetz** oder andernfalls eine **entsprechende Regelung im FINIG**.

Gerne gehen wir nachfolgend auf unsere Anpassungsvorschläge ein.

3.1 Art. 1 VE-FIDLEG (Zweck und Gegenstand)

Da wir eine Ausdehnung des FIDLEG auf wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel und kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ablehnen (siehe insbesondere B.I.4.), erübrigt sich die vorgeschlagene Anpassung des Zweckartikels. Art. 1 FIDLEG sollte deshalb in seiner geltenden Fassung beibehalten werden.

Art. 1 VE-FIDLEG

¹ Dieses Gesetz bezweckt den Schutz der Kundinnen und Kunden von Finanzdienstleistern und Dienstleistern für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sowie die Schaffung vergleichbarer Bedingungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen und von Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter durch die verschiedenen Dienstleister und trägt damit zur Stärkung des Ansehens und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.

² Dazu regelt legt es die Anforderungen für:

- a. das getreue, sorgfältige und transparente Erbringen von Finanzdienstleistungen fest, und von Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter;
- b. das Anbieten von Finanzinstrumenten und von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter sowie die Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln.

• Swiss Banking

3.2 Art. 2 Abs. 1 Bst. d, e und f VE FIDLEG (Geltungsbereich)

Aus den obenstehend unter B.I.4. erwähnten Gründen lehnen wir somit auch die vorgeschlagene Ausdehnung des Geltungsbereichs auf Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter, Anbieter von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter und Zahlungsmittelinstutute nach Art. 2 VE-FINIG, die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben, ab. Art. 2 FIDLEG sollte deshalb in seiner geltenden Fassung beibehalten werden.

Art. 2 Abs. 1 Bst. d, e und f VE-FIDLEG

¹ Dem Gesetz sind unabhängig von der Rechtsform unterstellt:

- d. Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter;
- e. Anbieter von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter; und
- f. Zahlungsmittelinstutute nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Finanzinstitutsgesetzes vom 15. Juni 2018³⁰ (FINIG), die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben.

3.3 Art. 3 Abs. 1 lit. g, j, k, l und m VE-FIDLEG (Begriffe)

Aus den obenstehend unter B.I.4. erwähnten Gründen ist eine Ausdehnung der Definition des Angebots (lit. g) auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sowie die Definition von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter (lit. k), der Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter (lit. l) und der Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter (lit. m) **obsolet**. Der Begriff der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel (lit. j) sollte aus unserer Sicht im FINIG definiert werden (siehe obenstehend unter B.II.1.3). Folglich sollten Art. 3 Abs. 1 lit. j, k, l und m VE-FIDLEG gestrichen und Art. 3 Abs. 1 lit. g VE-FIDLEG entsprechend angepasst werden.

Art. 3 Abs. 1 lit. g, j, k, l und m VE FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

- g. Angebot: jede Einladung zum Erwerb eines Finanzinstruments oder eines kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und über das Finanzinstrument beziehungsweise den kryptobasierten Vermögenswert selbst enthält;
- j. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel: 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 51*i* Absätze 2 und 3 Buchstabe b FINIG stabil gehalten werden soll,
 4. deren Ausgeber verpflichtet ist, der Inhaberin oder dem Inhaber den fest gelegten Wert zurückzuzahlen, und
 5. die unter keine Ausnahme im Sinne von Artikel 12*a* FINIG fallen;
- k. kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter: kryptobasierte Vermögenswerte, die weder von einer Zentralbank oder einem Staat ausgegeben werden, noch ihrem Inhaber oder ihrer Inhaberin ausschliesslich ein Recht auf Zugang zu einer

• Swiss Banking

~~Nutzung oder Dienstleistung gewähren, noch Finanzinstrumente oder wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel sind, noch bankenrechtliche Einlagen darstellen;~~

I. Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter: die folgenden für Kundinnen und Kunden erbrachten Tätigkeiten:

- ~~1. der Erwerb oder die Veräußerung von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter,~~
- ~~2. die Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zum Gegenstand haben,~~
- ~~3. die Verwaltung von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter,~~
- ~~4. die Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter beziehen,~~
- ~~5. die Gewährung von Krediten für die Durchführung von Geschäften mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter;~~

m. Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter: Personen, die von der Schweiz aus gewerbsmäßig Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter erbringen.

3.4. Art. 3 Bst. b FIDLEG (Effekten)

Das schweizerische Recht macht die Effektenqualität an zwei formalen Kriterien fest, nämlich an der Standardisierung («vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet») und an der Verbriefung (Ausgestaltung als Wertpapier, Wertrecht. Registerwertrecht, Derivat oder Bucheffekte). Darüber hinaus ergibt sich aus den Systemgrenzen der Aufsichtsgesetze, welche an die Effektenqualität anknüpfen, eine Beschränkung auf Instrumente, die der Vermögensanlage dienen und üblicherweise an den Kapitalmärkten gehandelt werden. Das kommt in der rein formalen Legaldefinition der Effekte (in Art. 3 Bst. b FIDLEG und Art. 2 Bst. b FinraG) nicht sehr deutlich zum Ausdruck. Der **schweizerische Effektenbegriff ist viel unschärfer** als beispielsweise der entsprechende Begriff im EU-Recht («übertragbares Wertpapier», Art. 4 Nr. 44 MiFID II).

Die Unschärfe der Legaldefinition kann zu Unsicherheiten führen. So kann ein Zahlungsmittel, wie beispielsweise ein wertstables kryptobasiertes Zahlungsmittel in der Schweiz als Registerwertrecht nach Art. 973d OR ausgestaltet werden. Registerwertrechte sind nach Art. 3 Bst. b FIDLEG und Art. 2 Bst. b FinraG grundsätzlich als Effekten einzuordnen. Diese Qualifikation sollte jedoch nicht unbesehen für sämtliche Registerwertrechte gelten. Die Qualifikation von Zahlungsmitteln als Effekte und damit die Unterstellung unter das Wertpapieraufsichtsrecht wäre vollkommen unpassend. Dies lässt sich aufgrund des Gesetzestextes allerdings nicht klar herleiten bzw. erfordert eine aufwendige Auslegung, was aus rechtsstaatlicher Sicht unbefriedigend ist.

Wir schlagen deshalb vor, in der Definition des Effektenbegriffs in Art. 3 Bst. b FIDLEG klarzustellen, dass **Zahlungsmittel nicht als Effekten qualifizieren**. Diese Anpassung sollte auch in Art. 2 Bst. b FinraG ge spiegelt werden.

• Swiss Banking

Art. 3 Bst. b FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

[...]

b. *Effekten*: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, insbesondere einfache Wertrechte nach Artikel 973c des Obligationenrechts (OR) und Registerwertrechte nach Artikel 973d OR, sowie Derivate und Bucheffekten mit Ausnahme von Zahlungsmitteln;

[...]

3.5 Art. 71a VE-FIDLEG (Angemessenheits- und Eignungsprüfung sowie Transparenz-, Sorgfaltspflichten und Organisationspflichten), Art. 71b VE-FIDLEG (Informationspflicht) und Art. 71c VE-FIDLEG (Kundensegmentierung)

Art. 71a bis Art. 71c VE-FIDLEG sehen eine Ausdehnung der Verhaltenspflichten des FIDLEG auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter vor. Wie bereits dargelegt, lehnen wir diese Ausweitung ab und regen folglich die Streichung der genannten Bestimmungen an.

Kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter sind – vergleichbar mit Fremdwährungen im Spot – primär Zahlungsmittel. Der Erwerb oder Tausch eines solchen Vermögenswertes dient – ähnlich wie bei Edelmetallen – häufig der **reinen Zahlungsabwicklung oder allenfalls der Wertaufbewahrung**, nicht jedoch einem strukturierten Investment mit komplexen Risiko-Rendite-Profilen. Die für das FIDLEG typischen Schutzmechanismen zur Adressierung von Informationsasymmetrien (Prospekt/Basisinformationsblätter, Angemessenheits-/Eignungsprüfung), sind bei einem einfachen Tausch gegen Lieferung bzw. bei physischer Übereignung weniger ausgeprägt als bei verbrieften oder derivativen Produkten.

Wie bei physischen Edelmetallen oder Spot-Fremdwährungen würden pauschale Verhaltenspflichten nach FIDLEG (inkl. eine Pflicht zur Best Execution) an der Realität vorbeigehen, zu Überregulierungen führen und Schutzmechanismen einsetzen, die am Kernrisiko vorbei zielen. Soweit Krypto-Exposures hingegen strukturiert, verbrieft oder derivativ ausgestaltet sind, findet das FIDLEG bereits heute Anwendung, da es sich in diesen Fällen um Finanzinstrumente im Sinne des geltenden Rechts handelt.

Vor diesem Hintergrund schlagen wir die ersatzlose Streichung der Art. 71a bis 71c VE-FIDLEG vor.

Art. 71a VE-FIDLEG

¹ Die Pflichten zur Angemessenheits- und Eignungsprüfung nach den Artikeln 11–14 gelten auch für Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerten mit Handelscharakter, welche die Dienstleistungen nach Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe I Ziffer 3 oder 4 erbringen.

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 17–19;
- b. die Organisationspflichten nach den Artikeln 21–27.

• Swiss Banking

Art. 71b VE-FIDLEG

- ¹ Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter informieren ihre Kundinnen und Kunden über:
- a. ihren Namen und ihre Adresse;
 - b. ihr Tätigkeitsfeld und ihren Aufsichtsstatus; und
 - c. die allgemeinen mit kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter verbundenen Risiken.
- ² Sie informieren zusätzlich über:
- a. die persönlich empfohlene Dienstleistung mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter und die damit verbundenen Risiken und Kosten;
 - b. die im Zusammenhang mit der angebotenen Dienstleistung mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter bestehenden wirtschaftlichen Bindungen an Dritte;
 - c. das bei der Auswahl der kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter berücksichtigte Marktangebot.
- ³ Bei der persönlichen Empfehlung von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter stellen die Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ihren Kundinnen und Kunden zusätzlich kostenlos das Whitepaper zur Verfügung, sofern ein solches für das empfohlene kryptobasierten Vermögenswert mit Handelscharakter erstellt werden muss.
- 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.
- ⁵ Werbung muss als solche gekennzeichnet sein.
- ⁶ Für den Zeitpunkt und die Form der Information gilt Artikel 9.

Art. 71c VE-FIDLEG

Nimmt der Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter eine Segmentierung seiner Kundinnen und Kunden nach den Artikeln 4 und 5 vor:

- a. gelten der Artikel 71a Absätze 1 und 2 Buchstabe a und der Artikel 71b nicht für Geschäfte mit institutionellen Kunden;
- b. gelten der Artikel 71b Absätze 3 und 4 nicht für Geschäfte mit professionellen Kunden;
- c. können professionelle Kunden ausdrücklich darauf verzichten, dass Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ihnen gegenüber die Pflichten nach Artikel 71b Absätze 1, 2 und 5 erfüllen.

• Swiss Banking

3.6 Art. 71d VE-FIDLEG (Veröffentlichung eines Whitepapers)

Wir befürworten die Pflicht zur **Veröffentlichung eines Whitepapers** beim **Ausgeben von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln** im Grundsatz. Die Anforderungen an das Whitepaper dürfen allerdings nicht so weit gehen wie bei einem Prospekt nach FIDLEG.

Die Pflicht zur Veröffentlichung eines **Whitepapers für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter** ist in der Praxis **kaum umsetzbar**. Insbesondere bei Prototypen dieser Vermögenswerte wie Bitcoin und Ether, für die kein eigentlicher Emittent existiert, wäre ein solches Whitepaper inhaltlich wenig aussagekräftig und damit weitgehend ohne Mehrwert.

Fraglich ist in diesem Kontext ohnehin, ob beabsichtigt wäre, dass bei jedem öffentlichen Angebot zum Verkauf von z.B. Bitcoin durch den jeweiligen Dienstleister ein eigenes Whitepaper erstellt werden soll. Dies dürfte nicht der Fall sein, weshalb **zu Handen der Materialien klarzustellen ist, dass die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers nur im Falle eines öffentlichen Angebots greift**, also einer **Ausgabe durch einen bestimmbaren Emittenten**, und diese nicht für Dienstleister gilt, die den kryptobasierten Vermögenswert mit Handelscharakter nicht ausgeben. Dieselbe Frage stellt sich für Stablecoins, die keine wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sind. Bei deren Ausgabe durch Institute in der Schweiz dürfte in der Regel das BankG zur Anwendung gelangen. Es erscheint fragwürdig, wenn die Dienstleister für diese Stablecoins im Anschluss ein Whitepaper erstellen müssten. Dasselbe gilt für ausländische Stablecoins.

Da die Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ihre Tätigkeiten lediglich in Bezug auf bestehende Produkte erbringen, sollte immer auf bereits bestehende Whitepapers zurückgegriffen werden dürfen. Für diese Whitepapers sollte keine umfassende Prüfpflicht gelten. Von einer regulatorischen Haftung für deren Inhalt ist abzusehen.

Vor diesem Hintergrund regen wir an, lediglich eine **Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers bei der Ausgabe eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels** vorzusehen. Wir schlagen vor, diese in einem **eigenen Gesetz** oder andernfalls im **FINIG** zu regeln. Das FIDLEG erachten wir hierfür als das falsche Regulierungsgefäß.

Schliesslich empfehlen wir, von der Verwendung des Begriffs «Whitepaper» abzusehen. In der Krypto-Welt bezeichnet ein Whitepaper das ursprüngliche technische Dokument einer Kryptowährung, das die Funktionsweise des Protokolls beschreibt. Dieses ist öffentlich zugänglich, enthält jedoch keine Risikohinweise und unterliegt keiner Haftung. Die Verwendung desselben Begriffs für ein regulatorisches Dokument würde bei der Endkundin oder beim Endkunden möglicherweise zu Verwirrung führen. Andernfalls sollte der Begriff «Whitepaper» gesetzlich definiert werden.

Art. 71d VE-FIDLEG

- ⁴**Ein Whitepaper hat vorgängig zu veröffentlichen, wer in der Schweiz:**
 - a. ein öffentliches Angebot zum Erwerb von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter unterbreitet;**
 - b. um Zulassung von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter zum Handel auf einem DLT Handelssystem im Sinne von Artikel 73a FinfraG ersucht; oder**
 - c. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgibt.**

• Swiss Banking

- ² ~~Kein Whitepaper muss veröffentlicht werden, wenn ein öffentliches Angebot von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter:~~
- ~~sich nur an Erwerberinnen und Erwerber richtet, die als professionelle Kundinnen und Kunden gelten; oder~~
 - ~~Vermögenswerte betrifft, für die bereits ein Whitepaper nach diesem Gesetz veröffentlicht wurde, und die für die Erstellung des Whitepapers verantwortliche Person dessen Verwendung zustimmt.~~
- ³ ~~Der Bundesrat kann weitere Ausnahmen oder Erleichterungen in Bezug auf die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers bei einem öffentlichen Angebot von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter festlegen, insbesondere in Bezug auf das Volumen, den Wert des Angebots, die Eigenschaften des Anbieters oder die Anzahl Personen, an die sich das Angebot richtet.~~
- ⁴ ~~Besteht keine Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers, so behandeln die Anbieter von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter die Erwerberinnen und Erwerber gleich, wenn sie diesen wesentliche Informationen zu einem öffentlichen Angebot zu kommen lassen.~~

Art. 51l VE-FINIG

- ¹ Ein Zahlungsmittelinstitut, das ein wertstables kryptobasiertes Zahlungsmittel ausgibt, muss sicherstellen, dass es als Ausgeber dieses Zahlungsmittels erkennbar ist.
- ² Es hat vorgängig ein Whitepaper nach ~~den Vorschriften des FIDLEG~~ diesem Gesetz zu veröffentlichen.
- ³ Es muss mindestens 60 Tage vor der erstmaligen Ausgabe eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels der FINMA Meldung erstatten. Die FINMA führt ein öffentlich zugängliches Verzeichnis über sämtliche vom jeweiligen Zahlungsmittelinstitut ausgegebenen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel

3.7 Art. 71e VE-FIDLEG (Inhalt eines Whitepapers)

Vor dem Hintergrund obiger Ausführungen erachten wir es als sachgerecht, Art. 71e VE-FIDLEG in ein eigenständiges Gesetz oder andernfalls ins FINIG zu überführen und dessen Anwendungsbereich nicht auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu erstrecken.

Art. 71e VE-FIDLEGArt. 51l(bis) VE-FINIG (Inhalt des Whitepapers)

- ¹ Das Whitepaper muss die für einen Entscheid der Erwerberin oder des Erwerbers wesentlichen Angaben in Grundzügen enthalten, namenlich:
- ~~wenn es kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter betrifft, Angaben über:~~
 - ~~den Anbieter oder die Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt;~~
 - ~~die Personen, die für die Ausgabe von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter verantwortlich sind, sofern die Personen identifizierbar sind;~~

• Swiss Banking

3. die kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter, insbesondere über die Rechte, Pflichten und Risiken der Inhaberinnen und Inhaber sowie die zugrunde liegende Technologie;
4. den anwendbaren Mechanismus für die Bestimmung des Werts der kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter, sofern deren Wert durch den Bezug auf einen oder mehrere andere Vermögenswerte bestimmt wird;
- b. wenn es wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel betrifft, Angaben über:
1. das Zahlungsmittelinstitut, das die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgeben hat;
 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.
- ² Das Whitepaper muss zudem in verständlicher Form eine Zusammenfassung der wesentlichen Angaben [in Grundzügen](#) enthalten.
- [...]

3.8 Art. 71f VE-FIDLEG (Zusammenfassung)

Vor dem Hintergrund obiger Ausführungen erachten wir es als sachgerecht, Art. 71e VE-FIDLEG in ein eigenständiges Gesetz oder andernfalls ins FINIG zu überführen und dessen **Anwendungsbereich nicht auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu erstrecken**.

Art. 71f VE-FIDLEG Art. 51l(ter) VE-FINIG

- ¹ Die Zusammenfassung soll den Vergleich zwischen ähnlichen kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter oder wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln erleichtern.
- ² In der Zusammenfassung ist deutlich hervzuheben anzumerken, dass:
- a. sie als Einleitung zum Whitepaper zu verstehen ist;
 - b. sich die Kaufentscheidung nicht auf die Zusammenfassung, sondern auf die Angaben des gesamten Whitepapers stützen muss;
 - c. eine Haftung für die Zusammenfassung nur für den Fall besteht, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Whitepapers gelesen wird.

3.9 Art. 71g VE-FIDLEG (Veröffentlichung und Anpassung eines Whitepapers)

Das Erfordernis, das Whitepaper gemäss Art. 71g Abs. 1 und 2 VE-FIDLEG auf der Internetseite zu veröffentlichen, ist **nicht technologienutral**. Es sollte das allgemeine Prinzip gelten, dass die Informationen auf zumutbare Weise zur Kenntnis genommen werden können. Das kann aber auch auf andere Weise, als über die Veröffentlichung auf der Website erfolgen.

• Swiss Banking

Vor dem Hintergrund obiger Ausführungen erachten wir es als sachgerecht, Art. 71g VE-FIDLEG in ein eigenständiges Gesetz oder andernfalls ins FINIG zu überführen und dessen **Anwendungsbereich nicht auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu erstrecken**.

Hinzukommt, dass bei kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter wesentliche Änderungen i.S.v. Art. 71g Abs. 3 VE-FIDLEG für den Dienstleister nicht sofort ersichtlich sein können oder sich erst im Laufe der Zeit als wesentlich erweisen. Im Gegensatz bspw. zum Emittenten eines Finanzinstruments, hat der Dienstleister i.d.R. keinen unmittelbaren Einblick in geplante Änderungen und oft auch keinen verantwortlichen Ansprechpartner für den betreffenden Vermögenswert. Ein Beispiel hierfür sind Anpassungen an der zugrunde liegenden Technologie einer Kryptowährung, deren Wesentlichkeit in Bezug auf Risiken sich erst mit der Zeit herausstellen kann. Solche Änderungen liegen regelmässig ausserhalb der Risikosphäre des Verfassers.

Art. 71g Abs. 3 VE-FIDLEG ist deshalb auch aus diesem Grund mit Bezug auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu streichen.

Art. 71g VE-FIDLEG Art. 51l(quater) VE-FINIG

- 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 auf Papier oder elektronisch veröffentlicht und auf der Internetseite des ausgebenden Zahlungsmittelinstituts kostenlos zur Verfügung gestellt.
- ³ Der Anbieter des kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter, die Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt, oder das Zahlungsmittelinstitut, das die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgegeben hat, muss das Whitepaper jedes Mal anpassen, wenn sich wesentliche Änderungen der im Whitepaper enthaltenen Tatsachen ergeben.

3.10 Art. 71i VE-FIDLEG (Ergänzende Bestimmungen)

Wir erachten es als sachgerecht, Art. 71i VE-FIDLEG in ein eigenständiges Gesetz oder andernfalls ins FINIG zu überführen und dessen **Anwendungsbereich nicht auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu erstrecken**.

• Swiss Banking

Art. 71i VE-FIDLEG Art. 51l(quinquies) VE-FINIG

- ¹ Der Bundesrat erlässt ergänzende Bestimmungen, namentlich:
- a. zum Format des Whitepapers und der Zusammenfassung;
 - b. zum Inhalt des Whitepapers und der Zusammenfassung;
 - c. zur Struktur des Whitepapers;
 - d. zu den Dokumenten, auf die verwiesen werden darf;
 - e. zu nach ausländischem Recht erstellten Dokumenten, die dem Whitepaper nach Artikel ^{71g}
51l(quater) gleichwertig sind.
- ² 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 Zahlungsmittelinstiteute.

3.11 Art. 71j VE-FIDLEG (Haftung für das Whitepaper)

Für Whitepaper eine der Prospekthaftung nachgebildete Haftungsregelung einzuführen ist zu weitgehend. Der Verfasser des Whitepapers kann vernünftigerweise nur dafür haften, was er selbst verlässlich kennen bzw. prüfen kann. Eine weitergehende Haftung muss sich auf offensichtliche Mängel beschränken, namentlich auf offensichtlich als falsch erkennbare Informationen, offensichtlich nicht vorhandene Ansprüche oder technisch nicht funktionierende Abläufe.

Zudem sollte im Gesetz klargestellt werden, dass die **Haftungsnorm nur für die Emittenten** gilt, nicht aber für deren Vertreiber.

Da aus unserer Sicht von der Veröffentlichung eines Whitepapers für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter abgesehen werden sollte, schlagen wir vor, Art. 71j VE-FIDLEG mit den untenstehenden Anpassungen in ein eigenes Gesetz oder ins FINIG zu überführen.

Art. 71j VE-FIDLEG Art. 51l (sexies) VE-FINIG

- ¹ Wer als Emittent im Whitepaper unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet gegenüber der Erwerberin oder dem Erwerber eines ~~kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter oder eines~~ wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels für den dadurch verursachten Schaden.
- ² Eine Haftung für die Zusammenfassung besteht nur für den Fall, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Whitepapers gelesen wird.

3.12 Art. 89 VE-FIDLEG (Verletzung der Verhaltensregeln)

Da der Anwendungsbereich des FIDLEG nicht auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ausgedehnt werden sollte (siehe dazu vorstehend B.I.4.), regen wir untenstehende Anpassung von Art. 89 VE-FIDLEG an.

• Swiss Banking

Art. 89 VE-FIDLEG

Mit Busse bis zu 100 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:

- a. bei der Erfüllung der Informationspflichten nach Artikel 8 ~~oder Artikel 71b~~ falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt;
- b. die Pflichten zur Angemessenheits- und Eignungsprüfung bei Finanzdienstleistungen nach den Artikeln 10–14 ~~oder bei kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter nach Artikel 71a Absatz 1~~ in schwerwiegender Weise verletzt;
- c. gegen die Bestimmungen über die Herausgabe von Entschädigungen von Dritten nach ~~den~~ Artikel ~~n~~ 26 ~~und 71a Absatz 2 Buchstabe b~~ verstösst.

3.13 Art. 90 Sachüberschrift und Abs. 1 VE-FIDLEG (Verletzung der Vorschriften für Prospekte und Basisinformationsblätter und Whitepaper)

Von einer strafrechtlichen Sanktionierung der Verletzung der Vorschriften zum Whitepaper ist abzusehen. Die Bestimmung ist in jedem Fall so einzuschränken, dass keine strafrechtliche Sanktion für Dienstleister besteht, die die Vermögenswerte nicht selbst herausgeben.

Art. 90 Sachüberschrift und Abs. 1 VE-FIDLEG

Verletzung der Vorschriften für Prospekte, Basisinformationsblätter ~~und Whitepaper~~

¹ Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:

- a. im Prospekt oder im Basisinformationsblatt nach dem 3. Titel oder im Whitepaper nach dem 3a. Titel falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt;
- b. den Prospekt oder das Basisinformationsblatt nach dem 3. Titel ~~oder das Whitepaper für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter nach dem 3a. Titel~~ nicht spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots veröffentlicht;
- c. das Whitepaper für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel nach dem 3a. Titel nicht spätestens zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausgabe der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel veröffentlicht.

3.14 Eventualanträge

Sollte unseren Vorschlägen nicht gefolgt werden, bitten wir um Berücksichtigung nachfolgender Punkte.

(1) Art. 3 Bst. j VE-FIDLEG (wertstabile kryptobasierte Vermögenswerte)

Der Begriff der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sollte nicht im FIDLEG, sondern im FINIG definiert werden, da im FINIG die Tätigkeiten definiert werden, die eine Bewilligungspflicht als Zahlungsmittelinstiut auslösen. Stablecoins, welche die Anforderungen eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels nicht erfüllen, sollen gemäss Vorlage als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter gelten (vgl. Erläuterungsbericht, S. 46). Für die Ausgabe solcher Stablecoins dürfte aus unserer Sicht nach wie vor das BankG einschlägig sein.

• Swiss Banking

Art. 3 Bst. j VE-FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

[...]

j. wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel: kryptobasierte Vermögenswerte gemäss Art. 51a(bis) FINIG;:

- ~~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;~~

[...]

(2) Art. 3 Bst. k VE-FIDLEG (kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter)

Die Formulierung als Negativabgrenzung führt zu einem zu weiten Anwendungsbereich. Wir schlagen vor, diesen auf Vermögenswerte mit Bezug zum Finanzmarkt einzugrenzen. Eine solche Präzisierung entschärft potenzielle Schwierigkeiten bei der Klassifikation einzelner Token zumindest teilweise.

Art. 3 Bst. k VE-FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

[...]

k. kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter: kryptobasierte Vermögenswerte mit einem Bezug zum Finanzmarkt, die weder von einer Zentralbank oder einem Staat ausgegeben werden, noch ihrem Inhaber oder ihrer Inhaberin ausschliesslich ein Recht auf Zugang zu einer Nutzung oder Dienstleistung gewähren, noch Finanzinstrumente oder wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel sind, noch bankenrechtliche Einlagen darstellen;

(3) Art. 3 Bst. m VE-FIDLEG (Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter)

Der räumlich-persönliche Geltungsbereich wird im Vorentwurf auf Personen beschränkt, die von der Schweiz aus Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter erbringen. Anders als bei traditionellen Finanzdienstleistungen, sind ausländische Dienstleister, die Kundinnen und Kunden in der Schweiz bedienen, nicht erfasst. Umgekehrt sind Schweizer Dienstleister selbst dann erfasst, wenn sie ausschliesslich ausländische Kundinnen und Kunden bedienen. Es ist nicht ersichtlich, wieso für die Definition der Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ein von den übrigen Bestimmungen abweichender räumlicher Anwendungsbereich gewählt werden soll. Dieser ist entsprechend den übrigen Bestimmungen auf Schweizer Sachverhalte zu beschränken.

• Swiss Banking

Art. 3 Bst. m VE-FIDLEG

¹ In diesem Gesetz gelten als:

[...]

m. Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter: Personen, die ~~von der Schweiz aus~~ [in der Schweiz oder für Kundinnen und Kunden in der Schweiz](#) gewerbsmässig Dienstleistungen mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter erbringen.

(4) Art. 71a VE-FIDLEG (Angemessenheits- und Eignungsprüfung sowie Transparenz-, Sorgfalts- und Organisationspflichten)

Der Verweis unter Art. 71a Abs. 2 Bst. a VE-FIDLEG auf Art. 18 FIDLEG zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen ist zu streichen. Der Handel mit kryptobasierten Vermögenwerten mit Handelscharakter findet international analog dem Devisenhandel auf Basis von Währungspaaren statt. Gesprochen wird international auch von einem Krypto-SPOT-Handel. So hat auch das Standard-Tool in allen Handelsräumen «Bloomberg» den Kryptohandel als «Forex-Spot» Handelspaar aufgesetzt. Der Kryptospot-Handel weist auch eine ähnliche Struktur auf, wie der Devisenhandel, d.h. es gibt keine regulierten Handelsplätze und das überwiegende Volumen wird durch Market Maker wie im Devisenbereich OTC gehandelt. Das Handelsvolumen ist sehr zersplittet und es kann Ereignisse geben, an denen die Dienstleister **eine Best Execution nicht garantieren** können. Aus diesem Grund entspricht es der aktuell marktüblichen Praxis, die Kundinnen und Kunden auf die damit verbundenen Risiken (d.h. Liquiditätsrisiken, Risiken fehlender regulierter Handelsplätze, Markttrisiken) hinzuweisen. Der Handel mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter sollte deshalb analog dem Devisenspot-Handel reguliert werden. Für den Devisenspot-Handel gibt es keine Pflicht zu Best Execution.

Art. 71a VE-FIDLEG

¹ Die Pflichten zur Angemessenheits- und Eignungsprüfung nach den Artikeln 11–14 gelten auch für Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerten mit Handelscharakter, welche die Dienstleistungen nach Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe I Ziffer 3 oder 4 erbringen.

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 ~~17–19~~ [17 und](#)

[19](#);

b. die Organisationspflichten nach den Artikeln 21–27

(5) Art. 71b Abs. 3 und 4 VE-FIDLEG (Informationspflicht)

Bei der **persönlichen Empfehlung** von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter ist der Dienstleister verpflichtet, dem Kunden das entsprechende Whitepaper zur Verfügung zu stellen (Art. 71b Abs. 3 VE-FIDLEG). Gemäss MiCAR sind Kryptowerte, die vor Inkrafttreten der Verordnung emittiert wurden, von der Pflicht zur Bereitstellung eines Whitepapers ausgenommen, um Marktverwerfungen zu

• Swiss Banking

vermeiden. In Art. 74b VE-FINIG sind hingegen nur Übergangsbestimmungen für die Bewilligungspflicht von Zahlungsmittelinstituten und Krypto-Instituten selbst vorgesehen, nicht jedoch für vor VE-FINIG emittierte Kryptowerte. Dies könnte zur Folge haben, dass zahlreiche Kryptowerte ab dem Inkrafttreten der Bestimmungen in der Schweiz nicht mehr angeboten werden dürften.

Gegenüber **professionellen Kunden** muss richtigerweise kein Whitepaper veröffentlicht werden (Art. 71d Abs. 2 Bst. a VE-FIDLEG). Unklar ist, ob dies auch für den Fall blosser Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen gilt, wo bereits ein Whitepaper für den kryptobasierten Vermögenswert mit Handelscharakter vorhanden ist (Art. 71b Abs. 4 VE-FIDLEG). Diese Regelung führt zu einer unverhältnismässigen Belastung des Dienstleistungserbringers, da dieser aktiv prüfen müsste, ob ein Whitepaper vorhanden ist, und gegebenenfalls auch gegenüber professionellen Kunden zur Bereitstellung verpflichtet wäre. Es ist deshalb gegenüber professionellen Kunden ein Vorbehalt zugunsten von Art. 71d Abs. 2 Bst. a VE-FIDLEG anzubringen.

Art. 71b VE-FIDLEG

[...]

³ Bei der persönlichen Empfehlung von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter, welche nach Inkrafttreten dieser Bestimmung emittiert wurden, stellen die Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ihren Kundinnen und Kunden zusätzlich kostenlos das Whitepaper zur Verfügung, sofern ein solches für dasden empfohlenen kryptobasierten Vermögenswert mit Handelscharakter erstellt werden muss.

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. Für professionelle Kunden ist kein Whitepaper zu veröffentlichen (Art. 71d Abs. 2 Bst. a).

(6) Art. 71d VE-FIDLEG (Veröffentlichung eines Whitepapers)

Die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers ist in mehrfacher Hinsicht unklar. Fraglich ist zunächst, ob beabsichtigt ist, dass bei jedem öffentlichen Angebot zum Verkauf von z.B. Bitcoin durch den jeweiligen Dienstleister ein **eigenes Whitepaper** erstellt werden soll. Dieselbe Frage stellt sich für Stablecoins, die keine wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel sind. Bei deren Ausgabe durch Institute in der Schweiz dürfte in der Regel das BankG zur Anwendung gelangen. Es erscheint fragwürdig, wenn die Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter im Anschluss ein Whitepaper erstellen müssen. Daselbe gilt für ausländische Stablecoins. Die Anforderung an die Veröffentlichung eines Whitepapers ist daher so zu präzisieren, dass diese nur bei einem öffentlichen Angebot greift, also einer Ausgabe durch einen bestimmbaren Emittenten.

Weiter ist unklar, ob sich die Anforderung, wonach die für die Erstellung des Whitepapers **verantwortliche Person dessen Verwendung zustimmt**, ausschliesslich auf öffentliche Angebote bezieht oder ob sie ebenfalls für die Erbringung anderer Dienstleistungen gilt, wie bspw. bei der Anlageberatung, bei denen die Erstellung und Veröffentlichung eines Whitepapers erforderlich ist.

• Swiss Banking

Da die Dienstleister für kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter ihre Tätigkeiten lediglich in Bezug auf bestehende Produkte erbringen, sollte immer auf **bereits bestehende Whitepapers** zurückgegriffen werden dürfen. Für diese Whitepapers sollte **keine umfassende Prüfpflicht** gelten. Von einer regulatorischen Haftung für den Inhalt ist abzusehen.

(7) Art. 71e VE FIDLEG (Inhalt des Whitepapers)

Die in Art. 71e Abs. 1 Bst. a VE-FIDLEG geforderten Angaben bergen **erhebliche Haftungsrisiken** für die Verfasserinnen und Verfasser solcher Whitepapers. Häufig werden die verlangten Informationen nicht in allen Details verfügbar sein. Dies gilt insbesondere für Angaben zur zugrunde liegenden Technologie oder zum anwendbaren Mechanismus zur Bestimmung des Werts kryptobasierter Vermögenswerte mit Handelscharakter. Eine leicht angepasste Formulierung, die sich auf **Angaben «in Grundzügen»** beschränkt, könnte dazu beitragen, diese Haftungsrisiken zu reduzieren. Die Anpassungen erübrigen sich, wenn die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers auf bestimmbare Emittenten bei der Ausgabe der entsprechenden Instrumente reduziert wird.

Art. 71e VE-FIDLEG

¹ Das Whitepaper muss die für einen Entscheid der Erwerberin oder des Erwerbers wesentlichen Angaben in Grundzügen enthalten, namentlich:

- a. wenn es kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter betrifft, Angaben über:
 1. den Anbieter oder die Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt;
 2. die Personen, die für die Ausgabe von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter verantwortlich sind, sofern die Personen identifizierbar sind;
 3. die kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter, insbesondere über die Rechte, Pflichten und Risiken der Inhaberinnen und Inhaber sowie die zugrunde liegende Technologie;
 4. den anwendbaren Mechanismus für die Bestimmung des Werts der kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter, sofern deren Wert durch den Bezug auf einen oder mehrere andere Vermögenswerte bestimmt wird;
- b. wenn es wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel betrifft, Angaben über:
 1. das Zahlungsmittelinstiut oder die Bank, das die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgegeben hat;
 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.

² Das Whitepaper muss zudem in verständlicher Form eine Zusammenfassung der wesentlichen Angaben in Grundzügen enthalten.

[...]

• Swiss Banking

(8) Art. 71g VE-FIDLEG (Veröffentlichung und Anpassung des Whitepapers)

Das Erfordernis, das Whitepaper gemäss Art. 71g Abs. 1 und 2 VE-FIDLEG auf der Internetseite zu veröffentlichen, ist **nicht technologienutral**. Es sollte das allgemeine Prinzip gelten, dass die Informationen auf zumutbare Weise zur Kenntnis genommen werden können. Das kann aber auch auf andere Weise, als über die Veröffentlichung auf der Website erfolgen.

Hinzukommt, dass bei kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter wesentliche Änderungen i.S.v. Art. 71g Abs. 3 VE-FIDLEG für den Dienstleister nicht sofort ersichtlich sein können oder sich erst im Laufe der Zeit als wesentlich erweisen. Im Gegensatz bspw. zum Emittenten eines Finanzinstruments, hat der Dienstleister i.d.R. keinen unmittelbaren Einblick in geplante Änderungen und oft auch keinen verantwortlichen Ansprechpartner für den betreffenden Vermögenswert. Ein Beispiel hierfür sind Anpassungen an der zugrunde liegenden Technologie einer Kryptowährung, deren Wesentlichkeit in Bezug auf Risiken sich erst mit der Zeit herausstellen kann. Solche Änderungen liegen regelmässig ausserhalb der Risikosphäre des Verfassers. Art. 71g Abs. 3 VE-FIDLEG ist deshalb auch aus diesem Grund mit Bezug auf kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zu streichen.

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 auf Papier oder elektronisch 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 auf Papier oder elektronisch veröffentlicht ~~und auf der Internetseite des ausgebenden Zahlungsmittelinstituts kostenlos zur Verfügung gestellt~~.

³ ~~Der Anbieter des kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter, die Person, welche die Zulassung zum Handel beantragt, oder das Zahlungsmittelinstitut, das die wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgegeben hat, muss das Whitepaper jedes Mal anpassen, wenn sich wesentliche Änderungen der im Whitepaper enthaltenen Tatsachen ergeben.~~

(9) Art. 71j VE-FIDLEG (Haftung für das Whitepaper)

Für Whitepaper eine der Prospekthaftung nachgebildete Haftungsregelung einzuführen ist zu weitgehend. Der Verfasser des Whitepapers kann vernünftigerweise nur dafür haften, was er selbst verlässlich kennen bzw. prüfen kann. Eine weitergehende Haftung muss sich auf offensichtliche Mängel beschränken, namentlich auf offensichtlich als falsch erkennbare Informationen, offensichtlich nicht vorhandene Ansprüche oder technisch nicht funktionierende Abläufe.

Zudem sollte im Gesetz klargestellt werden, dass die **Haftungsnorm nur für die Emittenten gilt**, nicht aber für deren Vertreiber.

• Swiss Banking

Art. 71j VE-FIDLEG

¹ Wer als Emittent im Whitepaper unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, ohne dabei die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet gegenüber der Erwerberin oder dem Erwerber eines kryptobasierten Vermögenswerts mit Handelscharakter oder eines wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels für den dadurch verursachten Schaden.

² Eine Haftung für die Zusammenfassung besteht nur für den Fall, dass diese irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Whitepapers gelesen wird.

(10) Übergangsfristen

Eine Unterstellung unter wesentliche Pflichten des FIDLEG würde zu **erheblichen operationellen Mehraufwänden** führen. Der Aussage auf S. 47 des Erläuterungsberichts, es handle sich bloss um eine Unterstellung unter «ausgewählte, als sachgerecht erachtete Vorschriften des FIDLEG», können wir nicht zustimmen. So handelt es sich bspw. bei der in Art. 71a VE-FINIG vorgesehenen Angemessenheits- und Eignungsprüfung um eine der Kernpflichten des FIDLEG, die für Banken, die bereits Dienstleistungen im Bereich kryptobasierter Vermögenswerte anbieten, zu erheblichen operationellen Mehraufwände führt. Vor diesem Hintergrund sind zwingend **angemessene Übergangsfristen** einzuführen.

Die Übergangsbestimmung Art. 74b VE-FINIG zur Änderung des FINIG berücksichtigt die Einführung neuer Pflichten unter FIDLEG nicht. Die zur Änderung des FIDLEG noch zu regelnden Übergangsfristen sind dabei so zu gestalten, dass sie den tatsächlichen Anpassungsaufwand für Banken und Finanzinstitute realistisch berücksichtigen. Realistisch ist eine Übergangsfrist von rund **2 Jahren**, gerechnet ab Vorliegen des finalen Wortlauts der relevanten Bestimmungen inkl. Ausführungsbestimmungen auf Verordnungsstufe. Erst ab diesem Zeitpunkt kann zielgerichtet mit der Analyse des Umsetzungsbedarfs begonnen werden, gefolgt von Detail- und Budgetplanung sowie -bewilligung, Anpassung der Prozesse und Regelwerke, Ausbildung der Mitarbeitenden und schliesslich Realisierung mit finaler Testphase und Life-Schaltung.

4. Bankengesetz (BankG)

Infolge Ablösung der Bewilligung nach Art. 1b BankG (Fintech-Bewilligung) durch diejenige als Zahlungsmittelinstutit soll Art. 1b BankG gemäss Vorlage aufgehoben werden.

Gemäss Art. 1b Abs. 3 BankG müssen Personen nach Art. 1b Abs. 1 BankG insbesondere ihren Geschäftskreis genau umschreiben und eine ihrer Geschäftstätigkeit entsprechende Verwaltungsorganisation vorsehen (Bst. a); über ein angemessen ausgestattetes Risikomanagement und eine wirksame interne Kontrolle verfügen, die unter anderem die Einhaltung der rechtlichen und unternehmensinternen Vorschriften gewährleistet (Compliance; Bst. b); über angemessene finanzielle Mittel verfügen (Bst. c); sicherstellen, dass die mit der Verwaltung und Geschäftsführung betrauten Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten (Bst. d).

Die **Pflichten von Art. 1b Abs. 3 BankG** wurden trotz Ablösung der Fintech-Bewilligung durch die Bewilligung für Zahlungsmittelinstutite **nicht vollständig ins VE-FINIG aufgenommen**.

• Swiss Banking

5. Geldwäschereigesetz (GwG)

5.1 Art. 2 Abs. 2 Bst. a und b^{ter} VE-GwG

Neu sollen auch Zahlungsmittelinstitute und Krypto-Institute vollumfänglich den GwG-Regeln unterstellt werden und somit ausdrücklich als Finanzintermediäre gelten. Damit unterliegen diese Institute sämtlichen geldwäschereirechtlichen Pflichten. Anders zu entscheiden wäre aus unserer Sicht unter GwG-Aspekten kontraproduktiv.

Für Zahlungsmittelinstitute, die wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel ausgeben, wird in Art. 8a VE-GwG allerdings ein spezifischer Rechtsrahmen vorgesehen (siehe nachfolgend). Wie bereits erwähnt, sollten Banken ohne zusätzliche rechtliche Einheit wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel emittieren dürfen und nach dem **Grundsatz «same business same rules» für ihre Tätigkeiten im Bereich wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel** ebenfalls nur diesem neuen spezifischen Pflichtenheft nach Art. 8a VE-GwG und nicht zusätzlichen, allenfalls weitergehenden geldwäschereirechtlichen Pflichten unterstehen.

5.2 Art. 8a VE-GwG (Pflichten bei der Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln)

Wir begrüssen das Ziel, mit Art. 8a VE-GwG einen kohärenten und international abgestimmten geldwäschereirechtlichen Rahmen für wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel zu schaffen.

Zahlungsmittelinstitute, die ein wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel ausgeben, müssen bei der Ausgabe und der Rückgabe dieses Zahlungsmittels die Sorgfaltspflichten des Geldwäschereigesetzes, insbesondere die Identifikations- und Sorgfaltspflichten (Customer Due Diligence und Know Your Customer) in Bezug auf die erste und letzte Halterin bzw. den ersten und letzten Halter sowie die Meldepflichten an die Meldestelle für Geldwäscherei MROS einhalten (Art. 8a Abs. 1 VE-GwG). Des Weiteren müssen sie insbesondere sicherstellen, dass das Risiko im Zusammenhang mit der Verwendung des wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels auf dem Sekundärmarkt vor der Ausgabe eingeschätzt und im Rahmen des Risikomanagements angemessen erfasst, begrenzt und überwacht wird. Dabei sind die technischen Möglichkeiten angemessen zu berücksichtigen (Art. 8a Abs. 2 VE-GwG). Diese Anforderungen können gemäss Vorlage auch durch einen sogenannten **Blacklisting-Ansatz** erfüllt werden. Eine Blacklist ist eine Liste von Wallet-Adressen; Übertragungen an eine Wallet-Adresse auf der Liste sowie Übertragungen von einer Wallet-Adresse auf der Liste sind ausgeschlossen (siehe Erläuterungsbericht, S. 44). Wenn dies aufgrund einer Risikoeinschätzung angezeigt erscheint, ergreifen Emittenten zusätzlich weitergehende Massnahmen.

Der **Blacklisting-Ansatz** erlaubt eine **praxistaugliche Umsetzung** der wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel und kann bestehende, innovationshemmende Hürden in diesem Bereich beseitigen. Dennoch sehen wir auch, dass mit dem Ansatz Risiken verbunden sind. Diese sind angemessen und gezielt zu adressieren, allerdings ohne, dass damit am Ende das *Blacklisting de facto* verunmöglich wird. Dabei müssen Finanzintermediäre eine entsprechende Risikobewertung vornehmen und geeignete Vorkehren treffen, um diese Risiken zu adressieren, wobei hierzu auch innovative Ansätze zur Geldwäschereibekämpfung zu ermöglichen sind. Zudem sind die internationalen Entwicklungen zu berücksichtigen; die Gesetzgebung ist vor diesem Hintergrund im Sinne der Innovation und der Wahrung der Reputation des Finanzmarktes stetig weiterzuentwickeln.

• Swiss Banking

Schliesslich muss es unter einem sinnvollen Blacklisting-Ansatz möglich sein, die **Anforderungen der Travel Rule flexibel und entsprechend dem jeweiligen Risiko umzusetzen**. Sofern mangels einer Kundenbeziehung keine Möglichkeit zur Kundenidentifikation besteht, haben die Finanzintermediäre geeignete Massnahmen zur Begrenzung von Risiken zu ergreifen. Dabei dürfen keine Massnahmen verlangt werden, die zu Medienbrüchen führen oder die in sonstiger Weise einem effizienten Zahlungsverkehr entgegenstehen.

Gerne nehmen wir mit Bezug auf die vorgeschlagene Regelung zu weiteren Punkten Stellung, die aus unserer Sicht zu **Rechtsunsicherheit, Unverhältnismässigkeit** und **Wettbewerbsnachteilen** führen können.

(1) Anwendungsbereich von Art. 8a VE-GwG

Wie eingangs erwähnt, sollten Banken nach dem **Grundsatz «same business same rules» für ihre Tätigkeiten im Bereich wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel** nur diesem neuen spezifischen Pflichtenheft nach Art. 8a VE-GwG und nicht zusätzlichen, allenfalls weitergehenden geldwäscherechtlichen Pflichten unterstehen.

Zur Sicherstellung des Level Playing Fields sollten die Erleichterungen auch für bestimmte Formen von tokenized deposits zur Anwendung gelangen. Dies insbesondere dann, wenn mit den tokenized deposits lediglich eine Forderung repräsentiert wird und keine vertragliche Kontobeziehung.

(2) Anforderungen an das Risikomanagement (Art. 8a Abs. 2 und 3 VE-GwG)

Die vorgesehenen Pflichten nach Art. 8a Abs. 2 und 3 VE-GwG sind **zu wenig konkret**. Art. 8a Abs. 2 VE-GwG verlangt von Zahlungsmittelinstituten, dass das Risiko im Zusammenhang mit der Verwendung des wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels auf dem Sekundärmarkt vor der Ausgabe eingeschätzt und im Rahmen des Risikomanagements angemessen erfasst, begrenzt und überwacht wird. Dabei sind die technischen Möglichkeiten angemessen zu berücksichtigen.

Diese Anforderungen können gemäss Vorlage insbesondere durch einen **Blacklisting-Ansatz** erfüllt werden. Dieser setzt allerdings voraus, dass Zahlungsmittelinstitute zusätzlich weitergehende Massnahmen ergreifen müssen, wenn dies aufgrund einer Risikoeinschätzung angezeigt erscheint (siehe Art. 8a Abs. 3 Bst. a dritter Teilsatz VE-GwG). Gemäss Erläuterungsbericht kann die Überwachung der Risiken auf dem Sekundärmarkt gegebenenfalls dazu führen, dass ein **Whitelisting erforderlich wird** (Erläuterungsbericht, S. 88).

Diese Anforderungen stehen einer sinnvollen Anwendbarkeit eines *Blacklisting*-Ansatzes bei der Aufsetzung von Strukturen zur Emission und Verwendung von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln entgegen. Kann im Vornherein nicht sinnvollerweise ausgeschlossen werden, dass zu einem späteren Zeitpunkt ein *Whitelisting*-Ansatz erforderlich ist, werden sich **kaum skalierbare Lösungen strukturieren lassen**. Das Gesetz muss daher so formuliert sein, dass ein *Blacklisting*-Ansatz auch sinnvoll implementiert werden kann. Wir schlagen deshalb vor, die Pflicht zur Ergreifung zusätzlicher, weitergehender Massnahmen in Art. 8a Abs. 3 lit. a VE-GwG zu streichen bzw. sicherzustellen, dass sich diese bei der Aufsetzung des Geschäftsmodells sinnvoll implementieren lassen.

Aus Rechtssicherheitsgründen sollte Art. 8a Abs. 3 VE-GwG nicht als «kann»-Bestimmung formuliert werden und aufgrund des heutigen Stands der Technik auf den sog. **Blacklisting-Ansatz (Bst. a)** und den sog. **Whitelisting-Ansatz (Bst. b)** beschränkt werden. Im Rahmen der technologischen Entwicklungen

• Swiss Banking

kann die Liste zu einem späteren Zeitpunkt mit allfälligen, weiteren technischen Möglichkeiten erweitert werden.

Ebenso muss ausgeschlossen werden, dass die angemessene Berücksichtigung technischer Möglichkeiten zu einer **faktischen Auslagerung staatlicher Aufgaben** an Finanzintermediäre führt. Da im Blockchain-Bereich technisch sehr viel möglich ist, könnte eine zu restriktive Praxis der FINMA zu überbordenden Überwachungspflichten des Emittenten führen. Die entsprechenden **Risikomanagement-Pflichten** sind in der Botschaft **auf ein sinnvolles Mass zu begrenzen**. Dies umso mehr, als in Zukunft ein Grossteil des Zahlungsverkehrs *on-chain* erfolgen wird und entsprechend auch Aspekte wie das **Recht auf Privatsphäre** berücksichtigt werden sollten.

(3) Internationale Kompatibilität und Wettbewerbsfähigkeit

Für die Vorlage zuhanden des Parlaments muss sichergestellt werden, dass sich der Vorschlag an den internationalen Entwicklungen (insbesondere FATF, EU und USA) orientiert und keine im Verhältnis zu diesen abweichenden bzw. zusätzlichen Anforderungen formuliert werden. Für den Bereich der Geldwäschereiprävention ist eine **international mit den relevanten Jurisdiktionen abgestimmte Vorgehensweise unerlässlich**. Dies insbesondere vor dem Hintergrund der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz und der Reputation des Schweizer Finanzplatzes. Auf Gesetzesstufe ist damit prinzipienbasiert sicherzustellen, dass eine solche Abstimmung gewährleistet werden kann.

(4) Technische Eingriffsrechte (Art. 8a Abs. 4 VE-GwG)

Gemäss Art. 8a Abs. 4 VE-GwG muss ein Emittent wertstabil kryptobasierter Zahlungsmittel auf dem Sekundärmarkt mittels technischer Funktionen eine Transaktion mit einem einzelnen solchen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel blockieren («Blocking», Bst. a), ein einzelnes solches wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel einfrieren («Freezing», Bst. b) und zurücknehmen («Withdrawal»; Bst. c) können. Während die «Blocking»- und «Freezing»-Funktion als risikobegrenzende Massnahmen sachgerecht und technisch umsetzbar beurteilt werden, bestehen **Bedenken gegenüber der «Withdrawal»-Funktion in Art. 8a Abs. 4 Bst. c VE-GwG**. Die Rücknahme eingefrorener wertstabiler kryptobasierter Zahlungsmittel stellt einen direkten Eingriff in die Eigentumsrechte der Inhaberin oder des Inhabers dieser Zahlungsmittel dar, der nur auf Grundlage einer rechtskräftigen Verfügung oder Entscheidung einer zuständigen Behörde oder eines zuständigen Gerichts erfolgen sollte. Zudem könnte das Vertrauen der Inhaberinnen und Inhaber nachhaltig beeinträchtigt werden.

Basierend auf obigen Ausführungen empfehlen wir, **auf die «Withdrawal»-Funktion zu verzichten** und stattdessen die «Burn»-Funktion anzuwenden, wie sie im Erläuterungsbericht auf S. 89 vorgesehen ist.

(5) Selbstverwahrte Wallets

Gemäss internationalen Standards sind bei Transaktionen zwischen regulierten Dienstleistern Absender- und Empfängerinformationen mitzuführen (sog. Travel Rule). Die **heutige Schweizer Regulierung** verlangt bei Zahlungen von in der Schweiz regulierten Anbietern an bzw. zu selbstverwahrten Wallets die Verifikation von selbstverwahrten Wallets mittels eines Eigentumsnachweises (sog. «proof of ownership») und sogar eine Identifizierung der dahinterstehenden Person sowie eine Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten. Diese Anforderungen **gehen über internationale Standards**, insbesondere die EU-Verordnung 2023/1113

• Swiss Banking

vom 31. Mai 2023 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und Transfers bestimmter Kryptowerte und zur Änderung der EU-Richtlinien 2015/849, hinaus und sind **für Zahlungsanwendungen im Alltag faktisch nicht praktikabel**.

Die EU-Travel Rule sieht bei Beträgen ≤ EUR 1'000 ein vereinfachtes Regime ohne Eigentumsnachweis vor, erlaubt Rücküberweisungen bei unvollständigen Angaben und verlangt keine Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten. Eine entsprechende **Harmonisierung** ist erforderlich, um Wettbewerbsfähigkeit und Rechtssicherheit sicherzustellen.

Art. 8a VE-GwG (Pflichten bei der Ausgabe von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln)

¹ Zahlungsmittelinstitute und Banken, die ein wertstables kryptobasiertes Zahlungsmittel gemäss Artikel 3 Buchstabe j des Finanzdienstleistungsgesetzes-51a(bis) des Finanzinstutsgesetzes vom 15. Juni 2018 (FIDLEG)(FINIG) ausgeben, müssen bei der Ausgabe und Rückgabe dieses Zahlungsmittels die Pflichten nach den Artikeln 1–8 und 9–11 einhalten.

² Im Rahmen der organisatorischen Massnahmen gemäss Artikel 8 müssen sie namentlich sicherstellen, dass das Risiko im Zusammenhang mit der Verwendung des wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittels auf dem Sekundärmarkt vor der Ausgabe eingeschätzt und im Rahmen des Risikomanagements angemessen erfasst, begrenzt und überwacht wird. Dabei sind die technischen Möglichkeiten angemessen zu berücksichtigen.

³ Sie erfüllen d Die Anforderungen nach Absatz 2 ~~können sie insbesondere~~ auf eine der folgenden Arten erfüllen:

- a. Sie führen eine Liste von Wallets, von und zu denen Transaktionen mit dem wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel ausgeschlossen sind; sie entwickeln Kriterien für die Aufnahme in und Entfernung aus der Liste; wenn dies aufgrund einer Risikoeinschätzung angezeigt erscheint, ergreifen sie zusätzlich weitergehende Massnahmen;
oder
- b. Sie stellen sicher, dass sämtliche Inhaber und Inhaberinnen von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln auf dem Sekundärmarkt identifiziert werden; die Identifizierung hat durch andere Finanzintermediäre zu erfolgen, die gleichwertig beaufsichtigt und reguliert sind wie jene in der Schweiz.

⁴ Sie müssen in jedem Fall in der Lage sein:

- a. eine Transaktion mit einem einzelnen solchen wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmittel auf dem Sekundärmarkt zu blockieren;
- b. einer bestimmten Wallet-Adresse zugeordnete ein einzelnes solches wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel auf dem Sekundärmarkt einzufrieren;
- c. ein einzelnes solches wertstabiles kryptobasiertes Zahlungsmittel auf dem Sekundärmarkt zurückzunehmeneingefrorene kryptobasierte Zahlungsmittel auf dem Sekundärmarkt für ungültig zu erklären, sofern das durch eine rechtskräftige Verfügung oder Entscheidung einer zuständigen Behörde oder eines zuständigen Gerichts angeordnet wird.

⁵ Sie beschreiben die ergriffenen möglichen Massnahmen im Whitepaper nach den Artikeln 71d-71i FIDLEG51I-51l(quinquies) FINIG.

• Swiss Banking

5.3. 4a. Kapitel: Pilotprojekte zum Informationsaustausch

Dieses Thema gehört thematisch nicht in das Gesetzgebungsthema der FINIG-Revision. Zudem sind die in Art. 32a und 32b VE-GwG vorgeschlagenen **Regeln sehr unpräzise** und belassen somit **dem Bundesrat einen sehr hohen Ermessensspielraum auf Verordnungsstufe**. Dies ist umso gravierender, als es sachlogisch um Aspekte des Umgangs mit Schutznormen namentlich dem aus Banksicht zentralen Bankkundengeheimnis (Art. 47 BankG) geht. Solche brisanten Themen bloss auf Verordnungsstufe regeln zu wollen, entspricht nicht etablierter Gesetzgebungs-Methodik.

Besonders kritisch ist der Vorschlag in Art. 32b Abs. 3 VE-GwG, gemäss welchem dem Bundesrat umfassende Kompetenz erteilt wird, im Rahmen einer Partnerschaft zum Informationsaustausch (PIA) die bestehenden gesetzlichen Vorgaben zu Meldepflicht und Informationsaustausch anzupassen. Die dazu vorgeschlagenen Regeln sind **zu wenig präzise**.

Es bleibt nur schon unklar, ob «nur» der im GwG geregelte Informationsaustausch betroffen ist. Dies wäre nur der Informationsaustausch zwischen Behörden (Art. 29 ff. GwG) oder zwischen Selbstregulierungsorganisation und FINMA (Art. 27 GwG). Unklar ist, ob auch das Informationsverbot nach einer Meldung (Art. 10a GwG) oder darüber hinaus sogar Einschränkungen erfasst sein sollen, wie z.B. unter dem Bankkundengeheimnis oder bei Vorgaben der Strafprozessordnung (StPO) oder des Strafgesetzbuches (StGB). Auch im Erläuterungsbericht finden sich zu solchen zentralen Fragen keinerlei präzisierende Ausführungen. **Solange solche zentralen Fragen offenbleiben, kann gar nicht sinnvoll über eine gesetzliche Delegationsnorm diskutiert werden.**

Die Teilnahme am PIA ist zwar freiwillig für die privaten Akteure. Spannend wird dennoch sein, welches Signal eine Bank gegenüber ihren Kundinnen und Kunden setzt, wenn sie aktiv in einem PIA mitmacht. Müssen Kundinnen und Kunden dann davon ausgehen, dass ihre Daten ohne die gesetzlichen Schranken an Behörden oder andere Teilnehmer im PIA weitergereicht werden dürfen?

Nach alledem empfehlen wir dringend, dieses Thema auf eine spätere Revision des GwG zu verschieben.

6. Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG)

6.1 Art. 15 Abs. 2^{bis} VE-FINMAG (Finanzierung)

In Übereinstimmung mit unserem Anpassungsvorschlag in Art. 51a VE-FINIG (siehe dazu vorstehend B.II.1.2.) sollte vom Begriff «Kundengelder» abgesehen werden. Wir regen an, diesen durch die entgegenommenen Vermögenswerte zu ersetzen.

Art. 15 Abs. 2 Bst. a^{bis} VE-FINMAG

² Die Aufsichtsabgabe nach Absatz 1 wird nach den folgenden Kriterien bemessen:

a^{bis}. Für die Beaufsichtigten nach Artikel 1a des Bankengesetzes vom 8. November 1934, nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe e des Finanzinstitutsgesetzes vom 15. Juni 2018 und nach dem Pfandbriefgesetz vom 25. Juni 1930 sind Bilanzsumme und Effektenumsatz massgebend; für die Beaufsichtigten nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstaben c

• Swiss Banking

und d des Finanzinstitutsgesetzes sind die Höhe des verwalteten Vermögens, der Bruttoertrag und die Betriebsgrösse massgebend; für die Beaufsichtigten nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f des Finanzinstitutsgesetzes sind die Höhe der **aufbewahrten Kundengelder entgegengenommenen Vermögenswerte** und der Bruttoertrag massgebend; für die Beaufsichtigten nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe g des Finanzinstitutsgesetzes sind die Bilanzsumme und der Umsatz oder die Höhe der aufbewahrten kryptobasierten Vermögenswerte mit Handelscharakter massgebend.

6.2 Art. 29a VE-FINMAG (Form der Erfüllung der Auskunfts- und Meldepflicht) sowie Art. 53a VE-FINMAG (Elektronische Verfahren) und Art. 53b VE-FINMAG (Anforderungen an die Plattform und die übermittelten Dokumente)

Wir begrüssen und unterstützen die Digitalisierung des Behördenverkehrs, sofern damit effektiv Effizienzgewinne verbunden sind. Bei der Umsetzung der vorgeschlagenen Bestimmung ist allerdings darauf zu achten, dass die Einführung mit Rücksicht auf die Interessen der Betroffenen geschieht. So muss die FINMA auch die Kosten und Aufwände der betroffenen Personengruppen als Teil der Umsetzung berücksichtigen (siehe Erläuterungsbericht, S. 95).

Um die Vorlage zu verschlanken und mit Blick auf den fehlenden Themenbezug empfehlen wir, die **Ergänzung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes von der übrigen Vorlage abzuspalten** und diese im Rahmen der «Too-Big-To-Fail»-Regulierung (Gesamtpaket Bankenstabilität) aufzunehmen.

7. Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG)

7.1 Art. 2 Bst. FinfraG (Begriffe)

Das schweizerische Recht macht die Effektenqualität an zwei formalen Kriterien fest, nämlich an der Standardisierung («vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet») und an der Verbriefung (Ausgestaltung als Wertpapier, Wertrecht, Registerwertrecht, Derivat oder Bucheffekte). Darüber hinaus ergibt sich aus den Systemgrenzen der Aufsichtsgesetze, welche an die Effektenqualität anknüpfen, eine Beschränkung auf Instrumente, die der Vermögensanlage dienen und üblicherweise an den Kapitalmärkten gehandelt werden. Das kommt in der rein formalen Legaldefinition der Effekte (in Art. 2 Bst. b FinfraG und Art. 3 Bst. b FIDLEG) nicht sehr deutlich zum Ausdruck. Der **schweizerische Effektenbegriff ist viel unschärfer** als beispielsweise der entsprechende Begriff im EU-Recht («übertragbares Wertpapier», Art. 4 Nr. 44 MiFID II).

Die Unschärfe der Legaldefinition kann zu Unsicherheiten führen. So kann ein Zahlungsmittel, wie beispielsweise ein wertstables kryptobasiertes Zahlungsmittel in der Schweiz als Registerwertrecht nach Art. 973d OR ausgestaltet werden. Registerwertrechte sind nach Art. 2 Bst. b FinfraG und Art. 3 Bst. b FIDLEG grundsätzlich als Effekten einzuordnen. Diese Qualifikation sollte jedoch nicht unbesehen für sämtliche Registerwertrechte gelten. Die Qualifikation von Zahlungsmitteln als Effekte und damit die Unterstellung unter das Wertpapieraufsichtsrecht wäre vollkommen unpassend. Dies lässt sich aufgrund des Gesetzestextes allerdings nicht klar herleiten bzw. erfordert eine aufwendige Auslegung, was aus rechtsstaatlicher Sicht unbefriedigend ist.

• Swiss Banking

Wir schlagen deshalb vor, in der Definition des Effektenbegriffs in Art. 2 Bst. b FinfraG klarzustellen, dass **Zahlungsmittel nicht als Effekten qualifizieren**. Diese Anpassung sollte auch in Art. 3 Bst. b FIDLEG gespiegelt werden.

Art. 2 Bst. b FinfraG

In diesem Gesetz gelten als:

[...]

b. Effekten: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, insbesondere einfache Wertrechte nach Art. 973c des Obligationenrechts (OR) und Registerwertrechte nach Art. 973d OR, sowie Derivate und Bucheffekten mit Ausnahme von Zahlungsmitteln;

7.2 Art. 42 VE-FinraG (Begriff)

Der Vorentwurf sieht vor, dass der Begriff des organisierten Handelssystems (OHS) so angepasst wird, dass dieses auch den Handel mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter zulässt.

Gemäss Erläuterungsbericht werden im Ergebnis Zahlungstoken gemäss der heutigen FINMA-Praxis mit der Vorlage entweder als wertstabile kryptobasierte Zahlungsmittel oder als kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter neu explizit reguliert (siehe S. 46). Eine OHS-Pflicht für Zahlungs-Token würde völlig quer in der Landschaft stehen. Der Handel für Zahlungs-Token wie Kryptowährungen findet international analog dem Devisenhandel auf Basis von Währungspaaren statt. Gesprochen wird international auch von einem Krypto-SPOT-Handel. So hat auch das Standard-Tool in allen Handelsräumen «Bloomberg» den Kryptohandel als «Forex-Spot» Handelspaar aufgesetzt. Der Kryptospot-Handel weist auch eine ähnliche Struktur auf, wie der Devisenhandel, d.h. es gibt keine regulierten Handelsplätze und das überwiegende Volumen wird durch Market Maker wie im Devisenbereich OTC gehandelt. Aus diesem Grund sollte der Handel analog dem Devisenspot-Handel reguliert werden. Für den Devisenspothandels gibt es keine Pflicht für den Betrieb eines OHS.

Des Weiteren ist der Betrieb eines OHS mit hohen Kosten (für die Überwachung, etc.) verbunden und führt zu einer Transparenzanforderung, die allenfalls nicht gewünscht ist. Aktuell ist schliesslich unklar, wie sich die Praxis der FINMA im Zusammenhang mit der Definition eines OHS entwickelt resp. die Rechtsprechung dazu.

Aus diesen Gründen regen wir eine **Streichung** von Art. 42 VE-FinraG sowie von Art. 43 Abs. 1^{bis} VE-FinraG an.

Art. 42 VE-FinraG

¹ Als organisiertes Handelssystem gilt eine Einrichtung zum:

a. multilateralen Handel von Effekten, oder anderen Finanzinstrumenten ~~oder kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter~~, die den Austausch von Angeboten sowie den Vertragsabschluss nach diskretionären Regeln bezweckt;

• Swiss Banking

- b. multilateralen Handel von Finanzinstrumenten, die keine Effekten sind, ~~oder von kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter~~, die den Austausch von Angeboten sowie den Vertragsabschluss nach nichtdiskretionären Regeln bezweckt;
- c. bilateralen Handel von Effekten, ~~oder~~ anderen Finanzinstrumenten ~~oder kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter~~, die den Austausch von Angeboten bezieht.

²~~Ein organisiertes Handelssystem, das kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter zum Handel zulässt, regelt die Zulassung solcher Vermögenswerte in einem Reglement. Es legt darin insbesondere fest, welche Anforderungen diese Vermögenswerte und deren Ausgeber oder Dritte im Zusammenhang mit der Zulassung erfüllen müssen. Die Pflicht, ein Whitepaper zu erstellen, richtet sich ausschliesslich nach den Artikeln 71d–71j des Finanzdienstleistungsgesetzes vom 15. Juni 2018.~~

³~~Es unterbreitet das Reglement und dessen Änderungen der FINMA zur Genehmigung.~~

⁴~~Das organisierte Handelssystem überwacht die Einhaltung des Reglements und ergreift bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen.~~

⁵~~Der Bundesrat kann vorsehen, dass kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter an einem organisierten Handelssystem nur zugelassen werden dürfen, wenn sie bestimmte Mindestanforderungen erfüllen, namentlich hinsichtlich ihrer Integrität und Publizität.~~

⁶~~Er kann zum Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und Teilnehmer, der Stabilität oder der Integrität des Finanzsystems kryptobasierte Vermögenswerte mit Handelscharakter bezeichnen, die an einem organisierten Handelssystem nicht zugelassen werden dürfen.~~

Art. 43 Abs. 1^{bis} VE FinfraG

^{1bis}~~Wird ein organisiertes Handelssystem ausschliesslich zum Handel mit kryptobasierten Vermögenswerten mit Handelscharakter betrieben, so reicht auch eine Bewilligung als Krypto-Institut.~~

C. Schlussbemerkungen und weiteres Vorgehen

Um die Vorlage zu verschlanken und mit Blick auf den fehlenden Themenbezug regen wir an, die Ergänzung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes von der übrigen Vorlage abzuspalten und diese im Rahmen der «Too-Big-To-Fail»-Regulierung (Gesamtpaket Bankenstabilität) aufzunehmen.

Des Weiteren empfehlen wir dringend, die themenfremde Ergänzung des Geldwäschereigesetzes zur Schaffung von Rechtsgrundlagen für Pilotprojekte zum Informationsaustausch im Bereich der Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung auf eine spätere Revision des Geldwäschereigesetzes zu verschieben. Solange zentrale Fragen in diesem Kontext offenbleiben, kann aus unserer Sicht nicht sinnvoll über eine gesetzliche Delegationsnorm diskutiert werden.

• Swiss Banking

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Überlegungen für die weiteren Arbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte, insbesondere mit Bezug zur Emission von wertstabilen kryptobasierten Zahlungsmitteln durch Banken, zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung

Sig. Dr. Claudio Fäh
Leiter Legal & Compliance

Sig. Natalie Graf
Senior Legal Counsel