

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bernerhof
Bundesgasse 3
3003 Berne
Per E-Mail zugestellt an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Zürich, 11. Oktober 2024

Änderung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes –Stellungnahme von Swiss Fintech Innovations (SFTI)

Sehr geehrte Frau Chabbey

Sehr geehrte Damen und Herren,

Der Verband Swiss Fintech Innovations (SFTI, www.swissfintechinnovations.ch) vertritt die Interessen seiner Mitglieder (hauptsächlich Schweizer Banken und Versicherungen) im Bereich der Digitalisierung und Innovation in der Finanz- und Versicherungsindustrie. Unsere *Arbeitsgruppe Regulatorik* beschäftigt sich mit Gesetzgebung und Regulierung rund um diese Themengebiete.

Wir beziehen uns auf die Vernehmlassung zur Änderung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG). Wir danken Ihnen und benützen die Gelegenheit dazu hiermit gerne.

1 Vorliegend adressierte Aspekte

Unsere Stellungnahme beschränkt sich auf ausgewählte Aspekte, welche aus unserer Sicht für die weitere Entwicklung und Innovation auf dem Finanzplatz wichtig sind:

- Zahlungssysteme (Begriff und Anwendungsbereich)
- Selbstregulierung
- Organisierte Handelssysteme
- Zentralverwahrer
- DLT-Handelssysteme

2 Zahlungssysteme

2.1 Begriffsdefinition (Art. 81)

Die Revisionsvorlage macht keinen Vorschlag für eine klarere Definition des Begriffs «Zahlungssystem», was unseres Erachtens dringend nachzuholen ist. Die Legaldefinition für Zahlungssysteme ist derart umfassend und unbestimmt, dass sie nach ihrem Wortlaut jede Bank und jeden Zahlungsdienstleister erfassen könnte. Auch wenn klar war und ist, dass das so nicht gemeint sein kann, besteht in der Praxis eine grosse Rechtsunsicherheit zur Frage, wann die Bestimmungen über die Zahlungssysteme anwendbar sind. Eine solche Rechtsunsicherheit behindert Innovationsprojekte und ist im Übrigen auch rechtsstaatlich bedenklich.

Im Sinne einer Klarstellung sollte deshalb präzisiert werden, dass nur «echte» Finanzmarktinfrastrukturen unter den Begriff fallen, während Zahlungsdienstleister im Allgemeinen in einem anderen Gesetz, z.B. im Finanzinstitutsgesetz (FINIG), besser aufgehoben wären.

Notwendig ist entsprechend eine Definition für Zahlungssysteme, welche klarstellt, dass nicht jede Bank oder jeder Herausgeber einer Zahlkarte als Zahlungssystem qualifiziert. Vielmehr sollen - dem Zweck des Gesetzes entsprechend - nur Finanzmarktinfrastrukturen erfasst werden, also Infrastrukturanbieter, welche Finanzinstitute vernetzen.

2.2 Anwendungsbereich (Art. 4 Abs. 2, 2^{bis} und 2^{ter})

2.2.1 Beschränkung der Bewilligungspflicht

Eine Bewilligungspflicht für Zahlungssysteme besteht richtigerweise dann, wenn die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts es erfordert. Dieses Kriterium stützt den Charakter des Gesetzes als Schutz von Infrastruktur und wurde in der Lehre und Praxis einigermassen griffig ausgearbeitet.

Eine Bewilligungspflicht soll gemäss Revisionsvorlage aber auch dann bestehen, wenn «der Schutz der Finanzmarktteilnehmer es erfordert». Dieses Kriterium ist unbestimmt und trägt dem Charakter des Gesetzes als Infrastrukturegulierung keine Rechnung. Damit wird es weitgehend dem Ermessen der FINMA überlassen, ob eine Bewilligungspflicht in einem konkreten Fall gegeben ist oder nicht. Dadurch – und durch das unregelmässige und regelmässig lange andauernde Verfahren bei der FINMA (vgl. dazu Ziff. 2.3) – entsteht eine Rechtsunsicherheit, die die Innovationsfähigkeit der Schweiz empfindlich beeinträchtigt.

Wir empfehlen deshalb, das Kriterium des Schutzes der Finanzmarktteilnehmer in dieser Bestimmung ersatzlos zu streichen (vgl. Anpassungsempfehlung unten Ziff. 2.2.3).

2.2.2 Schwellenwerte

Für die Festlegung der Schwellenwerte weisen wir bereits heute darauf hin, dass der Schwellenwert, welcher unter dem vorliegend relevanten Aspekt der «Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts» einzusetzen sein wird, sehr viel höher zu liegen kommen sollte als ein Schwellenwert, der für den «Schutz der Finanzmarktteilnehmer» relevant wäre.

Zudem lässt sich die Relevanz eines Zahlungssystems für den Funktionsschutz nicht allein aufgrund von Transaktionsvolumina festlegen; vielmehr sind weitere Kriterien wie *Art und Anzahl der Teilnehmer, Substituierbarkeit und Vernetzung sowie involvierte Währungen* zu berücksichtigen.

2.2.3 Anpassungsempfehlung

Art. 4 Abs. 2, 2^{bis} und 2^{ter}

² Ein Zahlungssystem benötigt nur dann eine Bewilligung der FINMA, wenn:

- a. die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts ~~oder der Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer~~ es erfordert; und
- b. das Zahlungssystem nicht durch eine Bank betrieben wird.

^{2bis} Der Bundesrat legt, ~~insbesondere unter Berücksichtigung der Transaktionsvolumen, der Art und Anzahl der Teilnehmer sowie der Substituierbarkeit des Zahlungssystems~~ Schwellenwerte und andere Kriterien fest, ab denen davon auszugehen ist, dass die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts ~~oder der Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer~~ die Bewilligung eines Zahlungssystems durch die FINMA erfordern.

^{2ter} Zahlungssysteme, die von Banken betrieben werden und die Voraussetzung nach Absatz 2 Buchstabe a erfüllen, müssen die Anforderungen nach dem 2. Titel 6. Kapitel erfüllen. Systemrelevante Zahlungssysteme sind vorbehaltlich Absatz 3 in jedem Fall bewilligungspflichtig und müssen in einer eigenständigen Rechtseinheit betrieben werden.

2.3 Geregelttes Verfahren

Ebenso wichtig wie die Formulierung von griffigen Beurteilungskriterien ist der Prozess bzw. ein geregelttes Verfahren, in dem entschieden wird, ob ein Zahlungssystem bewilligungspflichtig ist. Um lange andauernde Rechtsunsicherheiten zu vermeiden, sollten klare Verantwortlichkeiten und Fristen festgelegt werden.

2.4 Regelung auf Gesetzesstufe

Im Übrigen begrüßen wir die Aufnahme der Regelungen aus der Verordnung auf Gesetzesstufe in Art. 82 ff. FinfraG, welche aus Sicht des verfassungsmässigen Legalitätsprinzips (Art. 5 Abs. 2, Art. 36 Abs. 1 BV) ungenügend war.

3 Selbstregulierung (Art. 37b und 37c)

Wir können keine nachvollziehbare Begründung für die fundamentale Abkehr von der heutigen Regelung (bei SIX Art. 53 und 54 KR und RLAhP) und deren Überführung neu ins FinfraG und die FinfraV erkennen. Die Abschaffung der seit Jahrzehnten bewährten Selbstregulierung dieses Bereichs macht den hiesigen Markt aus Emittentensicht deutlich unattraktiver.

Zudem dürfte in der Realität die Abschaffung der Selbstregulierung mit einem kostspieligen Auf- und Ausbau von zusätzlichen Ressourcen bei der FINMA verbunden sein, wofür bei Beibehalt des SIX/BX-Selbstregulierungs-Modells keine Notwendigkeit bestünde.

Wir plädieren deshalb für die Beibehaltung der bewährten Selbstregulierung der SIX/BX im Bereich Emittentenpflichten und verweisen in diesem Zusammenhang ausdrücklich auf das gemeinsame Schreiben von SwissHoldings, Economiesuisse und SBVg vom 29. April 2024 an das SIF (namentlich auch im Hinblick auf eine angemessene Kompromisslösung, vgl. Ziff.4 des Schreibens https://swissholdings.ch/wp-content/uploads/2024/05/20240429_Schreiben-an-SIF-FinfraG-Revision.pdf).

4 Organisierte Handelssysteme (Art. 42)

Wir begrüßen, dass darauf verzichtet wurde, bilaterale Plattformen zum Handel von FX-Produkten als sog. organisierte Handelssysteme (OHS) zu erfassen, was sachgerecht ist. Die damit erreichte Klarstellung sollte explizit auch in der Botschaft Erwähnung finden.

In einer umfassenden Sachlogik muss jedoch der rein bilaterale Handel generell von der Qualifikation als OHS ausgenommen werden. Es gibt bisher für den Schweizer Markt keine sachliche Begründung, weshalb bilateraler Handel hierzulande überhaupt als OHS zu erfassen wäre. Eine faktische Anlehnung an die EU-Regeln über sog. «systematic internalizers» kann per se keinen neuen inländischen Regulierungsbedarf begründen. Hervorzuheben ist nämlich, dass sich für bilaterale Vertragsverhältnisse bereits geeignete Regeln im FIDLEG finden.

5 Zentralverwahrer (Art. 61)

5.1 Begriff

Ähnlich wie der Begriff des Zahlungssystems, ist auch der Begriff des Zentralverwahrers zu weit und unbestimmt. Wird allein auf den Wortlaut abgestellt, wären auch Tätigkeiten, die von jeder Bank und jedem kontoführenden Wertpapierhaus erbracht werden, erfasst. Effekten bestehen heute nahezu ausschliesslich aus Bucheffekten, die grundsätzlich durch Gutschriften auf Wertpapierkonten geschaffen, übertragen und verwahrt werden, so dass jede der in Art. 4 BEG genannten Einrichtungen die Legaldefinition einer «Verwahrungsstelle» erfüllen würde. Ebenso erfolgt die Abwicklung von Effektingeschäften grundsätzlich durch Belastungs- und Gutschriftenbuchungen auf Wertpapier- und Geldkonten, so dass jede Verwahrungsstelle notwendigerweise «Effektingeschäfte abwickelt», womit auch die Legaldefinition des Effektenabwicklungssystems erfüllt wäre.

Wir begrüßen es, dass die Revisionsvorlage versucht, den Geltungsbereich der Zentralverwahrerregulierung einzugrenzen, halten den Ansatz aber letztendlich nicht für zielführend. Insbesondere die Anknüpfung an «andere Dienstleistungen, sofern diese für die Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes wesentlich sind» öffnet den Anwendungsbereich beinahe unlimitiert. Damit wird die Bestimmung des Geltungsbereichs der Vorschriften über Zentralverwahrer wiederum dem Behördenermessens anheimgestellt, was dem Innovationsstandort Schweiz schadet und auch aus rechtsstaatlichen Überlegungen abzulehnen ist.

In der EU legt insbesondere die Zentralverwahrerverordnung (CSDR) den sachlich-persönlichen Anwendungsbereich des Zentralverwahrers klar und eindeutig fest. Art. 2 Nr. 1 CSDR definiert Zentralverwahrer als eine juristische Person, die ein Wertpapierliefer- oder -abrechnungssystem nach Abschnitt A Nummer 3 des Anhangs betreibt und wenigstens eine weitere Kerndienstleistung nach Abschnitt A des Anhangs erbringt. Bei diesen weiteren Kerndienstleistungen handelt es sich entweder um die erstmalige Verbuchung von Wertpapieren im Effektingiro («notarielle Dienstleistung») oder um die Bereitstellung und Führung von Depotkonten auf oberster Ebene («zentrale Kontoführung»). Auch was ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem ist, ist eindeutig klargelegt, nämlich durch Verweis auf Finalitätsrichtlinie 98/26, nach der die erfassten System der Kommission zu melden sind (Art. 2 Bst. a letzter Spiegelstrich Finalitätsrichtlinie).

Wir schlagen deshalb vor, den Geltungsbereich des 4. Kapitels FinfraG in Anlehnung an die CSDR i.V.m. der Finalitätsrichtlinie anzuknüpfen. **Ein Zentralverwahrer ist demnach der Betreiber eines Effektenabwicklungssystems, der entweder Effektenkonten auf oberster Ebene oder Hauptregister für Bucheffekten nach Art. 6 Abs. 2 BEG führt.** Die Führung von Effektenkonten auf

oberster Ebene nimmt Bezug auf die Stellung der Einrichtung in der Verwahrungspyramide und damit die Funktion, welche den Zentralverwahrer ausmacht und welche den Zentralverwahrer von anderen Verwahrungsstellen gemäss Art. 4 BEG unterscheidet. Mit der Führung des Hauptregisters, die nach Art. 6 Abs. 2 durch eine einzige Verwahrungsstelle erfolgen muss, obliegt dem Zentralverwahrer ausserdem eine gate keeper-Funktion im Verhältnis zum Emittenten.

Die Legaldefinition des **Effektenabwicklungssystems** ist dahingehend zu schärfen, dass nur **multilaterale Einrichtungen mit Finanzinstituten als Teilnehmern erfasst** werden sollen. Die Rechtfertigung der Regulierung von (nicht-systemrelevanten) Finanzmarktinfrastrukturen ergibt sich einzig daraus, dass diese Verbindungen zwischen Finanzinstituten herstellen, welche als Übertragungskanäle für Krisen und Probleme dienen können. Damit wird klargestellt, dass Systeme zur Abrechnung und Abwicklung von Effektengeschäften, welche nur Anleger bedienen, die nicht als Finanzinstitut qualifizieren, in aller Regel nicht als Effektenabwicklungssystem i.S.d. FinfraG gelten.

Wir verweisen diesbezüglich auf den Formulierungsvorschlag der Swiss Blockchain Federation.

5.2 Mit Blick auf DLT-Handelssysteme

Es ist zu begrüessen, dass mit der Präzisierung der Definition des Zentralverwahrers insbesondere im Verhältnis zur BEG-Verwahrungsstelle keine Ausdehnung des Unterstellungsbereichs verbunden ist. Die Präzisierung ist aufgrund des Verweises in Art. 73e Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 58j Abs. 1 FinfraV auch für DLT-Handelssysteme von gewisser Relevanz. Wie bisher bleibt jedoch das Verhältnis zwischen den Bestimmungen, die direkt auf Zentralverwahrerinnen anwendbar sind, und denjenigen Vorgaben, die aufgrund des Verweises in Art. 58j Abs. 1 FinfraV lediglich «sinngemäss» auf DLT-Handelssysteme zur Anwendung gelangen sollen, unklar. Eine Erhöhung der Rechtssicherheit wäre für den Markt wichtig.

6 DLT-Handelssysteme (Art. 73a ff.)

6.1 Geregelttes Verfahren

Trotz Inkraftsetzung der Regeln zu Distributed Ledger Technology (DLT)-Handelssystemen per 1. August 2021 ist bis heute kein DLT-Handelssystem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bewilligt worden. Diese Tatsache widerspiegelt nicht das fehlende Marktinteresse an DLT-Handelssystemen. Vielmehr dürfte dieser Umstand darauf zurückzuführen sein, dass die Hürden auch für «kleine» DLT-Handelssysteme hoch und die Verfahren für Bewilligungen komplex sind sowie zu lange dauern.

Die Revisionsvorlage wirkt diesem Problem nicht entgegen, und zwar weder für «normale» DLT-Handelssysteme, noch für «kleine» DLT-Handelssysteme i.S.v. Art. 73f Abs. 2 VE-FinfraG.

Wir empfehlen die Aufnahme von Bestimmungen (im FinfraG oder besser noch im FINMAG), welche die Bearbeitungsschritte für die Behandlung von Gesuchen um die Erteilung einer Bewilligung oder um Feststellung der Nichtunterstellung einzuhalten sind und dafür verbindliche Fristen festlegt.

6.2 Kotierung (Art. 73f)

Gemäss Art. 73d Abs. 1^{bis} FinfraG gelten die Artikel 33, 35 und 37a-37c FinfraG sinngemäss, wenn das DLT-Handelssystem die Kotierung von DLT-Effekten zulässt. Diese Gleichstellung von Börsen und DLT-Handelssystemen hinsichtlich der Kotierung von (DLT-)Effekten ist zu begrüessen.

6.3 Derivative Finanzinstrumente ohne Einschränkung (Art. 58f Abs. 2 FinfraV)

Ein DLT-Handelssystem kann als DLT-Effekten ausgestaltete Derivate heute nur zum Handel zulassen, sofern es sich ausschliesslich um Produkte ohne Zeitwert- und Hebelkomponente handelt (Art. 58f Abs. 2 FinfraV). Derartige Einschränkungen gelten heute für Handelsplätze und Betreiber von OHS nicht. Es wäre darum wünschenswert, wenn das EFD prüft, ob und inwieweit die Handelszulassung von derivativen Finanzinstrumenten in Form von DLT-Effekten ohne einschränkende Vorgaben eine Marktbehinderung für an der Bewilligung interessierte Personen darstellen könnte. Eine entsprechende Anpassung auf Verordnungsebene wäre voraussichtlich bereits genügend, um auch diesen Geschäftsbereich Bewilligungsträgern zu öffnen.

6.4 Dezentrale Lösungen

Das Festhalten des EFDs am Standpunkt, dass in dezentraler und verteilter Weise betriebene Handelsplattformen, die insbesondere über keinen (zentralen) Einrichtungsträger verfügen, dem FinfraG nicht zu unterstellen sind, ist zu begrüssen. Dies entspricht zudem weiterhin den internationalen Entwicklungen (vgl. MiCAR).

Wir bitten Sie um Berücksichtigung unserer Anliegen. Gerne stehen wir Ihnen zur Diskussion und für die weitere Zusammenarbeit jederzeit zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Für die SFTI-Arbeitsgruppe Regulations:

Sig. Werner W. Wyss

Sig. Prof. Dr. Cornelia Stengel