

**Dr. Daniel Flühmann**  
Rechtsanwalt  
+41 58 261 56 08  
daniel.fluehmann@baerkarrer.ch



**Per E-Mail**  
(vernehmlassungen@sif.admin.ch)

Eidgenössisches Finanzdepartement  
Staatssekretariat für  
internationale Finanzfragen SIF  
Rechtsdienst  
Bundesgasse 3  
3003 Bern

Zürich, 28. Juni 2019

## **Vernehmlassung zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Blockchain/DLT**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf Ihre Einladung vom 22. März 2019, im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Blockchain/DLT bis zum 28. Juni 2019 eine Stellungnahme einzureichen. Wir danken Ihnen für die Einräumung dieser Gelegenheit.

Bär & Karrer als im Gebiet des Wirtschaftsrechts tätige Anwaltskanzlei beschäftigt sich regelmässig mit Themen rund um DLT und Blockchain bzw. mit den rechtlichen Aspekten der Anwendung dieser Technologien in der Praxis. Zu unseren Mandanten gehören sowohl potentielle Emittenten von Tokens als auch Erwerber und Halter von solchen. Die vom Vorentwurf des Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register betroffenen Gesetze gehören zu den Grundlagen der Kernbereiche unserer Tätigkeit. Die diesem Schreiben beigefügte punktuelle Stellungnahme widerspiegelt damit insbesondere die Perspektive der im Gesellschafts- und Finanzmarktrecht tätigen Praktikerinnen und Praktiker. Unsere Aussagen erfolgen unabhängig von bestehenden Mandatsbindungen.

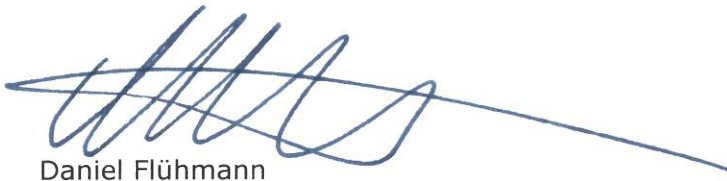
Wir äussern uns in unserer Stellungnahme inhaltlich zu einzelnen Bestimmungen der von der Vernehmlassungsvorlage betroffenen Bundesgesetze und unterbreiteten Formulierungsvorschläge, mit einem Fokus auf Klarheit, Kohärenz, Anwen-

derfreundlichkeit und Zukunftssicherheit der Gesetzgebung. Nicht besonders erwähnen wir, wenn uns eine Bestimmung sachgerecht und klar erscheint.

\* \* \*

Die Stellungnahme von Bär & Karrer ist ein Gemeinschaftswerk von Anwältinnen und Anwälten der Kanzlei, insbesondere von Prof. Dr. Rashid Bahar, Frédéric Bétrisey, Dr. Urs Kägi, Dr. Martin Peyer, Roland Truffer und Dr. Daniel Flühmann. Die Autoren stehen Ihnen im Rahmen des weiteren Gesetzgebungsprozesses gerne zur Verfügung. Wir bitten Sie, Rückfragen insbesondere an den Unterzeichneten zu richten ([daniel.fluehmann@baerkarrer.ch](mailto:daniel.fluehmann@baerkarrer.ch)).

Freundliche Grüsse



Daniel Flühmann

Beilage: Punktuelle Stellungnahme der Bär & Karrer AG vom 28. Juni 2019 zur Vernehmlassung des Vorentwurfs des Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register

**Punktuelle Stellungnahme der Bär & Karrer AG vom 28. Juni 2019 zur Vernehmlassung des Vorentwurfs des Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register**

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
<b>1. Obligationenrecht</b>		
Art. 622 Abs. 1	<p><sup>1</sup> Die Aktien lauten auf den Namen oder auf den Inhaber. Sie können als Wertpapiere, <del>ausgegeben werden. Die Statuten können bestimmen, dass sie</del> als Wertrechte nach Artikel 973c oder 973d oder als Bucheffekten im Sinne des Bucheffektengesetzes vom 3. Oktober 2008 (BEG) ausgegeben werden.</p>	<p>Eine statutarische Grundlage ist u.E. nicht erforderlich, was bezüglich Wertrechten und Bucheffekten geltendem Recht entspricht. Eine Verschärfung ist unnötig und nicht angezeigt.</p> <p>Das schliesst nicht aus, dass die Statuten – als fakultativer Statuteninhalt – die Form der Aktien festlegen können. Eine Umwandlung bestehender Aktien ohne Zustimmung der betroffenen Aktionäre bedarf in jedem Fall einer statutarischen Grundlage, vgl. Art. 973c OR.</p>
<p>Art. 973c Randtitel, Abs. 1</p> <p>III. Wertrechte ohne <del>Wertpapiercharakter</del> qualifizierten Verkehrsschutz und zentral registrierte Wertrechte</p>	<p><sup>1</sup> Der Schuldner kann Wertrechte ohne <del>Wertpapiercharakter</del> qualifizierten Verkehrsschutz ausgeben. Er kann <del>oder</del> vertretbare Wertpapiere oder Globalurkunden, die einem einzigen Aufbewahrer anvertraut sind, durch Wertrechte ohne <del>Wertpapiercharakter</del> qualifizierten Verkehrsschutz ersetzen, sofern die Ausgabebedingungen oder die Gesellschaftsstatuten dies vorsehen oder die Hinterleger dazu ihre Zustimmung erteilt haben.</p> <p>...</p> <p><sup>5</sup> Mit Zustimmung des Schuldners dürfen Wertrechte auch auf andere Weise übertragen werden; in diesem Fall hat der Schuldner den Nachweis der Übertragung durch Text oder in elektronischer Form sicherzustellen.</p> <p><sup>6</sup> Wer ein Wertrecht gestützt auf ein Register oder eine Bestätigung des Schuldners in gutem Glauben entgeltlich zu Eigentum oder einem beschränkten dinglichen Recht erwirbt, ist in seinem Erwerb zu schützen.</p> <p><sup>7</sup> Die Ausgabebestimmungen können vorsehen, dass die Übertragung oder sonstige Verfügung über Wertrechte ausschliesslich durch Registrierung in einem zentralen Register erfolgen kann. In diesem Fall gelten Art. 24 bis 32 des Bucheffektengesetzes analog, wobei an die Stelle einzelner Effektenkonti das zentrale Register und an die Stelle der Verwahrungsstellen der zentrale Registerführer tritt. Der Schuldner bestimmt den zentralen Registerführer und sorgt dafür, dass Registrierungen innert nützlicher Frist vorgenommen werden.</p>	<p><i>Vorschlag neue Abs. 5-8:</i> Mangelhafte Aktienübertragungen sind endemisch und ein erhebliches Problem in der Praxis. Bereits moderate Anpassungen des geltenden Rechts würden das Problem sinnvoll lösen. Dies ist vor allem deshalb angebracht, weil es zu einem Wertungswiderspruch käme, wenn DLT-Wertrechten qualifizierter Verkehrsschutz zugesprochen wird, während "normalen" Wertrechten fundamentale Eigenschaften für die Verkehrsfähigkeit, wie ein rudimentärer Gutglaubensschutz, fehlten. M.a.W. darf die "<i>central ledger technology</i>" nicht über Gebühr gegenüber der DLT diskriminiert werden, zumal das Bucheffektengesetz keine echte "<i>central ledger technology</i>" mit zentraler Registrierung sämtlicher Berechtigter ermöglicht, sondern auf mehrstufige Verwahrungssysteme zugeschnitten ist. Wir schlagen eine moderate Reform von Art. 973c OR vor, um die Rechtssicherheit in Bezug herkömmlich gehaltener Wertrechte zu verbessern und dem internationalen Rechtsniveau anzugleichen.</p> <p>Im Einzelnen ist Folgendes anzumerken:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Abs. 5 gilt nach gewichtigen Stimmen in der Lehre bereits heute, und zwar unabhängig von der DLT-Technologie (Theorie der formlosen Übertragungsvereinbarung – so namentlich VON DER CRONE/KESSLER/ANGSTMANN, Token in der Blockchain, SJZ 114 (2018) 337 ff., 343 f.). Die vorgeschlagene Bestimmung würde das einerseits klarstellen, andererseits im Sinne der Rechtssicherheit den Nachweis der Übertragung als zusätzliches Erfordernis einführen. Der Nachweis kann insb. durch Eintragung im Aktienregister erfolgen.</li> <li>- Abs. 6 entspricht zumindest einem rudimentären Gutglaubensschutz, den heute die meisten ausländischen Rechtsordnungen kennen. Entsprechend Art. 29 BEG ist er auf entgeltlichen Erwerb beschränkt.</li> <li>- Abs. 7 ermöglicht die Übertragung durch zentrale Register, sofern dies die Ausgabebestimmungen vorsehen. Diese Art der Übertragung ist weit verbreitet und</li> </ul>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p><sup>8</sup> Der Schuldner und der zentrale Registerführer haften für den Schaden, welcher Berechtigten durch unsorgfältige Führung des Registers entsteht.</p>	<p>in zahlreichen ausländischen Rechtsordnungen vorgesehen (z.B. § 8-301 Uniform Commercial Code in den USA). Die Möglichkeit, dass die Ausgabebedingungen dies festlegen können, ermöglicht es, rechtssichere und effiziente Übertragungsmechanismen zu wählen, auch ohne, dass stattdessen auf die Wahl eines ausländischen Rechts zurückgegriffen werden muss.</p> <p>- Abs. 8 beinhaltet einen Ausgleich für Abs. 5-7, insbesondere für den gutgläubigen Erwerb nach Abs. 6, und gibt einen Anreiz, solche Register sorgfältig zu führen. Zu erinnern ist daran, dass Pflichtverletzungen – z.B. des Verwaltungsrats zur Führung des Aktienbuchs – bereits heute i.d.R. zu Haftung führen (und überdies in der am 21.6.2019 vom Parlament verabschiedeten "Global Forum"-Vorlage mit Strafsanktionen versehen wurden).</p>
<p>Art. 973d H. Wertrechte mit Wertpapiercharakter (DLT-Wertrechte) I. Errichtung</p>	<p><sup>1</sup> Der Schuldner kann Wertrechte haben Wertpapiercharakter, mit qualifiziertem Verkehrsschutz als DLT-Wertrechte ausgeben oder bestehende Wertrechte, vertretbare Wertpapiere oder Globalkunden, die einem einzigen Aufbewahrer anvertraut sind, durch DLT-Wertrechte ersetzen, sofern wenn sie, gestützt auf eine Vereinbarung der Parteien, die Ausgabebedingungen oder die Gesellschaftsstatuten:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. in einem verteilten elektronischen Register (Distributed Ledger Technology, DLT) eingetragen sind; und</li> <li>2. nur über dieses Register geltend gemacht und auf andere übertragen werden können.</li> </ol> <p><sup>2</sup> Das Register muss die folgenden Voraussetzungen erfüllen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. der Gegenstand Inhalt des DLT-Wertrechts, die Funktionsweise des Registers und die Registrierungsvereinbarung sind im Register oder in damit verknüpften Begleitdaten festgehalten;</li> <li>2. die Funktionsweise des Registers und die Registrierungsvereinbarung sind den Parteien auf Verlangen zugänglich;</li> <li>23. es stellt sowohl die Funktionssicherheit gemäss Registrierungsvereinbarung als auch die Integrität der im Register enthaltenen Daten angemessen nach dem neuesten Stand der Technik sicher; und</li> <li>34. die Parteien können die sie betreffenden Registereinträge und die Informationen nach Ziffer 1 jederzeit einsehen.</li> </ol>	<p>Abs. 1: Die Bezeichnung "Wertpapiercharakter" ist eher zu vermeiden, da keine Papiere vorliegen und der vorgeschlagene Verkehrsschutz gegenüber einfachen Wertpapieren qualifiziert ist, im Wesentlichen wie bei Ordre-Papieren. Besser wäre es u.E. daher, von "qualifiziertem Verkehrsschutz" zu sprechen. Inhaltlich ist die Bestimmung Art. 973c Abs. 1 anzugleichen, da die Verwendung einer abweichenden Terminologie potentiell zu Missverständnissen führt. Zentral ist, dass die Festlegung in den Ausgabebedingungen oder in den Statuten ebenfalls genügt.</p> <p>Abs. 2: Es ist u.E. nicht notwendig, dass die Funktionsweise des Registers und die Registrierungsvereinbarung im Register oder in damit verknüpften Begleitdaten festgehalten werden. Es genügt, wenn diese Information jedem Benutzer des Registers oder, in der Terminologie des Entwurfs, den Parteien, auf Verlangen zugänglich ist. Wie diese Informationen zugänglich zu machen sind, muss nicht im Einzelnen im Gesetz geregelt werden und kann der Privatautonomie überlassen werden.</p> <p>Die Anforderungen an die Funktionssicherheit sind grundsätzlich nachvollziehbar. Allerdings wird sich der neueste Stand der Technik ständig entwickeln, während eine Aufdatierung eines DLT-Registers u.U. einen aufwändigen Prozess darstellt, gerade weil das Register nicht zentral geführt ist. Deshalb muss eine gewisse Balance zwischen der Funktionssicherheit und der Funktionsfähigkeit bestehen: u.E. sollte es genügen, wenn das Gesetz eine angemessene Sicherstellung der Funktionssicherheit fordert.</p> <p>Abs. 3: Die Mindestanforderungen sollten technischer Natur sein bzw. ggf. die Funktionssicherheit betreffen. Das sollte u.E. auch in den Materialien klargestellt werden.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p><sup>3</sup> Der Bundesrat kann Mindestanforderungen <b>technischer Natur</b> an das verteilte elektronische Register vorsehen.</p>	
<p>Art. 973e II. Wirkungen</p>	<p><sup>1</sup> Der Schuldner aus einem DLT-Wertrecht ist <del>nur gegen entsprechende Anpassung des Registers an den vom Register bezeichneten Berechtigten</del> zu leisten berechtigt und verpflichtet. <b>Eine Anpassung des Registers ist bei Leistung vorzunehmen, wenn die Funktionsweise des Registers dies vorsieht.</b></p> <p><sup>2</sup> Er wird durch eine bei Verfall erfolgte Leistung an den jeweiligen vom Register bezeichneten <b>Berechtigten Gläubiger</b> eines DLT-Wertrechts befreit, wenn ihm nicht <del>Arglist böser Glaube</del> oder grobe Fahrlässigkeit zur Last fällt.</p> <p><sup>3</sup> Dem vom Register bezeichneten <b>Berechtigten Gläubiger</b> eines DLT-Wertrechts, <del>welches dem ursprünglichen Berechtigten abhandengekommen ist</del>, kann dieses Wertrecht nicht abgefordert werden, ausser ihm fällt beim Erwerb böser Glaube oder eine grobe Fahrlässigkeit zur Last. <b>Ansprüche gestützt auf das Obligationenrecht, insbesondere aus ungerechtfertigter Bereicherung, bleiben vorbehalten.</b></p> <p><sup>4</sup> Der Schuldner kann der Forderung aus einem DLT-Wertrecht nur solche Einreden entgegensetzen, die entweder gegen die Gültigkeit der Registrierung gerichtet sind oder aus dem Register oder dessen Begleitdaten selbst <b>oder den Ausgabebedingungen oder Statuten</b> hervorgehen, sowie solche, die ihm persönlich gegen den jeweiligen <b>Berechtigten Gläubiger</b> des Wertrechts zustehen. Einreden, die sich auf die unmittelbaren Beziehungen des Schuldners zu einem früheren <b>Berechtigten Gläubiger</b> des Wertrechts gründen, sind zulässig, wenn der aktuelle <b>Berechtigte Gläubiger</b> bei dem Erwerb des DLT-Wertrechts bewusst zum Nachteil des Schuldners gehandelt hat.</p> <p><sup>5</sup> Wird über den <b>Berechtigten Gläubiger</b> eines DLT-Wertrechts der Konkurs eröffnet, die Pfändung vollzogen oder die Nachlassstundung bewilligt, sind seine Verfügungen, soweit sie tatsächlich ausgeführt werden, rechtlich verbindlich und Dritten gegenüber wirksam, wenn sie vorgängig eingebracht und nach den Regeln des Registers oder eines anderen Handelssystems unwiderruflich wurden. <b>Im Übrigen gilt Abs. 3.</b></p>	<p><i>Abs. 1:</i> Analog zur Aushändigung des Wertpapiers (Art. 966 OR) ist die Eintragung im Register bei DLT-Wertrechten entscheidend: die Eintragung kann eine bestimmte Person identifizieren oder auf den Inhaber des Private Key verweisen. Zudem ist der Text des Vorentwurfs missverständlich: Leistungen – wie z.B. Dividenden – führen nicht notwendigerweise zu einer Anpassung des Registers – anders als typischerweise bei der Rückzahlung einer Anleihe. Auch die Gewährung des Zugangs zu einer Generalversammlung oder die Ausübung der Stimmrechte kann ohne Anpassung des Registers erfolgen.</p> <p><i>Abs. 1-5:</i> Der Begriff "Gläubiger" ist generell durch den Begriff des "Berechtigten" zu ersetzen, da damit z.B. auch Aktionäre erfasst werden sollen.</p> <p><i>Abs. 3:</i> Die Terminologie des Sachenrechts passt u.E. nicht – ein DLT-Wertrecht kann nicht "abhanden kommen". Allerdings besteht eine erhebliche Diskrepanz zum BEG (dort wird guter Glaube und Entgeltlichkeit verlangt). Diese ist nur teilweise gerechtfertigt und entsprechend zu korrigieren. Es käme sonst zu Wertungswidersprüchen gegenüber Bucheffekten.</p> <p><i>Vorschlag neuer Abs. 7:</i> Wir schlagen die Aufnahme einer an Art. 656 Abs. 2 ZGB orientierten Bestimmung vor, um die Rechte des Berechtigten in Sonderkonstellationen, bei welchen der Erwerb ausserhalb des Registers erfolgt – wie z.B. Erbgang, Enteignung oder Zwangsvollstreckung – zu berücksichtigen und zu schützen.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p><sup>6</sup> Steht in Bezug auf dasselbe Recht dem gutgläubigen Empfänger eines Wertpapiers ein gutgläubiger Empfänger des DLT-Wertrechts gegenüber, so geht der Erste dem Letzteren vor.</p> <p><sup>7</sup> Bei Aneignung, Erbgang, Enteignung, Zwangsvollstreckung oder gerichtlichem Urteil erlangt indessen der Erwerber eines DLT-Wertrechts schon vor der entsprechenden Anpassung des Registers die Berechtigung, kann aber im Register erst dann über das DLT-Wertrecht verfügen, wenn die Anpassung erfolgt ist.</p>	
<p>Art. 973f</p> <p>III. Pfandrecht und Nutznießung</p>	<p><del><sup>1</sup> Das Pfandrecht an DLT-Wertrechten richtet sich nach den Bestimmungen über das Pfandrecht an Forderungen und andern Rechten (Art. 899–906 des Zivilgesetzbuches), mit folgenden Abweichungen:</del></p> <p><del>1.— Ein Pfandrecht kann auch ohne Übertragung des DLT-Wertrechts errichtet werden, wenn die Eintragung im Register und die Verfügungsgewalt des Pfandgläubigers im Falle der Nichtbefriedigung gewährleistet sind.</del></p> <p><del>2.— Für den Pfandvertrag ist keine Form vorgeschrieben.</del></p> <p><sup>1</sup> Ein Pfandrecht an DLT-Wertrechten kann durch die Eintragung des Pfandrechts im Register oder eine Übertragung des DLT-Wertrechts, durch ein anderes Verfahren, das sicherstellt, dass die Verfügungsgewalt des Pfandgläubigers gewährleistet ist, oder durch Abtretung (Art. 164 OR) errichtet werden, wobei für die Abtretung keine Form vorgeschrieben ist.</p> <p><sup>2</sup> Art. 31-32 BEG finden sinngemäss auf die Verwertung von DLT-Wertrechten an vertretbaren Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechten Anwendung.</p> <p><sup>3</sup> Die Bestimmungen über das Pfandrecht an Wertpapieren finden im Übrigen sinngemäss Anwendung.</p> <p><sup>24</sup> Die Nutznießung an DLT-Wertrechten richtet sich nach den Artikeln 745–775 des Zivilgesetzbuches.</p>	<p><i>Abs. 1:</i> Die Begründung eines Pfandrechts an DLT-Wertrechten spezifisch gesetzlich zu verankern, ist zu begrüssen. Allerdings wäre es systematisch besser, wenn diese Bestimmung in einem neuen Artikel 901a ZGB kodifiziert würde.</p> <p>Wir sind darüber hinaus der Ansicht, dass die Begründung eines Pfandrechts an DLT-Wertrechten nicht nach den Bestimmungen über das Pfandrecht an Forderungen und anderen Rechten erfolgen soll. Vielmehr sollte ein Pfandrecht an DLT-Wertrechten analog zu den Bestimmungen zur Begründung eines Pfandrechts an Wertpapieren (Art. 901 ZGB) erfolgen. Dies deshalb, weil ein DLT-Wertrecht der Funktion nach eher Elemente eines Wertpapiers aufweist. Der erläuternde Bericht zur Vernehmlassungsvorlage führt namentlich aus, dass die <i>Distributed Ledger</i>-Technologie den Grundsätzen des Wertpapierrechts besonders zugänglich ist (S. 9) und, insbesondere, dass ein Register, welches auf der <i>Distributed Ledger</i>-Technologie basiert, Funktionen wahrnehmen kann, welche traditionellerweise von Wertpapieren erfüllt werden (S. 12).</p> <p>In analoger Anwendung der Bestimmungen zur Errichtung eines Pfandrechts an Wertpapieren soll ein Pfandrecht an DLT-Wertrechten errichtet werden können (i) durch die Eintragung des Pfandrechts im Register (wenn das Register diese Möglichkeit vorsieht) oder die Übertragung des DLT-Wertrechts, (ii) durch ein anderes Verfahren, das sicherstellt, dass die Verfügungsgewalt des Pfandgläubigers gewährleistet ist (dies wäre z.B. dann der Fall, wenn ein Dritter – etwa ein Escrow Agent – über den Private Key verfügt bzw. als Berechtigter im Register eingetragen wird), oder aber (iii) durch einfache Abtretung (in Anlehnung an das Wertpapierrecht bewirkt eine solche Abtretung keinen Gutgläubensschutz). Diese vorgeschlagene Regelung entspricht sinngemäss Art. 901 Abs. 1 und 2 ZGB.</p> <p><i>Abs. 2-3:</i> Das Bucheffektengesetz sieht eine moderne Regelung der Verwertung von Sicherheiten an Forderungs- und Mitgliedschaftsrechten vor. Diese Bestimmungen sollten deshalb sinngemäss auch auf DLT-Wertrechte an Forderungs- und Mitgliedschaftsrechten anwendbar sein. Im Übrigen sollten die Bestimmungen des Pfandrechts an Wertpapieren analog anwendbar sein.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
Art. 973g IV. Kraftloserklärung	<p><sup>1</sup> Die Parteien können angemessene technische Lösungen für den Fall vorsehen, dass ein Berechtigter die Zugangsmittel zu seinem DLT-Wertrecht verliert.</p> <p><sup>42</sup> Der Berechtigte aus einem DLT-Wertrecht kann verlangen, dass das Gericht das Wertrecht kraftlos erklärt, sofern er seine ursprüngliche Verfügungsmacht sowie deren Verlust glaubhaft macht. Nach der Kraftloserklärung kann er sein Recht auch ausserhalb des Registers geltend machen oder, soweit die Funktionsweise des Registers diese Möglichkeit vorsieht, die Zuteilung eines neuen DLT-Wertrechts verlangen. Im Übrigen sind für das Verfahren und die Wirkung der Kraftloserklärung die Artikel 982–986 sinngemäss anwendbar.</p> <p><sup>23</sup> Die Parteien können eine vereinfachte Kraftloserklärung durch Herabsetzung der Zahl der öffentlichen Aufforderungen oder durch Verkürzung der Fristen vorsehen sowie alternative Formen der öffentlichen Bekanntmachung vereinbaren.</p>	<p><i>Vorschlag neuer Abs. 1:</i> Trotz aller technischen Massnahmen ist es wahrscheinlich, dass Private Keys und Passwörter, die die Verfügungsmacht über DLT-Wertrechte verschaffen, öfters verloren gehen werden als physische Wertpapiere. Deshalb begrüssen wir die Möglichkeit einer vereinfachten Kraftloserklärung. Allerdings sind wir der Auffassung, dass für einfache Fälle bzw. als Vorstufe der Kraftloserklärung die Möglichkeit einer angemessenen technischen Lösung zur Lösung der Verlustproblematik vorgesehen werden muss. Eine Pflicht, eine solche technische Lösung vorzusehen, ist allerdings, vor allem im Hinblick auf die Haftungsrisiken, nicht verhältnismässig.</p> <p><i>Abs. 2:</i> Die Zuteilung eines neuen DLT-Wertrechts wird nicht immer technisch machbar sein. Deshalb ist diese Pflicht zu relativieren. Ansonsten könnten sämtliche DLT-Teilnehmer verpflichtet werden, das betroffene System aufzuheben und mit einem neuen <i>Distributed Ledger</i> zu ersetzen. Die Umsetzung einer solchen Anordnung könnte prohibitive Kosten implizieren und deshalb unverhältnismässig sein. In solchen Fällen kann der Berechtigte seine Rechte nur ausserhalb des Registers geltend machen.</p> <p><i>Abs. 3:</i> Es wäre u.E. zweckmässig, den Parteien zu ermöglichen, alternative Formen der öffentlichen Bekanntmachung vorzusehen (z.B. auf einer Plattform, von welcher die entsprechenden Informationen heruntergeladen werden können, analog Art. 973d Abs. 2).</p>
Art. 973h V. Information und Haftung	<p><sup>1</sup> <del>Der Schuldner aus einem DLT-Wertrecht hat jedem Erwerber die Angaben zum Inhalt des Wertrechts, zur Funktionsweise und Funktionssicherheit des Registers sowie zur Integrität der im Register enthaltenen Daten nach Artikel 973d Absatz 2 bekannt zu geben.</del> Die Parteien regeln schriftlich in einer Parteivereinbarung, wer für den Schaden, welcher dem Erwerber durch die Nichteinhaltung der Voraussetzungen nach Artikel 973d Absatz 2 entsteht haften soll.</p> <p><sup>2</sup> Bei Fehlen einer Parteivereinbarung nach Absatz 1 haftet der Schuldner <del>Er haftet</del> für den Schaden, welcher dem Erwerber durch die Nichteinhaltung der Voraussetzungen nach Artikel 973d Absatz 2 entsteht, sofern er nicht nachweist, dass er die erforderliche Sorgfalt angewendet hat.</p> <p><sup>3</sup> <del>Vereinbarungen, welche diese Haftung beschränken oder wegbedingen, sind nichtig.</del> [Variante: Vereinbarungen, welche diese Haftung beschränken oder wegbedingen, sind zulässig. Artikel 100 und 101 des Obligationenrechts sind vorbehalten.]</p>	<p><i>Abs. 1:</i> Diese Bestimmung wiederholt im Wesentlichen die Anforderungen an das Register nach Artikel 973d Abs. 2. Es ist darüber hinaus nicht ersichtlich, warum die Pflicht beim Schuldner aus einem DLT-Wertrecht liegen muss und nicht z.B. bei den Berechtigten oder einem Dritten.</p> <p><i>Vorschlag neuer Abs. 1 sowie Abs. 2:</i> Das Prinzip der Privatautonomie ist im Schweizer Privatrecht von zentraler Bedeutung. Daher vertreten wir die Ansicht, dass es den Parteien möglich sein muss, die Haftung individuell in einer Vereinbarung zu regeln. Insbesondere muss es den Parteien möglich sein, zu vereinbaren, dass anstelle des Schuldners ein Dienstleister (<i>Service Provider</i>) haften soll, oder sogar, dass die Berechtigten, die im Endeffekt von der Benutzung der DLT-Technologie profitieren, die Kosten und Risiken des Nichteinhaltens der im Art. 973d OR vorgesehenen Pflichten tragen. Es ist vorstellbar, dass die DLT-Technologie auf Wunsch der Berechtigten und nicht des Schuldners eingesetzt wird. In solchen Fallkonstellationen soll es möglich sein die Haftung anders zuzuweisen.</p> <p>Subsidiär soll bei Fehlen einer Parteivereinbarung der Schuldner haften. Weiter sind wir allerdings der Meinung, dass der im Entwurf verwendete Begriff "Schuldner" unklar ist. Insbesondere ist nicht klar, ob darunter das Unternehmen <i>per se</i> zu verstehen ist oder aber die natürliche Person, welcher die Vertragsverletzung zugerechnet werden kann.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
		<p><i>Zu Abs. 3:</i> Diese Entwurfsbestimmung ist ersatzlos zu streichen. Wir vertreten die Ansicht, dass die allgemeinen Grundsätze von Art. 100 und 101 OR Anwendung finden sollen. Eine Haftungsbeschränkung oder Wegbedingung soll im Rahmen von Art. 100 und 101 OR möglich sein. Eine zusätzliche – von Art. 100 und 101 OR abweichende – Regelung erachten wir als nicht notwendig. Als Variante könnte dieses Grundverständnis in Abs. 3 festgehalten werden.</p>
<p>Art. 1153a II. Gleichwertige <del>Titel</del> Wertrechte in DLT-Registern</p>	<p><sup>1</sup> Die Parteien können vereinbaren, dass Wertpapieren gleichwertige <del>Titel</del> Wertrechte in einem verteilten elektronischen Register eingetragen und nur über dieses Register geltend gemacht und übertragen werden können (DLT-Wertrechte). Die Artikel 973d–973h, 1154 und 1155 sind <del>sinngemäss</del> anwendbar.</p> <p><sup>2</sup> Die Unterschrift des Ausstellers <del>kann entfallen, wenn der Titel ihm auf andere Weise eindeutig zugeordnet werden kann ist nicht erforderlich</del>. Der weitere Inhalt des <del>Titels</del> Wertrechts samt dessen Lasten muss im Register selbst oder in damit verknüpften Begleitdaten festgehalten werden.</p> <p><sup>3</sup> <u>Der Lagerhalter benötigt keine behördliche Bewilligung nach Artikel 482 Absatz 1, um Wertrechte zu schaffen.</u></p>	<p><i>Abs. 1 und Abs. 2:</i> Die Terminologie ist missverständlich. Es handelt sich um DLT-Wertrechte.</p> <p><i>Abs. 2:</i> Es kann keine strengeren bzw. anderen Anforderungen als diejenigen für andere DLT-Wertrechte geben – insb. sind zur rechtsgültigen Errichtung die Voraussetzungen von Art. 973d Abs. 1 zu erfüllen (und keine "eindeutige Zuordnung" – welche nur Verwirrung stiftet).</p> <p><i>Vorschlag neuer Abs. 3:</i> Aus dem vorgeschlagenen Gesetzestext geht nicht hervor, ob der Lagerhalter von der zuständigen Behörde eine Bewilligung erwirken muss, um seine Tätigkeit auszuführen (vgl. Art. 482 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 1155 Abs. 1 OR). Wir sind der Ansicht, dass dies nicht notwendig ist. Eine Präzisierung im Gesetzestext ist wünschenswert und wir schlagen daher vor, einen entsprechenden Abs. 3 anzubringen. Darüber hinaus wäre es wünschenswert, zu überprüfen, ob dieses Erfordernis noch zeitgemäss ist. U.E. könnte Art. 482 OR ersatzlos gestrichen werden.</p>
<b>2. Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs</b>		
<p>Art. 242a 3a. Herausgabe <u>auf der Technik verteilter elektronischer Register basierender</u> Zahlungsmittel und von DLT-Wertrechten</p>	<p><sup>1</sup> Die Konkursverwaltung trifft eine Verfügung über die Herausgabe <u>von auf der Technik verteilter elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT) basierender</u> Zahlungsmittel und von DLT-Wertrechten gemäss Artikel 973d OR, welche von einem Dritten beansprucht werden.</p> <p><sup>2</sup> Der Anspruch ist begründet, wenn der Gemeinschuldner die Verfügungsmacht über die <u>DLT-basierenden</u> Zahlungsmittel und die DLT-Wertrechte für den Dritten innehat <del>und diese dem Dritten jederzeit im Register individuell zugeordnet sind</del>.</p> <p><sup>3</sup> Hält die Konkursverwaltung den Anspruch für unbegründet, so setzt sie dem Dritten eine Frist von 20 Tagen, innert der er beim Richter am Konkursort Klage einreichen kann. Hält er diese Frist nicht ein, so ist der Anspruch verwirkt.</p>	<p>Für die Ausgestaltung der Bestimmung kann neben der Analogie zur Aussonderung gem. Art. 242 SchKG auch diejenige zur Absonderung von Depotwerten gem. Art. 37d BankG und Art. 17 f. BEG berücksichtigt werden.</p> <p><i>Abs. 2:</i> Zur Begründetheit eines Herausgabeanspruchs sollte es genügen, dass der Gemeinschuldner die Verfügungsmacht über die fraglichen Vermögenswerte für den Dritten innehat. In diesem Fall gehören die Vermögenswerte wirtschaftlich nicht dem Gemeinschuldner, und es ist richtig, dass sie auch nicht in die Konkursmasse fallen bzw. darin verbleiben. Wie die Zuordnung im Register (<i>Distributed Ledger</i>) erfolgt, ist dafür nicht entscheidend; so kann ein Gemeinschuldner auch im Sinne einer "Treuhandhaft" oder sogar einer "Sammelverwahrung" Vermögenswerte in eigenem Namen im Register halten, jedoch für Rechnung eines oder mehrerer Kunden. Auch in diesem Fall sollte eine Herausgabe möglich sein (vgl. die oben erwähnten Absonderungsbestimmungen).</p> <p><i>Vorschlag neuer Abs. 4:</i> Wir schlagen die Aufnahme einer zu Art. 242 Abs. 3 SchKG analogen, klarstellenden Bestimmung vor. Selbst wenn, wie der erläuternde Bericht zur Vernehmlassungsvorlage festhält, das Recht zur "Admassierung" sich bereits "aus den allgemeinen Regeln" (d.h. dem materiellen Recht) ergibt (was aber auch für</p>



Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p><sup>4</sup> Beansprucht die Masse DLT-basierende Zahlungsmittel oder DLT-Wertrechte, die sich im Gewahrsam oder Mitgewahrsam eines Dritten befinden, so muss sie gegen den Dritten klagen.</p> <p><sup>54</sup> Die Kosten für die Herausgabe sind von demjenigen zu übernehmen, der diese verlangt. Die Konkursverwaltung kann einen entsprechenden Vorschuss verlangen.</p>	<p>Art. 242 Abs. 3 gilt), ist die entsprechende Klarstellung sinnvoll, insbesondere hinsichtlich der Einordnung von Situationen des Mitgewahrsams.</p>
<b>3. Bundesgesetz vom 18. Dezember 1987 über das Internationale Privatrecht</b>		
<p>Art. 105 Abs. 2</p>	<p><sup>2</sup> Fehlt eine Rechtswahl, so untersteht die Verpfändung von Forderungen <b>und anderen Rechten, welche durch ein Wertrecht, ein Wertpapier oder einen gleichwertigen Titel vertreten werden</b>, dem Recht am gewöhnlichen Aufenthalt des Pfandgläubigers. <del>Für die Die</del> Verpfändung anderer Rechte, <del>gilt dasselbe, sofern diese die nicht durch ein Wertrecht, ein Wertpapier oder einen gleichwertigen Titel vertreten werden; andernfalls</del> untersteht <del>ihre Verpfändung</del> dem auf sie anwendbaren Recht.</p> <p><i>Texte français:</i></p> <p><sup>2</sup> À défaut d'élection de droit, la mise en gage de créances et d'autres droits représentés par un droit-valeur, un papier-valeur ou un titre équivalent est régie par le droit de l'État de la résidence habituelle du créancier gagiste. <del>Il en est de même de la</del> mise en gage d'autres droits <del>qui ne sont pas représentés par un droit-valeur, un papier-valeur ou un titre équivalent; s'ils sont représentés par un papier-valeur ou un titre équivalent; faute de quoi, leur mise en gage</del> est régie par le droit <del>applicable qui s'applique</del> aux droits eux-mêmes.</p>	<p>Die Klarstellung im erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, dass Wertrechte Wertpapieren gleichgestellt sind, ist zu begrüßen. Aus dem Wortlaut der Bestimmung wird dies jedoch nicht ohne weiteres klar. Wir schlagen daher die links ausgeführten Anpassungen vor (s. auch separater Vorschlag für den französischsprachigen Gesetzestext).</p>
<b>4. Nationalbankgesetz vom 3. Oktober 2003</b>		
Keine Bemerkungen		
<b>5. Bankengesetz vom 8. November 1934</b>		
<p>Art. 16 Ziff. 1<sup>bis</sup></p>	<p>Als Depotwerte im Sinne von Artikel 37d des Gesetzes gelten:</p> <p>1.<sup>bis</sup> <b>kryptobasierte auf der Technik verteilter elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT) basierende und vergleichbare</b> Vermögenswerte, über <b>die welche</b> die Bank die Verfügungsmacht für die Depotkunden innehat <del>und die den</del></p>	<p>Betreffend die vorgeschlagene Streichung der Voraussetzung der "individuellen Zuordnung im Register" verweisen wir auf die Bemerkungen zu Art. 242a VE SchKG, sowie auf den geltenden Abs. 2 derselben Bestimmung, der auf eine analoge Voraussetzung bei beweglichen Sachen, Effekten und Forderungen gerade verzichtet. Eine Diskriminierung der auf DLT basierenden Vermögenswerte ist nicht angezeigt.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<del>Depotkunden jederzeit im Register individuell zugeordnet werden können;</del>	
<b>6. Finanzinstitutsgesetz vom 15. Juni 2018</b>		
Art. 16 Ombudsstelle	<p><sup>1</sup> Finanzinstitute, die Finanzdienstleistungen nach Artikel 3 Buchstabe c des Finanzdienstleistungsgesetzes vom 15. Juni 2018 (FIDLEG) erbringen, müssen sich spätestens mit Aufnahme ihrer Tätigkeit einer Ombudsstelle anschliessen.</p> <p><del><sup>2</sup> Die Bestimmungen des 5. Titels FIDLEG über die Ombudsstellen gelten sinngemäss.</del></p>	<p><i>Abs. 1:</i> Wir begrüssen die Klarstellung. Die Anschlusspflicht nach Art. 77 FIDLEG betrifft nur Finanzdienstleister. Andere Finanzinstitute sind nicht anschlusspflichtig.</p> <p><i>Abs. 2:</i> Der vorgeschlagene Abs. 2 ist hingegen ersatzlos zu streichen, weil die praktischen Auswirkungen dieser Bestimmung zu unklar sind: Bezweckt diese Bestimmung, die Schlichtung durch eine Ombudsstelle auf weitere Tatbestände zu erweitern (z.B. Streitigkeiten über Dienstleistungen, die ausserhalb des Anwendungsbereichs des FIDLEG sind, oder Streitigkeiten mit Personen, die nicht Kunden im Sinne des FIDLEG sind)? Wenn ja, müsste dies ausdrücklich vorgesehen werden, damit der Anwendungsbereich dieser Bestimmungen klar wird.</p>
Art. 67 Abs. 2	<p><sup>2</sup> Die Bestimmungen des BankG über die Einlagensicherung und die nachrichtenlosen Vermögenswerte gelten für Wertpapierhäuser nach Artikel 41 Buchstabe a, <b>die Einlagen entgegen nehmen bzw. Vermögenswerte aufbewahren</b>, sinngemäss.</p>	<p>Die Bestimmungen des BankG über die Einlagensicherung und die nachrichtenlosen Vermögenswerte sind nicht relevant für Wertpapierhäuser, die als <i>Market Maker</i> oder Eigenhändler tätig sind, oder bloss ausführende Wertpapierhäuser, die keine Vermögenswerte aufbewahren. Deshalb schlagen wir vor, diese Kategorien der Wertpapierhäuser vom Geltungsbereich auszunehmen.</p>
<b>7. Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997</b>		
Art. 2 Abs. 2 Bst. d <sup>quater</sup>	<p><sup>2</sup> Finanzintermediäre sind:</p> <p>d<sup>quater</sup>, die Handelssysteme für auf der Technik verteilter elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT) basierende Effekten nach Artikel 73a des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes vom 19. Juni 2015 (DLT-Handelssysteme), <b>sofern sie Teilnehmer nach Artikel 73c Absatz 2 Buchstabe e des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes zulassen, DLT-Effekten zentral verwahren oder Geschäfte mit DLT-Effekten gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren abrechnen und/oder abwickeln.</b> ;</p>	<p>Die Unterstellung der DLT-Handelssysteme ist einzuschränken auf die Fälle, in welchen tatsächlich eine finanzintermediäre Tätigkeit ausgeübt wird bzw. auch gegenüber unregulierten Teilnehmern (s. auch unsere Bemerkungen zu Art. 73a VE-FinfraG).</p>
<b>8. Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015</b>		
Art. 2 Bst. a Ziff. 7 und Bst. j	<p>In diesem Gesetz gelten als:</p> <p>a. <i>Finanzmarktinfrastruktur.</i></p>	<p><i>Lit. b und Vorschlag neue lit. b<sup>bis</sup>:</i> Die Definition der DLT-Effekte sollte gesetzessystematisch in die allgemeinen Begriffsdefinitionen des FinfraG aufgenommen werden, als neue lit. b<sup>bis</sup>. Im Gegenzug ist Art. 73a Abs. 2 VE-FinfraG zu streichen (s. unten).</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p>7. ein Handelssystem für auf der Technik verteilter elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT) basierende Effekten (DLT-Handelssystem; Art. 73a);</p> <p>b. Effekten: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, <u>DLT-Wertrechte</u>, Derivate und Bucheffekten;</p> <p>b<sup>bis</sup>. <u>DLT-Effekten: Effekten in der Form von DLT-Wertrechten;</u></p> <p>j. <i>Insiderinformation</i>: vertrauliche Information, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz oder an einem DLT-Handelssystem in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen;</p>	<p>Die Definition der DLT-Effekte an sich sollte auf dem allgemeinen Effektenbegriff sowie auf dem Begriff des DLT-Wertrechts gemäss VE-OR aufbauen, statt zu versuchen, eine selbständige, in sich geschlossene Definition zu schaffen (dies ist auch zur gemäss dem erläuternden Bericht gewünschten Erfassung von vergleichbaren ausländischen Instrumenten, wie bei den traditionellen Effekten, nicht erforderlich). Das Gesetz muss deutlich machen, dass die DLT-Effekte eine Unterform des allgemeinen Effektenbegriffs darstellt. Zu diesem Zweck ist weiter der allgemeine Effektenbegriff in lit. b um die DLT-Wertrechte zu ergänzen.</p>
Art. 16 Abs. 2	<p><sup>2</sup> Die Bezeichnungen "Börse", "Multilaterales Handelssystem", "Multilateral Trading Facility", "MTF", "Zentrale Gegenpartei", "Central Counterparty", "CCP", "Effektenabwicklungssystem", "Securities Settlement System", "SSS", "Zentralverwahrer", "Central Securities Depository", "CSD", "Transaktionsregister", "Trade Repository", "TR", "DLT-Handelssystem", "DLT-Trading-System", "DLT-Trading Facility" und "DLT-Exchange" dürfen im Zusammenhang mit dem Anbieten von Finanzdienstleistungen nur für die entsprechenden, diesem Gesetz unterstellten Finanzmarktinfrastrukturen verwendet werden.</p>	<p><i>Redaktioneller Kommentar:</i> Die Bindestriche in den Begriffen "DLT-Trading-System", "DLT-Trading Facility" und "DLT-Exchange" sind, der Konsistenz wegen und da im Englischen ungebrauchlich, zu löschen.</p>
Art 73a Begriffe	<p><sup>1</sup> Als DLT-Handelssystem gilt eine Einrichtung zum multilateralen Handel von DLT-Effekten, die den gleichzeitigen Austausch von Angeboten unter mehreren Teilnehmern sowie den Vertragsabschluss nach nichtdiskretionären Regeln bezweckt. <del>und mindestens eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt:</del></p> <p><sup>2</sup> Ein DLT-Handelssystem kann, zusätzlich zum Handelsbetrieb:</p> <p><del>a. Sie lässt Teilnehmer nach Artikel 73c Absatz 2 Buchstabe e zu.</del></p> <p>a. <del>b. Sie verwahrt</del> die für den Zugang oder die Verfügung über DLT-Effekten erforderlichen Daten gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren zentral <u>verwahren</u>;</p>	<p><i>Abs. 1 und Vorschlag neuer Abs. 2:</i> Es erscheint nicht zweckmässig, die besonderen Möglichkeiten, die einem DLT-Handelssystem offenstehen, namentlich die Verwirklichung der Konvergenz von Handel und Nachhandelsdienstleistungen (einheitliche Finanzmarktinfrastruktur) sowie die Möglichkeit der Zulassung von unregulierten Teilnehmern, als <i>Voraussetzungen</i> zu formulieren. Vielmehr sollte das Gesetz festhalten, dass ein DLT-Handelssystem im Unterschied zu den traditionellen Finanzmarktinfrastrukturen derartige Dienstleistungen erbringen kann. In diesem Zusammenhang ist der Begriff der "zentralen Verwahrung" mit der Natur der DLT-Effekten in Einklang zu bringen: DLT-Effekten als solche existieren nur als dezentrale Registereinträge, die Verwahrungsleistung kann sich damit nur auf die für den Zugang oder die Verfügung über die DLT-Effekten erforderlichen Daten beziehen. Die Möglichkeit der Zulassung unregulierter Teilnehmer ergibt sich bereits aus Art. 73c VE-FinfraG und kann aus der Aufzählung im neuen Abs. 2 gestrichen werden.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p>b. <del>e. Sie rechnet und wickelt</del> Geschäfte mit DLT-Effekten gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren <del>abrechnen und/oder abwickeln.</del></p> <p><del><sup>2</sup>Als DLT-Effekten gelten jene Effekten, die in einem verteilten elektronischen Register (Distributed Ledger Technology, DLT) eingetragen sind und mittels dieses Registers übertragen werden können.</del></p> <p><sup>3</sup> Ein DLT-Handelssystem kann weitere, nicht als Effekten qualifizierende Vermögenswerte auf der Basis verteilter, elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT) zum Handel oder zu seinen weiteren Dienstleistungen zulassen.</p>	<p>Die vom Gesetzgeber gewünschte Abgrenzung zu den multilateralen Handelssystemen (MTF) ergibt sich automatisch, einerseits aus der Tatsache, dass das DLT-Handelssystem für DLT-Effekten konzipiert ist, und andererseits daraus, dass eine MTF-Bewilligung Nebendienstleistungen nur im Rahmen von Art. 10 FinfraG zulässt sowie dass ein MTF keine unregulierten Teilnehmer zum Handel zulassen kann.</p> <p><i>Abs. 2:</i> Die Definition der DLT-Effekten ist in den Art. 2 VE-FinfraG zu übertragen und gemäss unseren dortigen Bemerkungen anzupassen.</p> <p><i>Vorschlag neuer Abs. 3:</i> Das Gesetz sollte die im erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage ausgeführte Möglichkeit der Zulassung weiterer Vermögenswerte wie z.B. Zahlungs- oder Nutzungs-Token explizit erfassen.</p>
Art. 73c Zulassung von Teilnehmern	<p><sup>1</sup> Das DLT-Handelssystem erlässt ein Reglement über die Zulassung, die Pflichten und den Ausschluss von Teilnehmern und beachtet dabei insbesondere den Grundsatz der Gleichbehandlung.</p> <p><sup>2</sup> Als Teilnehmer eines DLT-Handelssystems können zugelassen werden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Wertpapierhäuser nach Artikel 41 FINIG;</li> <li>b. weitere von der FINMA nach Artikel 3 des FINMAG Beaufsichtigte <del>sowie nach ausländischem Recht beaufsichtigte Teilnehmer</del>, sofern das DLT-Handelssystem sicherstellt, dass sie gleichwertige technische und operative Voraussetzungen erfüllen wie Wertpapierhäuser;</li> <li>c. die SNB</li> <li>d. die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich;</li> <li>e. weitere natürliche und juristische Personen, sofern diese erklären, in eigenem Namen und auf eigene Rechnung teilzunehmen.</li> </ul> <p><sup>3</sup>Der Bundesrat regelt die Einzelheiten betreffend die Zulassung, die Pflichten und den Ausschluss von Teilnehmern.</p> <p><sup>4</sup>Das DLT-Handelssystem überwacht die Einhaltung des Reglements und ergreift bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen.</p>	<p><i>Abs. 2:</i> Die Kategorie der von der FINMA bewilligten ausländischen Teilnehmer entfällt grundsätzlich für die DLT-Handelssysteme, da sie nicht als Handelsplatz im Sinne des FinfraG qualifizieren. Dennoch muss das Gesetz nach ausländischem Recht beaufsichtigte Teilnehmer, die vergleichbare Voraussetzungen erfüllen wie schweizerische Wertpapierhäuser, als mögliche Teilnehmer eines DLT-Handelssystems erfassen. Anderenfalls könnten solche ausländischen Teilnehmer nur im Rahmen von lit. e, d.h. in eigenem Namen und auf eigene Rechnung, an einem schweizerischen DLT-Handelssystem teilnehmen. Dies kann nicht der Sinn der Regelung sein.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
<p>Art. 73d Zulassung von DLT-Effekten und weiteren Vermögenswerten</p>	<p><sup>1</sup> Das DLT-Handelssystem erlässt ein Reglement über die Zulassung von DLT-Effekten zum Handel und zu seinen weiteren Dienstleistungen. Es legt darin insbesondere fest, welche Informationen zu veröffentlichen sind, damit die Anlegerinnen und Anleger die Eigenschaften der DLT-Effekten und die Qualität des allfälligen Emittenten beurteilen können.</p> <p><sup>2</sup> Ein DLT-Handelssystem, das neben DLT-Effekten weitere Vermögenswerte <b>auf der Basis verteilter, elektronischer Register (Distributed Ledger Technology, DLT)</b> zum Handel oder zu seinen weiteren Dienstleistungen zulässt, regelt die Rahmenbedingungen der Zulassung solcher Vermögenswerte in einem Reglement.</p> <p><sup>3</sup> Der Bundesrat kann:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. vorsehen, dass DLT-Effekten an DLT-Handelssystemen nur zugelassen werden dürfen, wenn das verteilte elektronische Register, in dem sie eingetragen sind, bestimmte Mindestanforderungen erfüllt;</li> <li>b. zum Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer, der Stabilität oder Integrität des Finanzsystems DLT-Effekten und weitere Vermögenswerte bezeichnen, die an DLT-Handelssystemen nicht zugelassen werden dürfen.</li> </ul> <p><sup>4</sup> Das DLT-Handelssystem überwacht die Einhaltung des Reglements und ergreift bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen.</p>	<p><i>Abs. 2:</i> Angleichung gemäss Vorschlag für Art. 73a Abs. 3 VE-FinfraG.</p>
<p>Art. 73e Weitere Pflichten</p>	<p><sup>1</sup> Der Bundesrat legt für DLT-Handelssysteme, die Teilnehmern nach Artikel 73c Absatz 2 Buchstabe e offenstehen, zusätzliche Pflichten zum Schutz dieser Teilnehmer fest.</p> <p><sup>2</sup> Er legt für DLT-Handelssysteme, die Dienstleistungen im Bereich der zentralen Verwahrung, Abrechnung oder Abwicklung anbieten, neben den Pflichten nach den Artikeln 73a–73d weitere Pflichten fest, namentlich zu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. der zentralen Verwahrung <b>der Zugangs- und Verfügungsdaten von DLT-Effekten sowie</b> der Abrechnung und Abwicklung von <b>Geschäften mit</b> DLT-Effekten;</li> <li>b. Sicherheiten;</li> </ul>	<p><i>Abs. 2:</i> Angleichung gemäss Vorschlag für Art. 73a Abs. 2 VE-FinfraG.</p>

Bestimmung VE	Änderungsvorschlag Gesetzestext	Stellungnahme / Begründung
	<p>c. Eigenmitteln;</p> <p>d. Risikoverteilung;</p> <p>e. Nebendienstleistungen;</p> <p>f. Liquidität;</p> <p>g. Verfahren bei Ausfall einer Teilnehmerin oder eines Teilnehmers;</p> <p>h. der Segregierung.</p> <p><sup>3</sup>Er orientiert sich bei der Festlegung der Pflichten nach Absatz 2 an den Anforderungen an Zentralverwahrer (Art. 61–73).</p> <p><sup>4</sup>Er kann die FINMA zur Festlegung der Pflichten nach Absatz 2 ermächtigen. Die FINMA berücksichtigt insbesondere technologiespezifische Risiken.</p> <p><sup>5</sup>Vorbehalt bleibt die Zuständigkeit der SNB nach Artikel 23 zur Festlegung besonderer Anforderungen an systemisch bedeutende DLT-Handelssysteme.</p>	