

Maximilian Schwarzenberger

## Regulatorische Massnahmen zur Förderung von FinTechs

---

The financial sector is not immune to digitization and new technologies. Rather, innovative FinTechs put more and more pressure on traditional financial service providers. Regulatory measures were (and still are) necessary to enable FinTechs to enter the market. Following a basic section on banking law, the article shows what Switzerland has done from a legislative point of view to promote FinTechs and proposes further targeted measures. This is further illustrated by crowdfunding. Finally, a legal comparison puts the findings in an international context. (kg)

---

Category: Scientific Articles

Region: Switzerland

Field of law: FinTech and RegTech; Blockchain

Citation: Maximilian Schwarzenberger, Regulatorische Massnahmen zur Förderung von FinTechs, in: Jusletter IT 26 September 2019

## Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
  1. Technologische Innovation im Finanzsektor
  2. Das Phänomen FinTech
    - 2.1. Begriffserklärung
    - 2.2. Erscheinungsformen
- II. Bankenrechtliche Grundlagen
  1. Bankbegriff
    - 1.1. Begriffselemente
    - 1.2. Verhältnis zur Bankbewilligung
    - 1.3. Die Entgegennahme von Publikumseinlagen insbesondere
  2. Bankbewilligung
    - 2.1. Laufende und dualistische Aufsicht
    - 2.2. Rechtsnatur der Bankbewilligung
    - 2.3. Nachträglicher Wegfall einer Bewilligungsvoraussetzung
    - 2.4. Banktätigkeit ohne Bewilligung
  3. Zweck der bankenrechtlichen Bewilligungspflicht
    - 3.1. Gläubigerschutz
    - 3.2. Funktions- und Systemschutz
    - 3.3. Weitere Zielsetzungen?
- III. FinTech-Modell Schweiz
  1. Regulierung neuer Technologien
    - 1.1. Im Allgemeinen
    - 1.2. Der schweizerische Ansatz im Besonderen
  2. Markteintrittshürden und Massnahmen
    - 2.1. Feststellung von Markteintrittshürden
    - 2.2. Punktuelle Massnahmen als Reaktion
  3. Massnahmen im Einzelnen
    - 3.1. Haltefrist von Guthaben auf Abwicklungskonten
      - A. Ausgangslage
      - B. Der neue Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV
    - 3.2. Unregulierte Sandbox
      - A. Ausgangslage
      - B. Der neue Art. 6 BankV
      - C. Erläuterungen
    - 3.3. Erleichterte Bankbewilligung
      - A. Ausgangslage
      - B. Der neue Art. 1b BankG
      - C. Erläuterungen
  4. Würdigung des FinTech-Modells Schweiz
    - 4.1. Abwicklungsfrist
    - 4.2. Sandbox
      - A. Gläubigerschutz
      - B. Meldepflicht und Gesuchstellung
      - C. Schwellenwert
    - 4.3. Erleichterte Bankbewilligung
      - A. Gläubiger- und Funktionsschutz
      - B. Schwellenwert
- IV. Crowdfunding im Besonderen
  1. Grundlagen
    - 1.1. Herkunft und Grundverständnis
    - 1.2. Erscheinungsformen
  2. Regulatorischer Rechtsrahmen
    - 2.1. Bankengesetz

- A. Plattformbetreiber
    - B. Geldnehmer
  - 2.2. Geldwäschereigesetz
  - 2.3. Kollektivanlagengesetz
    - A. Plattformbetreiber
    - B. Geldnehmer
  - 2.4. Börsengesetz
    - A. Grundlagen
    - B. Plattformbetreiber als Emissionshaus?
    - C. Plattformbetreiber als Kundenhändler?
  - 2.5. Finanzinfrastrukturgesetz
    - A. Grundlagen
    - B. Plattform als Börse, multilaterales oder organisiertes Handelssystem?
  - 2.6. Exkurs: Konsumkreditgesetz
- V. Rechtsvergleich
  - 1. Europäische Union
    - 1.1. Im Allgemeinen
      - A. Innovationsmoderatoren
      - B. FinTech-Labor
    - 1.2. Crowdfunding im Besonderen
      - A. Vorschläge der Generaldirektion für Finanzstabilität und Kapitalmärkte
      - B. Entwurf der Crowdfunding-Verordnung
  - 2. Vereinigtes Königreich
    - 2.1. Im Allgemeinen
    - 2.2. Crowdfunding im Besonderen
  - 3. Die Schweizer FinTech-Regulierung im internationalen Vergleich
    - 3.1. Im Allgemeinen
    - 3.2. Schweizer Sandbox, europäischer Sandkasten und Regulatory Sandbox
    - 3.3. Europaweites Crowdfunding für Schweizer FinTechs?
- VI. Zusammenfassung

## I. Einleitung

### 1. Technologische Innovation im Finanzsektor

[1] Der Finanzsektor befindet sich durch die zunehmende Digitalisierung und neuen Technologien seit jüngerer Zeit erheblich im Umbruch. Auffallend ist, dass durch technologische Innovation die Funktion der Bank als Intermediär oftmals entfällt. Dies kann freilich viele Chancen mit sich bringen, aber auch entsprechende Risiken bergen.<sup>1</sup> Dem Schutz vor solchen Risiken dient das Finanzmarktrecht. Da aber fast alle finanzmarktrechtlichen Erlasse noch in einem «analogen» Umfeld erlassen wurden, stellt sich die Frage, ob sie die technologischen Entwicklungen adäquat zu erfassen vermögen und wie die Finanzmarktregulierung insgesamt darauf reagieren soll.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> FINMA, Technologischer Wandel und Innovation in der Finanzindustrie, Referat von Direktor Mark Branson vom 10. September 2015 im Business Club Zurich, Zunfthaus Saffran, Zürich, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/referate-und-artikel/20150910-vortrag-fintech-bnm.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019), S. 1 (zit. FINMA, Referat Branson).

<sup>2</sup> SCHÄR JÜRIG, Aufsichtsrechtliche Herausforderungen im Zusammenhang mit FinTech, in: Sester Peter/Brändli Beat/Bartholet Oliver/Schiltknecht Reto (Hrsg.), St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2018, S. 689 ff. N 3.

## 2. Das Phänomen FinTech

### 2.1. Begriffserklärung

[2] Der Begriff FinTech stellt ein Gebilde aus den Wörtern «Finanzdienstleistungen» und «Informationstechnologien» dar und meint zusammengesetzt «Finanztechnologien».<sup>3</sup> Im Ergebnis handelt es sich um digitalisierte Finanzdienstleistungen.<sup>4</sup> Obwohl es sich bei FinTech um ein verhältnismässig neuartiges Phänomen handelt, hat sich der Begriff bereits einem Wandel unterzogen: In seinem ursprünglichen Sinne umfasste FinTech nur diejenigen IT-Unternehmen, die dem Finanzsektor ihre Technologieprodukte und -programme anboten und die bestehenden Infrastrukturen unterstützten.<sup>5</sup> In der Zwischenzeit umfasst der Begriff aber ebenso innovative IT-Unternehmen, welche Finanzdienstleistungen digitalisieren und diese selbst als Anbieter auf dem Finanzplatz direkt dem Kunden anbieten.<sup>6</sup> Dazu gehören nicht nur technologieaffine Start-ups, sondern auch etablierte, vormals branchenfremde Unternehmen wie z.B. Swisscom mit dem Konzept Swiss C-Share<sup>7</sup> oder Apple mit Apple Pay.<sup>8</sup> Dass diese FinTech-Unternehmen (nachfolgend FinTechs) eine erhebliche Konkurrenz gegenüber den traditionellen Finanzintermediären darstellen, ist unverkennbar.<sup>9</sup> Selbstverständlich ist es den herkömmlichen Anbietern hingegen nicht verwehrt, auch selbst von den neuen Finanztechnologien zu profitieren.<sup>10</sup>

[3] Aufgrund dieser Verlagerung zu ebenfalls kundenorientierten Dienstleistungen, kann von einem Wandel von einer finanzplatzisolierten zu einer kundenorientierten FinTech-Definition die Rede sein. Dabei wird die kundenorientierte Natur des Begriffes vor allem anhand seiner verschiedenen Erscheinungsformen erkennbar.

### 2.2. Erscheinungsformen

[4] FinTech-Dienstleistungen können in unterschiedlichen Formen auftreten. Während entsprechende Entwicklungen auch in anderen Bereichen<sup>11</sup> zu beobachten sind, interessieren vorliegend insbesondere diejenigen Erscheinungsformen, welche die Beziehung zum Kunden gestal-

---

<sup>3</sup> WEBER ROLF H./BAUMANN SIMONE, FinTech – Schweizer Finanzmarktregulierung im Lichte disruptiver Technologien, in: Jusletter 21. September 2015, N 5; KUNZ PETER V., Crowdfunding, in: Jusletter 25. August 2014, Fn. 1043 (zit. KUNZ, Crowdfunding).

<sup>4</sup> SCHÄREN SIMON/DOBRAUZ-SALDAPENNA GÜNTHER, Neuste Entwicklungen in der Fintech-Regulierung, EF 90 (2016), S. 542.

<sup>5</sup> WEBER/BAUMANN (Fn. 3), N 5.

<sup>6</sup> WEBER/BAUMANN (Fn. 3), N 1 und 6.

<sup>7</sup> Beim Swiss C-Share handelt es sich um einen Handelsregister-Prototyp, nach dem zukünftig auf Basis der Blockchain-Technologie verzichtet werden kann, Aktienzertifikate zu drucken, herauszugeben und zu verwalten. Vgl. die Webseite zum White Paper, <https://www.swisscom.ch/de/business/enterprise/downloads/banking/swiss-c-share-auf-blockchain-token.html> (besucht am 30. August 2019).

<sup>8</sup> MAUCLHE YVES, Die regulatorische Antwort auf FinTech: Evolution oder Revolution?, Eine Verortung aktueller Entwicklungen, SZW 89 (2017), Fn. 2.

<sup>9</sup> KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 304.

<sup>10</sup> So haben sich z.B. im Bereich des mobilen Zahlungsverkehrs die grössten Schweizer Banken der TWINT App angeschlossen.

<sup>11</sup> So z.B. unter den Stichwörtern «InsurTech» oder «RegTech», wo die modernen Technologien in der Versicherungsbranche wie auch zur effizienteren Abwicklung von Aufsicht und Compliance verwendet werden. Eingehend dazu ROSENAUER PHILIPP, InsurTech, in: Klebeck Ulf/Dobrauz-Saldapenna Günther (Hrsg.), Rechtshandbuch Digitale Finanzdienstleistungen, FinTechs, Mobile Payment, Crowdfunding, Blockchain, Kryptowährungen, ICOs, Robo-Advice, München 2018, S. 483 ff. sowie CONTRATTO FRANCA, «RegTech»: Digitale Wende für Aufsicht und Compliance, in: Jusletter 15. August 2016.

ten. Unter diesem Gesichtspunkt sind die digitalisierten Finanzdienstleistungen vor allem in folgenden Bereichen anzutreffen: Innovative Bankeninfrastrukturen, Analyse, Zahlungsverkehr, Anlageberatung und Vermögensverwaltung, Finanzierung und Kreditvergabe sowie Blockchain-Technologie.<sup>12</sup>

[5] Zu beachten ist dabei, dass sich die Technologiebereiche nicht nur unabhängig voneinander entwickeln, sondern durchaus voneinander profitieren können. Dies kann zu radikalen Umwälzungen führen und in neuen Technologien resultieren.<sup>13</sup> Als Beispiel können Initial Coin Offerings (ICOs) – eine Möglichkeit der Kapitalbeschaffung für Unternehmen auf Basis der Blockchain-Technologie und dem Konzept des Crowdfundings entsprechend – genannt werden.<sup>14</sup>

## II. Bankenrechtliche Grundlagen

[6] Dreh- und Angelpunkt der aufsichtsrechtlichen Erfassung von FinTechs bildet das schweizerische Bankenrecht, namentlich das Bankengesetz und die Bankenverordnung.<sup>15</sup> Viele Geschäftsmodelle im FinTech-Bereich fallen unter Umständen in deren Anwendungsbereich, womit die entsprechenden Unternehmen grundsätzlich einer Bankbewilligung bedürften.<sup>16</sup>

### 1. Bankbegriff

#### 1.1. Begriffselemente

[7] Kennzeichnend für eine Bank ist das Betreiben des Zinsdifferenzgeschäfts.<sup>17</sup> Dabei handelt es sich um das Entgegennehmen von Kundengeldern (Passivgeschäft) mit dem Ziel, diese dann wiederum anderen Kunden auszuleihen (Aktivgeschäft). Die Zinsdifferenz liegt insofern darin, dass die Bank die Zinsen, die sie ihren Kunden für ihre Einlagen verspricht, tiefer ansetzt, als diejenigen, die sie von ihren Kunden für ihre Finanzierung verlangt. Die Differenz dieser Aktiv- und Passivzinsen entspricht dem Zinssaldo, was schlussendlich die Gewinnmarge der Bank ausmacht.

[8] Damit ein Unternehmen also unter den Bankbegriff fällt, muss es zunächst das Aktivgeschäft betreiben, d.h. auf eigene Rechnung eine unbestimmte Anzahl von Personen oder Unternehmen, mit denen es keine wirtschaftliche Einheit bildet, finanzieren (Art. 1a lit. c BankG).<sup>18</sup> Zudem

---

<sup>12</sup> Institut für Finanzdienstleistungen Zug, FinTech Study 2019, An Overview of Swiss FinTech, [https://blog.hslu.ch/retailbanking/files/2019/03/IFZ-FinTech-Study-2019\\_Switzerland.pdf](https://blog.hslu.ch/retailbanking/files/2019/03/IFZ-FinTech-Study-2019_Switzerland.pdf) (besucht am 30. August 2019), S. 3.

<sup>13</sup> PUSCHMANN THOMAS/WEBER ROLF H., Neuerfindung des Finanzsektors?, SZW 89 (2017), S. 83 mit weiteren Hinweisen.

<sup>14</sup> Siehe zur Regulierung von ICOs ESSEBIER JANA/BOURGEAIS JANIQUE, Die Regulierung von ICOs, AJP 27 (2018), S. 568 ff. sowie FINMA, Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs), Ausgabe vom 16. Februar 2018, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019).

<sup>15</sup> Hinsichtlich der Anwendbarkeit übriger finanzmarktrechtlicher Erlasse sah der Bundesrat keine FinTech-spezifischen Markteintrittshürden. Vgl. EFD, Änderung der Bankenverordnung (Fintech), Erläuterungen vom 5. Juli 2017, <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/49033.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 11 in fine (zit. EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV).

<sup>16</sup> EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 11.

<sup>17</sup> Zum Ganzen und statt vieler EMCH URS/RENZ HUGO/ARPAGAUS RETO, Das Schweizerische Bankgeschäft, 7. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2011, N 6.

<sup>18</sup> Ausführlich dazu EMCH/RENZ/ARPAGAUS (Fn. 17), N 852 ff.

muss das Unternehmen das Passivgeschäft betreiben. Dabei handelt es sich um das gewerbsmässige Entgegennehmen von Publikumseinlagen auf eigene Rechnung bzw. das sich zu diesem Zweck öffentliche Empfehlen (Art. 1a lit. a und b BankG).<sup>19</sup>

[9] Kennzeichnend für den Bankbegriff ist im Übrigen, dass das entsprechende Unternehmen hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist (Einleitungssatz Art. 1a BankG). Dies ist neben dem Aktiv- und Passivgeschäft eine kumulative Voraussetzung des Bankbegriffs.<sup>20</sup> Hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist ein Unternehmen, wenn die betreffende Tätigkeit gegenüber den anderen Aktivitäten den Rahmen einer blossen Hilfstätigkeit übersteigt und als Selbstzweck erscheint.<sup>21</sup> Damit soll vermieden werden, dass Handels- und Industrieunternehmen, die nur beiläufig Finanzgeschäfte tätigen, unter den Anwendungsbereich der Bankengesetzgebung fallen.<sup>22</sup>

## 1.2. Verhältnis zur Bankbewilligung

[10] Ungeachtet der Tatsache, dass sowohl das Aktivgeschäft wie auch eine Haupttätigkeit im Finanzbereich die klassischen Bestandteile des Bankbegriffs darstellen, stützt das Bundesgericht mit Blick auf den Wortlaut des Art. 1 Abs. 2 BankG das Erfordernis einer Bankbewilligung allein auf das Passivgeschäft ab: «Wer gewerbsmässig Publikumsgelder annimmt, ist bewilligungs- und aufsichtspflichtig und gilt damit als Bank».<sup>23</sup> Ein zusätzliches Betreiben des Aktivgeschäfts und eine hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich sind demnach nicht erforderlich.<sup>24</sup>

[11] Die Rechtsprechung des Bundesgerichts vermag vorliegend nicht vollends zu überzeugen. Freilich erscheint die Anknüpfung an das Passivgeschäft für das Erfordernis einer Bankbewilligung, um vor allem im Rahmen des Gläubigerschutzes vor Liquiditäts- und Zinsrisiken zu schützen, als gerechtfertigt.<sup>25</sup> Wenn aber zugleich behauptet wird, dass derjenige, der einzig das Passivgeschäft betreibt, bereits als Bank zu gelten habe, so steht dies mit den übrigen bankenrechtlichen Grundlagen nicht im Einklang. Namentlich das Kriterium der Haupttätigkeit im Finanzbereich wurde vor allem deswegen eingeführt, um Handels- und Industrieunternehmen, welche zusätzlich in geringem Masse Finanzgeschäfte tätigen, von der Bewilligungspflicht zu befreien.<sup>26</sup> Den Bankbegriff einzig auf das Passivgeschäft zu begrenzen, widerspricht somit dem Sinn und Zweck des Kriteriums der hauptsächlichen Tätigkeit im Finanzbereich. Dass eine Haupttätigkeit

---

<sup>19</sup> Ausführlich dazu EMCH/RENZ/ARPAGAU (Fn. 17), N 1430 ff.

<sup>20</sup> Siehe Wortlaut Einleitungssatz Art. 1a BankG. So auch EMCH/RENZ/ARPAGAU (Fn. 17), N 18.

<sup>21</sup> KLEINER BEAT/SCHWOB RENATE/KRAMER STEFAN, Kommentar zu Art. 1 BankG, in: Zobl Dieter/Schwob Renate/Weber Rolf H./Winzeler Christoph/Kaufmann Christine/Kramer Stefan (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 sowie zu der Verordnung vom 17. Mai 1972 (V) und der Vollziehungsverordnung vom 30. August 1961 (VV), mit Hinweisen auf das Bankenrecht der Europäischen Union, auf das Allgemeine Dienstleistungsabkommen (GATS) und mit Erläuterungen zu den Massnahmen gegen die Geldwäscherei, Grundwerk inkl. Nachlieferung 1-23, Zürich 2015, N 18 (zit. B/K/L-KLEINER/SCHWOB/KRAMER).

<sup>22</sup> B/K/L-KLEINER/SCHWOB/KRAMER (Fn. 21), Art. 1 BankG N 18.

<sup>23</sup> BGer 2C\_345/2015 vom 24. November 2015, E. 6.5; BGer 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.3.1.

<sup>24</sup> LEIMGRUBER DOMINIK/FLÜCKIGER BJÖRN-GUNNAR, Digitale Finanzdienstleistungen in der Schweiz, in: Klebeck Ulf/Dobrauz-Saldapenna Günther (Hrsg.), Rechtshandbuch Digitale Finanzdienstleistungen, FinTechs, Mobile Payment, Crowdfunding, Blockchain, Kryptowährungen, ICOs, Robo-Advice, München 2018, S. 33 ff. N 9 (zit. LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen); REISER NINA, Ist der Bankbegriff im Lichte aktueller technologischer Entwicklungen noch zeitgemäss?, AJP 27 (2018), S. 812; MAUCHLE (Fn. 8), S. 814 f.; REICHMUTH PATRICIA/VON DER CRONE HANS CASPAR, Crowdfunding als bewilligungspflichtige Entgegennahme von Publikumseinlagen, Bundesgerichtsurteil 2C\_352/2016 vom 9. Dezember 2016, SZW 89 (2017), S. 254 ff. Fn. 30.

<sup>25</sup> So auch REISER (Fn. 24), S. 822.

<sup>26</sup> B/K/L-KLEINER/SCHWOB/KRAMER (Fn. 21), Art. 1 BankG N 18.

im Finanzbereich begriffswesentlich ist, ergibt sich sodann bereits aus dem Wortlaut des Einleitungssatzes von Art. 1a BankG. Dieser ist aber insoweit unklar, als er durch die Verwendung des Begriffs «oder» in lit. b vermuten lassen könnte, dass auch das Betreiben des Aktivgeschäfts mit- samt einer hauptsächlichen Tätigkeit im Finanzbereich den Bankbegriff erfüllen könnte. Dies ist so aber wohl nicht gemeint.

[12] Folgerichtiger wäre es also, den Bankbegriff sowohl auf das Passivgeschäft wie auch auf eine Haupttätigkeit im Finanzbereich als kumulative Voraussetzungen zu stützen. Das Aktivgeschäft alleine ist demnach nicht begriffswesentlich und begründet somit für sich keine Bewilligungspflicht.

### 1.3. Die Entgegennahme von Publikumseinlagen insbesondere

[13] Gemäss dem Bundesgericht gelten als Publikumseinlage alle Verbindlichkeiten gegenüber Dritten auf eigene Rechnung, wodurch sich die in Frage stehende Person selbst zur Rückzahlungsschuldnerin der entsprechenden Leistung macht.<sup>27</sup> Dabei gelten grundsätzlich alle Verpflichtungen gegenüber Kunden als Einlagen, ausser solche die explizit durch die Bankenverordnung ausgenommen sind (Art. 5 Abs. 2 und 3 BankV).<sup>28</sup> Der Einlagenbegriff wird somit negativ umschrieben und ist dementsprechend weit zu verstehen.<sup>29</sup>

[14] Gerade in Bezug auf FinTechs hat diese Regelung weitreichende Folgen. So werden z.B. Abwicklungskonten, welche vor allem im Bereich des Crowdfundings verwendet werden, durch die Bankenverordnung ausgenommen (Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV). Gleiches gilt unter Umständen aber auch für digitalisierte Zahlungssysteme, indem sie explizit durch Art. 5 Abs. 3 lit. e BankV vom Einlagenbegriff ausgenommen werden. Dies führt dazu, dass es diesen Geschäftsmodellen an dem bankenmässigen Passivgeschäft fehlt, wodurch das Erfordernis einer Bankbewilligung entfällt.

## 2. Bankbewilligung

[15] Sind im konkreten Fall die begriffswesentlichen Elemente vorhanden, so fällt das entsprechende Unternehmen unter den Bankbegriff. Bevor es die Geschäftstätigkeit als Bank aufnehmen darf, bedarf es einer Bewilligung der FINMA. Ohne eine solche ist ein Eintrag in das Handelsregister nicht möglich (Art. 3 Abs. 1 BankG). Damit eine Bankbewilligung beansprucht werden kann, sind eine Reihe von personellen, organisatorischen sowie finanziellen Bewilligungsvoraussetzungen zu erfüllen (Art. 3 Abs. 2 BankG).<sup>30</sup> Daneben empfiehlt es sich, zusätzlich auch die Praxis der FINMA zu berücksichtigen.<sup>31</sup>

---

<sup>27</sup> BGE 136 II 43, E. 4.2 mit weiteren Hinweisen.

<sup>28</sup> Von einer abschliessenden Aufzählung ausgehend FINMA, Rundschreiben 2008/3, Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken im Sinne des Bankengesetzes, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2008-03.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019), N 10 (zit. FINMA, RS 2008/03).

<sup>29</sup> SCHÖNKNECHT FLORIAN, Der Einlagebegriff nach Bankengesetz, GesKR 2016, S. 300 ff.

<sup>30</sup> KUNZ PETER V., Kreuzfahrt durch's schweizerische Finanzmarktrecht, Bern 2014, S. 149 f. (zit. KUNZ, Finanzmarktrecht).

<sup>31</sup> ARTER OLIVER, Bankenaufsichtsrecht in der Schweiz, Standortbestimmung und Zukunftsperspektiven am Vorabend der FINMA, Bern 2008, S. 346. So z.B. FINMA, Wegleitung für

## 2.1. Laufende und dualistische Aufsicht

[16] Sind die Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt, bedeutet dies nicht etwa das Ende aller Bemühungen, sondern eher erst deren Anfang. Denn zur Finanzmarktaufsicht gehört eine laufende Überwachung, womit auch nach Erhalt der Bankbewilligung das Einhalten der Voraussetzungen geprüft wird.<sup>32</sup>

[17] Diese Prüfung erfolgt nicht immer durch die FINMA selbst. Vielmehr wird ein dualistisches Aufsichtssystem verfolgt, was bedeutet, dass die FINMA eine für die Prüfung zugelassene Prüfungsgesellschaft einsetzen kann (Art. 24 Abs. 1 FINMAG). Die Überwachung von Grossbanken erfolgt häufig noch durch die FINMA selbst.

## 2.2. Rechtsnatur der Bankbewilligung

[18] Sind die Bewilligungsvoraussetzungen (dauernd) erfüllt, so kommt dem gesuchstellenden Unternehmen ein Rechtsanspruch auf deren Erteilung zu.<sup>33</sup> Bei der Bankbewilligung handelt es sich dementsprechend um eine Polizeibewilligung, bei der Banktätigkeit also mithin um ein Verbot mit Erlaubnisvorbehalt.<sup>34</sup>

## 2.3. Nachträglicher Wegfall einer Bewilligungsvoraussetzung

[19] Dem Wesen einer Polizeibewilligung entsprechend, müssen die Bewilligungsvoraussetzungen während der gesamten Dauer der bewilligungspflichtigen Tätigkeit vorhanden sein.<sup>35</sup> Insofern wäre bei Wegfall einer Voraussetzung der Entzug der Bankbewilligung zu verfügen (Art. 37 FINMAG), was zwingend<sup>36</sup> zu einer aufsichtsrechtlichen Liquidation bzw. Löschung im Handelsregister führt (Art. 23<sup>quinquies</sup> Abs. 1 BankG).

[20] Die FINMA ist jedoch bei ihrem Handeln an die verfassungs- und verwaltungsrechtlichen Grundsätze gebunden. So ergibt sich insbesondere aus dem Verhältnismässigkeitsprinzip (Art. 5 Abs. 2 BV), dass die FINMA stets die mildeste geeignete Massnahme zu ergreifen hat.<sup>37</sup> Der Entzug der Bankbewilligung ist somit die gravierendste Sanktion, die die FINMA einer Bank verhängen kann.<sup>38</sup> Insofern rechtfertigt sich der Entzug nur dann, wenn unhaltbare Umstände

---

Bewilligungsgesuche von Banken und Effekthändlern, Ausgabe vom 20. August 2012, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/wegleitung-bewilligungsgesuche-banken-effekthaendler.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019).

<sup>32</sup> Zum Ganzen KUNZ, Finanzmarktrecht (Fn. 30), S. 151.

<sup>33</sup> Statt vieler ARTER (Fn. 31), S. 117.

<sup>34</sup> Statt vieler ARTER (Fn. 31), S. 117; zur Polizeibewilligung im Allgemeinen HÄFELIN ULRICH/MÜLLER GEORG/UHLMANN FELIX, Allgemeines Verwaltungsrecht, 7. Aufl., Zürich/St.Gallen 2016, N 2650 ff.; TSCHANNEN PIERRE/ZIMMERLI ULRICH/MÜLLER MARKUS, Allgemeines Verwaltungsrecht, 4. Aufl., Bern 2014, § 44 N 24 ff.

<sup>35</sup> WINZELER CHRISTOPH, Kommentar zu Art. 3 BankG, in: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter/Bauer Thomas/Winzeler Christoph (Hrsg.), Basler Kommentar, Bankengesetz, 2. Aufl., Basel 2013, N 2; POLEDNA TOMAS/JERMINI DAVIDE, Kommentar zu Art. 23<sup>quinquies</sup> BankG, in: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter/Bauer Thomas/Winzeler Christoph (Hrsg.), Basler Kommentar, Bankengesetz, 2. Aufl., Basel 2013, N 1a (zit. BSK-POLEDNA/JERMINI, Art. 23<sup>quinquies</sup> BankG).

<sup>36</sup> Botschaft vom 13. Mai 1970 über die Revision des Bankengesetzes (BBl 1970 I 1144), 1179.

<sup>37</sup> Botschaft vom 1. Februar 2006 zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FINMAG) (BBl 2006 2829), 2884.

<sup>38</sup> BSK-POLEDNA/JERMINI (Fn. 35), Art. 23<sup>quinquies</sup> BankG N 1a.



oder unaufschiebbare Handlungen dies nahelegen oder Verbesserungen objektiv auszuschliessen sind.<sup>39</sup>

[21] Dementsprechend ist es im Sinne des Verhältnismässigkeitsprinzips unter Umständen geboten, einem bewilligungslos tätigen Unternehmen vorerst den Entzug anzudrohen mit der Aufforderung, den gesetzeswidrigen Zustand zu beseitigen.<sup>40</sup> Anstelle des Bewilligungsentzuges ist ferner die Einleitung eines Sanierungsverfahrens möglich (Art. 23<sup>quinquies</sup> Abs. 2 i.V.m. Art. 25 ff. BankG). Denkbar ist schliesslich auch ein bedingter bzw. befristeter Entzug der Bankbewilligung.<sup>41</sup>

#### 2.4. Banktätigkeit ohne Bewilligung

[22] Verfügt ein Unternehmen nicht über eine Bankbewilligung oder wurde ihm eine solche verwehrt bzw. entzogen, so ist es ihm nicht erlaubt, eine Banktätigkeit auszuüben, mithin also gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegenzunehmen oder sich dafür zu empfehlen (Art. 1 Abs. 2 BankG) und in irgendeiner Weise Werbung dafür zu betreiben (Art. 7 BankV). Wer dennoch ohne entsprechende Bewilligung gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennimmt, macht sich nicht nur strafbar (Art. 46 BankG), sondern riskiert die vollständige oder teilweise aufsichtsrechtliche Liquidation des entsprechenden Unternehmens (Art. 37 FINMAG i.V.m. Art. 23<sup>quinquies</sup> Abs. 1 BankG).<sup>42</sup>

### 3. Zweck der bankenrechtlichen Bewilligungspflicht

[23] Polizeibewilligungen bezwecken im Allgemeinen den Schutz von polizeilichen Schutzgütern und im Bereich der Bankengesetzgebung insbesondere die Wahrung von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr.<sup>43</sup>

[24] Im Gegensatz zu anderen Finanzmarktgesetzen<sup>44</sup> enthält das Bankengesetz keinen formellen Zweckartikel.<sup>45</sup> Gemäss allgemeiner Auffassung verfolgt das Bankengesetz eine doppelte Zielsetzung: Einerseits den Gläubigerschutz, andererseits den Funktionsschutz.<sup>46</sup> Dies vertritt so auch das Bundesgericht, wenn es von «den Hauptzwecken der finanzmarktrechtlichen Gesetzgebung, dem Schutz der Gläubiger bzw. Anleger einerseits und der Lauterkeit und Stabilität des Finanzsystems andererseits» spricht.<sup>47</sup>

---

<sup>39</sup> BSK-POLEDNA/JERMINI (Fn. 35), Art. 23<sup>quinquies</sup> BankG N 8 mit weiteren Hinweisen.

<sup>40</sup> BSK-POLEDNA/JERMINI (Fn. 35), Art. 23<sup>quinquies</sup> BankG N 8 mit Hinweis auf BGE 108 Ib 520.

<sup>41</sup> ROTH PELLANDA KATJA/KOPP LARA, Kommentar zu Art. 37 FINMAG, in: Watter Rolf/Bahar Rashid (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019, N 10 f.

<sup>42</sup> Siehe als Beispiel BGer 2C\_352/2016 vom 9. Dezember 2016.

<sup>43</sup> HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (Fn. 34), N 2555 f. und 2650.

<sup>44</sup> So z.B. Art. 1 KAG oder Art. 1 BEHG.

<sup>45</sup> Obwohl ein Zweckartikel im Rahmen der FINIG/FIDLEG-Vorlage noch vorgesehen war, fand er dennoch keinen Eingang in das Gesetz, vgl. Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) (BBl 2015 8901), 9055.

<sup>46</sup> Statt vieler MÜLLER THOMAS S., Einleitung BankG, in: Watter Rolf/Vogt Nedim Peter/Bauer Thomas/Winzler Christoph (Hrsg.), Basler Kommentar, Bankengesetz, 2. Aufl., Basel 2013, Einleitung BankG N 18 mit weiteren Hinweisen (zit. BSK-MÜLLER, Einleitung BankG).

<sup>47</sup> BGE 144 IV 52, E. 7.5; BGE 139 II 279, E. 4.2; BGE 136 II 43, E. 3.2; BGE 135 II 356, E. 3.1.

### 3.1. Gläubigerschutz

[25] Der Gläubigerschutz ist der historische und primäre Zweck der Bankengesetzgebung.<sup>48</sup> Der Schutzgedanke liegt darin, die Gläubiger vor dem Risiko einer Liquidation einer Bank zu bewahren, weil damit in der Regel der Verlust eines Teiles des Gläubigervermögens verbunden ist (sog. Ausfallrisiko).<sup>49</sup> Dem Gläubigerschutz dienlich und ihn konkretisierend sind sodann die bankenrechtlichen Vorschriften über die Eigenmittel, Liquidität, Einlagensicherung und Aufsicht.<sup>50</sup>

### 3.2. Funktions- und Systemschutz

[26] Durch die Praxis zum Gewährerfordernis (Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG) hat sich der Schutzzweck des Bankengesetzes um den Funktionsschutz erweitert.<sup>51</sup> Dieser bezweckt in erster Linie die Gewährleistung einer Stabilität und die Einhaltung der Funktionsbedingungen eines effizienten Finanzmarktes.<sup>52</sup> Zudem soll verhindert werden, dass ein Zusammenbruch eines systemrelevanten Akteurs eine Kettenreaktion zur Folge hat, welche anderen Akteuren Liquiditäts- und Kreditprobleme verursachen würde.<sup>53</sup> Dies könnte wiederum die Funktionsfähigkeit des gesamten Schweizer Finanzplatzes gefährden.<sup>54</sup> In diesem Sinne wird vom Systemschutz gesprochen.

[27] Dass es sich bei den genannten Schutzziele nicht lediglich um rein rechtstheoretische Überlegungen handelt, zeigt doch immerhin, dass aufgrund der Finanzkrise ebengenau der Funktions- und Systemschutz als Grundlage für den Beschluss des Bundesrates zur Rettung der UBS herangezogen wurden.<sup>55</sup>

### 3.3. Weitere Zielsetzungen?

[28] Mit dem Funktionsschutz in Verbindung gesetzt, teilweise sogar gleichgesetzt, wird des Öfftens in der Rechtsprechung und Lehre zum einen der Reputationsschutz<sup>56</sup> der Schweizer Banken bzw. deren Sektors und zum anderen der Vertrauensschutz in die Banken und die gesamte Branche.<sup>57</sup> Ob dem Reputations- und Vertrauensschutz jeweils eigenständigen Charakter zukommt

---

<sup>48</sup> Botschaft vom 2. Februar 1934 betreffend den Entwurf eines Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen (BBl 1934 I 171), 175; BBl 1970 I 1144 (Fn. 36), 1148; BGE 99 Ib 110; BGE 116 Ib 193; BGE 121 II 149.

<sup>49</sup> ARTER (Fn. 31), S. 14; BBl 1934 I 171 (Fn. 48), 178; BBl 1970 I 1144 (Fn. 36), 1145.

<sup>50</sup> BBl 1970 I 1144 (Fn. 36), 1145.

<sup>51</sup> BSK-MÜLLER (Fn. 46), Einleitung BankG N 22 mit Hinweis auf BGE 111 Ib 126, E. 2a.

<sup>52</sup> ZOBL DIETER/KRAMER STEFAN, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich/Basel/Genf 2004, § 2 N 28; EMCH/RENZ/ARPAGAU (Fn. 17), N 188.

<sup>53</sup> ZOBL/KRAMER (Fn. 52), § 2 N 30; EMCH/RENZ/ARPAGAU (Fn. 17), N 188.

<sup>54</sup> WINZELER CHRISTOPH, Banken- und Börsenaufsicht, Aspekte des öffentlichen Bank- und Kapitalmarktrechts in der Schweiz, Basel/Genf/München 2000, S. 40.

<sup>55</sup> BSK-MÜLLER (Fn. 46), Einleitung BankG N 23; WINZELER CHRISTOPH, Kommentar zu Art. 5 FINMAG, in: Watter Rolf/Bahar Rashid (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019, N 4 je mit Hinweisen auf Botschaft vom 5. November 2008 zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems (BBl 2008 8943), 8960.

<sup>56</sup> Ausführlich zum Reputationsschutz BLÖCHLINGER CHRISTOPH, Reputationsschutz im schweizerischen Kapitalmarktrecht, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2009 (SSFM Band 90), S. 22 ff.

<sup>57</sup> BGE 111 Ib 126, E. 2a; HÄNNI PETER/STÖCKLI ANDREAS, Schweizerisches Wirtschaftsverwaltungsrecht, Bern 2013, N 933; EMCH/RENZ/ARPAGAU (Fn. 17), N 214; ARTER (Fn. 31), S. 18; HIRSCH ALAIN, Les objectifs de la loi sur les banques, in: Eidgenössische Bankenkommission (Hrsg.), Jubiläumsschrift, 50 Jahre eidgenössische Bankenaufsicht, 50 ans de surveillance fédérale des banques, 50 anni di sorveglianza federale delle banche, Zürich 1985, S. 276 ff.

oder ob sie vom Funktionsschutz bereits erfasst sind, kann hier offengelassen werden.<sup>58</sup> Klar ist aber immerhin, dass ohne eine entsprechende Reputation und ohne Vertrauen der Schweizer Finanzmarkt nicht funktionieren kann.<sup>59</sup>

### **III. FinTech-Modell Schweiz**

#### **1. Regulierung neuer Technologien**

##### **1.1. Im Allgemeinen**

[29] In Bezug auf die Regulierung von neuen technologischen Entwicklungen auf dem Finanzmarkt gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder wird versucht, die Technologien an sich neu zu erfassen, indem jeweils spezifische Erlasse verabschiedet werden, oder man entscheidet sich für deren Eingliederung in die bestehende Rechtsordnung. Welcher Möglichkeit man sich bedient, hängt in der Regel davon ab, ob der entsprechende Regulator bzw. Gesetzgeber einen sog. prinzipien- oder regelbasierten Regulierungsansatz verfolgt.

[30] Eine prinzipienbasierte Regulierung ist gekennzeichnet von der Festlegung von Grundsätzen auf Gesetzes- und Verordnungsebenen und enthält häufig unbestimmte Rechtsbegriffe, die auslegungsbedürftig sind. Dies ermöglicht im Einzelfall eine rasche Anpassung an die fortlaufende Änderung der Rahmenbedingungen und an die Bedürfnisse der Innovation im Finanzmarkt.<sup>60</sup>

[31] Eine regelbasierte Regulierung bedeutet hingegen eine detaillierte und einzelfallweise Erfassung sämtlicher innovativer bzw. neuer Entwicklungen. Weil sich dieser Ansatz nicht leicht an neue Gegebenheiten anpassen lässt – da z.B. jeweils ein neues Gesetz zu erlassen oder zu ergänzen ist –, führt er zu einem ständigen Nachhinken der Regulierung und erweist sich deshalb als weniger zukunfts offen.<sup>61</sup>

##### **1.2. Der schweizerische Ansatz im Besonderen**

[32] Die Schweiz verfolgt einen prinzipienbasierten Regulierungsansatz.<sup>62</sup> Dementsprechend ist es dem schweizerischen Regulator ein Einfacheres, sich für die zweite Möglichkeit, also die Eingliederung in die bestehende Rechtsordnung, zu entscheiden.

[33] Der schweizerische Ansatz verfolgt also nicht wie in anderen Ländern,<sup>63</sup> die neuen Technologien an sich, sondern (durch ihren prinzipienbasierten Ansatz) deren Prozesse und Abläufe zu regeln.<sup>64</sup> Neue Technologien sollen in die bestehende Gesetzgebung integriert werden, wenn

---

<sup>58</sup> ARTER (Fn. 31), S. 18 mit weiteren Hinweisen.

<sup>59</sup> Ausführlich zum Vertrauen im Kapitalmarkt BÄRTSCHI HARALD/HIRSCHI YANNICK, Vertrauen im Kapitalmarkt, SZW 89 (2017), S. 771 ff.

<sup>60</sup> BAUER THOMAS, «Behörde – Aufsicht – Regulierung; Gedanken anlässlich 10 Jahre FINMAG-Botschaft», BJM 2017, S. 319; WEBER ROLF H., Theorie und Praxis der Finanzmarktregulierung, SZW 86 (2014), S. 586 f.

<sup>61</sup> FINMA, Referat Branson (Fn. 1), S. 3; EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 13 f.

<sup>62</sup> Statt vieler FINMA, Referat Branson (Fn. 1), S. 3.

<sup>63</sup> So z.B. die Länder Liechtenstein, Luxembourg oder Malta.

<sup>64</sup> Wortmeldung Bundesrat MAURER, Medienmitteilung des Bundesrats vom 14. Dezember 2018.

nötig aber mit einigen punktuellen Anpassungen.<sup>65</sup> Durch diese pragmatische Vorgehensweise vermag das schweizerische Finanzmarktrecht neue Trends und innovative Technologien adäquat zu erfassen und möglichst zukunfts offen zu bleiben.<sup>66</sup>

## **2. Markteintrittshürden und Massnahmen**

### **2.1. Feststellung von Markteintrittshürden**

[34] Technologische Innovationen sind nicht nur ein wichtiger Faktor im Wettbewerb zwischen Unternehmen, sondern stellen auch einen gewichtigen Standortvorteil für den Finanzplatz Schweiz dar. Der Bundesrat hat daher beschlossen, dass der Markteintritt für neue, innovative Finanztechnologien erleichtert werden soll.<sup>67</sup> Vor diesem Hintergrund wurde das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) durch den Bundesrat im April 2016 beauftragt, Umstände und Regulierungsschwernisse, welche den FinTechs den Markteintritt erschweren, zu identifizieren. Dabei hat das EFD festgestellt, dass verschiedene neuartige Geschäftsmodelle unter Umständen unter den Anwendungsbereich der Bankengesetzgebung<sup>68</sup> fallen können, was im Besonderen für die FinTechs eine unverhältnismässige Markteintrittshürde und dadurch im Allgemeinen eine Schwächung der Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz zur Folge hätte.

[35] Konkret wurde festgestellt, dass die neuartigen Geschäftsmodelle oftmals die Entgegennahme von Publikumseinlagen zum Gegenstand haben, wofür grundsätzlich eine Bankbewilligung vorausgesetzt wird. Allerdings ist die ordentliche Bankbewilligung auf traditionelle Banktätigkeiten zugeschnitten und trägt insbesondere im Sinne des Gläubigerschutzes dem Ausfallrisiko im Zinsdifferenzgeschäft Rechnung. Dieses Ausfallrisiko wird durch regulatorische Massnahmen, namentlich durch hohe Anforderungen an die Bewilligungsträger, versucht zu minimieren. In Bezug auf junge FinTechs erscheint dies insofern als problematisch, als dass sie finanziell und organisatorisch nicht in der Lage sind, ebensolche Vorschriften zu erfüllen. Es wäre für FinTechs somit praktisch unmöglich, im Schweizer Markt Fuss zu fassen. Dass dies der Schweiz als innovationsfreundliches Land schaden würde, liegt auf der Hand.

### **2.2. Punktuelle Massnahmen als Reaktion**

[36] In der Folge wurde das EFD im November 2016 zur Ausarbeitung einer Vernehmlassungsvorlage gebeten.<sup>69</sup> Daraufhin führte im Februar 2017 der Bundesrat eine Vernehmlassung zum Thema FinTech durch, die drei Massnahmen zur Förderung von Innovationen im Finanzbereich

---

<sup>65</sup> Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz, Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor, Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018, <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/55150.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 14.

<sup>66</sup> SCHÄR (Fn. 2), N 4.

<sup>67</sup> Zum Ganzen EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 11.

<sup>68</sup> Hinsichtlich der Anwendbarkeit übriger finanzmarktrechtlicher Erlasse sah der Bundesrat keine weiteren FinTech-spezifischen Markteintrittshürden, vgl. EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 11 in fine.

<sup>69</sup> EFD, Rohstoff, Verringerung von Markteintrittshürden für Fintech-Unternehmen, Bericht vom 2. November 2016, <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/45936.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 5.

und zum Abbau von Markteintrittshürden für FinTechs enthielt.<sup>70</sup> Auf Ebene der Bankenverordnung ging es um die Verlängerung der Haltefrist für Abwicklungskonten und um die Schaffung eines bewilligungsfreien Innovationsraums für FinTechs. Zudem schlug der Bundesrat vor, dass im Bankengesetz zusätzlich zur bestehenden Bankbewilligung eine neue Bewilligungskategorie mit erleichterten Anforderungen geschaffen werde.<sup>71</sup> Damit solle es insbesondere Unternehmen mit FinTech-Geschäftsmodellen erlaubt werden, im Rahmen ihrer Tätigkeit Publikumseinlagen bis maximal CHF 100 Mio. entgegenzunehmen.<sup>72</sup>

[37] Nach der Vernehmlassung wurden die beiden auf Verordnungsstufe genannten Massnahmen vom Bundesrat mit Entscheid vom 5. Juli 2017 beschlossen und am 1. August 2017 unter den Art. 5 Abs. 3 lit. c und Art. 6 Abs. 2–4 BankV in Kraft gesetzt.<sup>73</sup> Der Gesetzesvorschlag des Bundesrats für eine neue Bewilligungskategorie wurde von den Eidgenössischen Räten aufgenommen und unter Einbezug der Vernehmlassungsergebnisse im Rahmen der FINIG-Vorlage behandelt.<sup>74</sup> In diesem Rahmen verabschiedeten die Räte am 15. Juni 2018 die neue Bewilligungskategorie zur Innovationsförderung (Art. 1b BankG), die auf dem bundesrätlichen Vorschlag aufbaut.<sup>75</sup> Diese neue Bestimmung wurde sodann per 1. Januar 2019 in Kraft gesetzt.<sup>76</sup>

[38] Der Vollzug dieser Änderungen, insbesondere die Einführung der neuen Bewilligungskategorie, hatten weitere Anpassungen auf Verordnungsstufe zur Folge.<sup>77</sup> So ging es z.B. im Bereich der Bankenverordnung hauptsächlich um die Neuregelung des Bankbegriffs und desjenigen der Gewerbmässigkeit im Rahmen des Passivgeschäfts. Die Änderungen sind am 1. Januar 2019 bzw. 1. April 2019 in Kraft getreten.<sup>78</sup>

### 3. Massnahmen im Einzelnen

#### 3.1. Haltefrist von Guthaben auf Abwicklungskonten

[39] Die Bankenverordnung nimmt einige Bereiche aus dem Anwendungsbereich der Bankengesetzgebung heraus, namentlich indem sie gewisse Vorgänge nicht als Publikumseinlagen deklariert (Art. 5 Abs. 2 und 3 BankV). Darunter gehört unter anderem die Entgegennahme von Geldern auf Konten, die rein der Abwicklung von Kundengeschäften dienen (sog. Abwicklungskonten).

---

<sup>70</sup> EFD, Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (FinTech), Erläuternder Bericht vom 1. Februar 2017 zur Vernehmlassungsvorlage, <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/47046.pdf> (beseht am 30. August 2019) (zit. EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage).

<sup>71</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 17 ff.

<sup>72</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 20.

<sup>73</sup> AS 2017 3823, S. 3823 f.

<sup>74</sup> BBl 2018 3557, 3594 ff.

<sup>75</sup> BBl 2018 3557, 3594.

<sup>76</sup> AS 2018 5247, S. 5285.

<sup>77</sup> Betroffen sind die Bankenverordnung (BankV), die Revisionsaufsichtsverordnung (RAV), die Verordnung zum Konsumkreditgesetz (VKKG) sowie die FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV), vgl. im Einzelnen EFD, Revision der Bankenverordnung (BankV), «FinTech-Bewilligung», Erläuternder Bericht vom 21. Juni 2018 zur Vernehmlassungsvorlage, <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/52823.pdf> (beseht am 30. August 2019), S. 10 ff. (zit. EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV).

<sup>78</sup> AS 2018 5229.

## A. Ausgangslage

[40] Bis zum 1. August 2017 sah Art. 5 Abs. 3 lit. c aBankV vor, dass Guthaben auf Kundenkonten von Effekten- oder Edelmetallhändlern, Vermögensverwaltern oder ähnlichen Unternehmen keine Publikumseinlagen darstellten, wenn sie einzig der Abwicklung von Kundengeschäften dienten und dafür kein Zins bezahlt wurde. Weder die Bestimmung an sich, noch die Praxis der FINMA sahen eine explizite Frist zu deren Abwicklung vor.<sup>79</sup> Das Bundesgericht verlangte in zeitlicher Hinsicht allerdings, dass das Kunden- und Hauptgeschäft organisiert bzw. unmittelbar absehbar ist.<sup>80</sup> Bei der FINMA hat sich dadurch die Faustregel etabliert, dass eine Abwicklung nur dann als kurzfristig anerkannt wird und mithin nicht als Publikumseinlage gilt, wenn sie maximal sieben Tage andauert.<sup>81</sup>

## B. Der neue Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV

[41] Seit dem 1. August 2017 hält nun Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV ausdrücklich fest, dass nicht verzinste Guthaben auf Kundenkonten von Effekten- oder Edelmetallhändlern, Vermögensverwaltern oder ähnlichen Unternehmen nicht als Publikumseinlagen gelten, soweit sie einzig der Abwicklung von Kundengeschäften dienen und – neu hinzugefügt – die Abwicklung innerhalb von 60 Tagen erfolgt, wobei diese Frist nicht für Effekthändler gilt.

[42] Obwohl der Verordnungstext und die Materialien dies vermuten lassen, gilt für Effekthändler nicht die alte siebentägige Abwicklungsfrist.<sup>82</sup> Diese Annahme ist aus folgenden Überlegungen verfehlt: Bereits früher hat die FINMA im Rahmen ihres Ermessens der Abwicklung von Kundengeschäften von Effekthändlern eine längere Frist als 60 Tagen zugesprochen.<sup>83</sup> Dies rechtfertigt sich dadurch, dass die Effekthändler ohnehin einer Bewilligung nach dem Börsengesetz bedürfen, wodurch sie bereits beaufsichtigt werden. Das den Abwicklungsgeschäften infolge ihrer Nichtbeaufsichtigung immanente Ausfallrisiko, wodurch bei längerer Dauer aus Gründen des Kundenschutzes eine Regulierung angezeigt ist, trifft in diesem Fall nicht zu.<sup>84</sup>

## 3.2. Unregulierte Sandbox

### A. Ausgangslage

[43] Eine Unterstellung unter das Bankengesetz muss erfolgen, wenn ein Unternehmen gewerbmässig Publikumseinlagen entgegennimmt (Art. 1a lit. a und b BankG). Diesbezüglich wurde

---

<sup>79</sup> FINMA, Rundschreiben 2008/3 vom 18. Januar 2010 (nicht revidierte Fassung), Publikumseinlagen bei Nichtbanken, Gewerbmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen durch Nichtbanken im Sinne des Bankengesetzes, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/rundschreiben-archiv/2008/rs-08-03/rs-08-03-letzte-aenderung-20171207.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019).

<sup>80</sup> BGer 2C\_929/2010 vom 13. April 2011, E. 3.4.2.

<sup>81</sup> FINMA, Rundschreiben 2008/3 «Publikumseinlagen bei Nichtbanken» – Teilrevision, Erläuterungsbericht vom 1. September 2017, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhörungen/abgeschlossene-anhörungen/rs-publikumseinlagen-bei-nichtbanken/20170901-eb-rs-publikumseinlagen-bei-nichtbanken.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019), S. 3 f. (zit. FINMA, Erläuterungsbericht Teilrevision RS 2008/3); EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 12.

<sup>82</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 14 mit Hinweisen.

<sup>83</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), Fn. 48 mit Hinweis auf EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 12 f. und 22.

<sup>84</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), Fn. 48 sowie FINMA, Erläuterungsbericht Teilrevision RS 2008/3 (Fn. 81), S. 7.

als zweite Massnahme eine sog. Sandbox<sup>85</sup> eingeführt. Ziel der Sandbox ist die Schaffung eines Innovationsraums, in welchem Unternehmen ihre neuartigen Geschäftsmodelle auf dem Markt testen können, ohne dabei einer Bewilligungspflicht zu unterstehen bzw. ohne den Aufwand eines Bewilligungsverfahrens auf sich nehmen zu müssen.<sup>86</sup> Falls sich das Geschäftsmodell bewähren sollte, kann sich das entsprechende Unternehmen nach dem Testlauf um eine Bewilligung bemühen.<sup>87</sup>

## B. Der neue Art. 6 BankV

[44] Grund für den neuen Art. 6 BankV sind vor allem die Geschäftsmodelle der FinTechs.<sup>88</sup> Diese richten sich in der Regel an eine Vielzahl von Personen, worin oftmals ihr primäres Ziel liegt bzw. zu ihrem Geschäftskonzept gehört (z.B. im Bereich des Crowdfundings). Aus diesem Grund wurden vor der Schaffung von Art. 6 BankV viele FinTech-Geschäftsmodelle von den bankenrechtlichen Bestimmungen erfasst. Markteinsteigern war es daher quasi verunmöglicht, ihre Geschäftsmodelle in einem limitierten Rahmen auf ihre Wirksamkeit hin zu prüfen, bevor sie sich für eine (teure) Bewilligung entscheiden mussten. Die frühere Regelung wirkte sich damit innovationshindernd aus.

[45] Für die Schaffung eines bewilligungsfreien Innovationraums wurde am Tatbestand der Gewerbmässigkeit bzw. an deren Definition angeknüpft.<sup>89</sup> Gemäss der früheren Definition nahm jemand gewerbmässig Publikumseinlagen entgegen, wenn er dauernd mehr als 20 Einlagen hielt oder sich für die gewerbmässige Entgegennahme öffentlich empfahl (Art. 6 aBankV). Wie hoch die Einlagen waren, war irrelevant.<sup>90</sup> Diese Bestimmung ist nunmehr in Art. 6 Abs. 1 BankV verankert, wurde aber durch die neuen Absätze 2 bis 4 erweitert, die seit dem 1. August 2017 die Sandbox-Regelung enthalten. Wie bereits erwähnt, führten die Änderungen des Bankengesetzes, insbesondere die Einführung des Art. 1b BankG, zu weiteren Revisionen auf Verordnungsstufe. Dazu gehört auch der Art. 6 BankV.

[46] Gemäss der neusten Fassung der Bankenverordnung<sup>91</sup> handelt nicht gewerbmässig, wer zwar dauernd mehr als 20 Publikumseinlagen entgegennimmt oder sich dafür öffentlich empfiehlt, dabei aber den Schwellenwert von CHF 1 Mio. nicht überschreitet und das Zinsdifferenzgeschäfts nicht betreibt (Art. 6 Abs. 2 lit. a und b BankV). Vorausgesetzt ist zudem, dass das Unternehmen die Einleger, bevor sie die Einlage tätigen, darüber informiert, dass es von der

---

<sup>85</sup> Eigentlich bedeutet der Begriff «Sandkasten». In Anlehnung an das Englische wurde die Bezeichnung als Sandbox wohl aber beibehalten, vgl. WEBER ROLF H., Risikomanagement in Finanzinstitutionen, SZW 88 (2016), S. 566.

<sup>86</sup> GRAF PATRICK/MAYER BENJAMIN, Fintech in der Schweiz – eine Würdigung der bundesrätlichen Regulierungsvorschläge, GesKR 2016, S. 473; BRAIDI GUILLAUME/SCHMIDT LAURENT, FinTech : une dereglementation innovante, in: Jusletter 4. September 2017, N 36.

<sup>87</sup> GRAF/MAYER (Fn. 86), S. 473.

<sup>88</sup> Zum Ganzen EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 13 und GRAF/MAYER (Fn. 86), S. 472.

<sup>89</sup> MAUCHLE (Fn. 8), S. 818.

<sup>90</sup> BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 34 mit Hinweisen.

<sup>91</sup> AS 2018 5229, 5230.

FINMA nicht beaufsichtigt wird und die Einlage nicht von der Einlagensicherung<sup>92</sup> erfasst wird (Art. 6 Abs. 2 lit. c BankV). Diese Voraussetzungen sind kumulativ zu erfüllen.<sup>93</sup>

[47] Wird der Schwellenwert von CHF 1 Mio. überschritten, so muss dies innert zehn Tagen der FINMA gemeldet und ihr innerhalb von 30 Tagen ein Bewilligungsgesuch eingereicht werden, wobei ihr nach Massgabe des Schutzzweckes des Bankengesetzes ein Ermessensspielraum zukommt, ob sie die weitere Entgegennahme von Publikumseinlagen bis zum Entscheid über das Bewilligungsgesuch untersagt oder nicht (Art. 6 Abs. 4 BankV).

### C. Erläuterungen

[48] Die neuen Bestimmungen zur innovationsfördernden Sandbox sind in vielen Hinsichten auslegungsbedürftig. Dies ist nicht unbedingt als schlecht zu qualifizieren, so stellt dies doch eine unmittelbare Folge des in der Schweiz wohlbeabsichtigten prinzipienbasierten Regulierungsansatzes dar.

#### Gesamthafte Betrachtung des Schwellenwerts

[49] Zunächst ist festzuhalten, dass der Schwellenwert in der Höhe von CHF 1 Mio. nicht bedeutet, dass ein Unternehmen insgesamt nicht darüber hinaus Einlagen entgegennehmen kann. Vielmehr bedeutet er, dass die Verbindlichkeiten zu keinem Zeitpunkt mehr als CHF 1 Mio. betragen dürfen.<sup>94</sup> Insofern kann ein Unternehmen, ohne gegen Art. 6 Abs. 2 lit. a BankV zu verstossen, durchaus in einem Zeitraum CHF 1.5 Mio. Einlagen entgegennehmen, wenn aber zur selben Zeit Abflüsse in der Höhe von CHF 0.5 Mio. verzeichnet werden.<sup>95</sup> Der Schwellenwert entspricht demnach eher einer allzeitigen und gesamthaften Kontobegrenzung als einer Begrenzung der Geschäftstätigkeit.

#### Konsolidierte Berechnung des Schwellenwerts

[50] Ein weiterer unklarer Punkt betrifft die Berechnung des Schwellenwerts in Konzern- oder Gruppenverhältnissen. Gemäss dem Bundesgericht kann bei einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit von einem gruppenmässigen Vorgehen ausgegangen werden, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten bzw. aufgrund der Umstände davon auszugehen ist, dass koordiniert – ausdrücklich oder stillschweigend, arbeitsteilig und zielgerichtet – eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn ausgeübt wird.<sup>96</sup> Unter diesen Gesichtspunkten ist bei gegebenen Voraussetzungen eine einheitliche (wirtschaftliche) Betrachtungsweise angezeigt,<sup>97</sup> womit der

---

<sup>92</sup> Gemäss Art. 37h BankG sind nur Banken zur Einlagensicherung verpflichtet. Eine diesbezügliche Verpflichtung von FinTechs wäre auch sinnwidrig, da dies wiederum Markteintrittshürden mit sich bringen würde, vgl. GRAF/MAYER (Fn. 86), Fn. 18.

<sup>93</sup> EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 22.

<sup>94</sup> LEIMGRUBER DOMINIK/FLÜCKIGER BJÖRN-GUNNAR, Schweizer Fintech-Regulierung – Ein Überblick, in: Jusletter 6. November 2017, N 22 (zit. LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung); LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 20 mit Hinweis auf FINMA, Erläuterungsbericht Teilrevision RS 2008/3 (Fn. 81), S. 5; BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 37.

<sup>95</sup> Beispiel aus FINMA, Erläuterungsbericht Teilrevision RS 2008/3 (Fn. 81), S. 5.

<sup>96</sup> BGE 136 II 43, E. 4.3.1 mit Hinweis auf weitere Rechtsprechung; bestätigt in BGer 2C\_1055/2014 vom 2. Oktober 2015, E. 2.2.

<sup>97</sup> BGE 136 II 43, E. 4.3.1.



Schwellenwert konsolidiert zu berechnen ist.<sup>98</sup> Liegen zwischen Gruppen- oder Konzerngesellschaften keine engen wirtschaftlichen, organisatorischen oder personellen Verflechtungen vor, erfolgt die Schwellenwertberechnung auf nichtkonsolidierter Basis.<sup>99</sup>

### **Verbot des Betriebens des Zinsdifferenzgeschäfts**

[51] Das Verbot des Betriebens des Zinsdifferenzgeschäfts gemäss Art. 6 Abs. 2 lit. b BankV fordert die Unternehmen auf, dass die entgegengenommenen Publikumseinlagen dauernd und liquide zur Verfügung stehen.<sup>100</sup> In der Praxis ist dies wohl so zu verstehen, dass die Gelder dauernd auf Bankkonten der Unternehmen, namentlich auf solchen, die von den übrigen Geschäftskonten getrennt sind, zur Verfügung stehen müssen.<sup>101</sup>

### **Informationspflichten**

[52] Damit ein Unternehmen von der Sandbox profitieren kann, muss es seine Geldgeber darüber informieren, dass es von der FINMA nicht beaufsichtigt wird und die Einlagen nicht von der Einlagensicherung erfasst sind (Art. 6 Abs. 2 lit. c BankV).

[53] Bezüglich der Form der Informationen ist festzuhalten, dass diese schriftlich oder in anderer – allerdings einer in Textform nachweisbaren – Weise zu erfolgen haben (Art. 6 Abs. 2 lit. c BankV). Aus Gläubigerschutzüberlegungen sollen die Hinweise individuell wahrgenommen werden müssen.<sup>102</sup> Insofern reichen Hinweise in Allgemeinen Geschäftsbedingungen oder solche in genereller Art und Weise auf der Webseite des Unternehmens nicht aus.<sup>103</sup> Nur wenn die Hinweise individualisiert sind, also z.B. ein Akzept<sup>104</sup> auf Seiten des Kunden bzw. Anlegers erfordern, können sie auf der Webseite des Unternehmens erfolgen.<sup>105</sup>

[54] Bezüglich des Zeitpunkts der Informationen bedarf es zusätzlichen Erläuterungen: Gemäss der FINMA haben die Informationen dem Kunden bzw. Anleger bereits im Zeitpunkt seiner Willensbildung zu erfolgen (Verpflichtungsgeschäft).<sup>106</sup> Damit der Kunde bzw. Anleger überhaupt eine informierte Entscheidung treffen kann, genügen Hinweise im Zeitpunkt der Überweisung der Einlagen (Verfügungsgeschäft) nicht.<sup>107</sup>

---

<sup>98</sup> FINMA, Rundschreiben 2008/3 «Publikumseinlagen bei Nichtbanken» – Teilrevision, Bericht vom 7. Dezember 2017 über die Anhörung vom 1. September bis 16. Oktober 2017 zur Teilrevision des FINMA-RS 08/3 «Publikumseinlagen bei Nichtbanken», [https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhoerungen/abgeschlossene-anhoerungen/rs-publikumseinlagen-bei-nichtbanken/ab\\_rs08\\_03\\_20171207.pdf?la=de](https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhoerungen/abgeschlossene-anhoerungen/rs-publikumseinlagen-bei-nichtbanken/ab_rs08_03_20171207.pdf?la=de) (besucht am 30. August 2019), S. 6 (zit. FINMA, Anhörungsbericht Teilrevision RS 2008/3).

<sup>99</sup> FINMA, Anhörungsbericht Teilrevision RS 2008/3 (Fn. 98), S. 6 f.

<sup>100</sup> FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.2.

<sup>101</sup> EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 23; FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.2.

<sup>102</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 24; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 22.

<sup>103</sup> FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.3.

<sup>104</sup> So z.B. bei einem Pop-up-Fenster, wobei der Kunde die Kenntnisnahme ausdrücklich durch ein Ankreuzen bestätigen muss.

<sup>105</sup> FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.3.

<sup>106</sup> FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.3.

<sup>107</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 24; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 22.

## **Ermessen FINMA**

[55] Die FINMA kann – sofern es der Schutzzweck des Bankengesetzes gebietet – eine weitere Entgegennahme von Publikumseinlagen während des Bewilligungsverfahrens bzw. nach Überschreiten des Schwellenwerts von CHF 1 Mio. untersagen (Art. 6 Abs. 4 BankV). Der Bundesrat überlässt ihr dementsprechend einen erheblichen Ermessensspielraum.<sup>108</sup>

[56] Dies bedeutet aber nicht, dass der Willkür Tür und Tor offenstehen. Vielmehr macht die FINMA ihren Entscheid vom Nachweis einiger Voraussetzungen abhängig: So muss der Gesuchsteller während dieser Phase die Bedingungen von Art. 6 Abs. 2 lit. b und c BankV einhalten und nachweisen, dass (1.) die entgegengenommenen Publikumseinlagen dauernd und liquide zur Verfügung stehen, (2.) keine Überschuldung vorliegt, (3.) die Mindestkapitalanforderungen für die ersuchte Bankbewilligung erfüllt werden können und (4.) keine Hinweise vorliegen, welche der Erteilung der Bankbewilligung entgegenstehen.<sup>109</sup> Dabei gedenkt die FINMA, den Übergang von der Sandbox zu einer ordentlichen bzw. erleichterten Bankbewilligung entsprechend einer Verbotsregelung mit Erlaubnisvorbehalt auszugestalten.<sup>110</sup>

### **3.3. Erleichterte Bankbewilligung**

#### **A. Ausgangslage**

[57] Als dritte Massnahme im Rahmen des FinTech-Modells Schweiz wurde eine erleichterte Bankbewilligung als neue Bewilligungskategorie eingeführt (Art. 1b BankG).<sup>111</sup> Grund für deren Einführung war der Umstand, dass die FinTechs in ihrem Geschäftsmodellen oftmals lediglich das Passivgeschäft, nicht aber das bankentypische Aktivgeschäft, vorsehen. Dies führte insofern zu einem Problem, als dass die frühere Bankengesetzgebung nur eine ordentliche Bankbewilligung vorsah, welche aufgrund des Ausfallrisikos des Zinsdifferenzgeschäfts im Namen des Gläubigerschutzes hohe Anforderungen an die gesuchstellenden Unternehmen stellte. Diese zu erfüllen war mit grossem Aufwand und Kosten verbunden, was die jungen Start-ups im FinTech-Bereich nicht zu tragen vermochten. Ein Abwandern in andere Jurisdiktionen und eine Schwächung des Finanzplatzes und Innovationsstandortes Schweiz war vor diesem Hintergrund nicht auszuschliessen.

[58] Da die FinTech-Geschäftsmodelle hauptsächlich auf die Entgegennahme von Publikumseinlagen zugeschnitten sind und somit durch das Nichtbetreiben des Aktivgeschäfts keine dementsprechenden Risiken bestehen, sind die Anforderungen der ordentlichen Bankbewilligung nicht sachgerecht. Damit ist auch der Zweck der erleichterten Bankbewilligung erklärt: Es geht vereinfacht gesagt darum, innovativen Unternehmen, welche nur das Passivgeschäft betreiben, nicht allzu hohe Anforderungen an deren Markteintritt zu stellen. Sinnbildlich steht der Art. 1b BankG unter dem Titel «Innovationsförderung».

---

<sup>108</sup> FINMA, Anhörungsbericht Teilrevision RS 2008/3 (Fn. 98), S. 12.

<sup>109</sup> FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 8.5.

<sup>110</sup> BERTSCHINGER URS, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2016 bis ins vierte Quartal 2017, SZW 89 (2017), S. 834.

<sup>111</sup> Zum Ganzen EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 4 f. sowie EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 11.

## B. Der neue Art. 1b BankG

[59] Mit der neuen erleichterten Bankbewilligung erhalten Unternehmen das Recht, gewerbsmässig Publikumseinlagen von bis zu CHF 100 Mio. entgegenzunehmen (Art. 1b Abs. 1 lit. a BankG).

### (Erleichterte) Bewilligungsvoraussetzungen

[60] Zum einen unterstehen die Bewilligungsträger einem Anlage- und Verzinsungsverbot (Art. 1b Abs. 1 lit. b BankG). Es ist den entsprechenden Unternehmen somit verwehrt, das bankentypische Aktivgeschäft zu betreiben und daraus Gewinne zu generieren.<sup>112</sup> Vielmehr müssen die entgegengenommenen Gelder dauernd und liquide auf von den übrigen Geschäftskonten getrennten Konten gehalten werden.<sup>113</sup>

[61] Zum anderen müssen Anforderungen an den Geschäftskreis, die Organisation des Unternehmens, das Risikomanagement, die Compliance und die finanziellen Mittel berücksichtigt werden (Art. 1b Abs. 3 BankG).<sup>114</sup>

[62] Im Übrigen sind schliesslich auch die Anforderungen des Bankengesetzes zu berücksichtigen, da diese sinngemäss zur Anwendung gelangen (Art. 1b Abs. 1 BankG). Sinngemäss deshalb, weil die Bestimmungen des Bankengesetzes in erster Linie auf das klassische Bankengeschäft zugeschnitten sind und insoweit nur diejenigen zur Anwendung kommen sollen, die sich auch tatsächlich als sachgerecht erweisen.<sup>115</sup> Welche Bestimmungen indessen gemeint sind, bleibt damit unklar.<sup>116</sup> Aus diesem Grund wird nun im Gebote der Rechtssicherheit in der Bankenverordnung bei allen auferlegten Rechten und Pflichten explizit festgehalten, ob diese nur für Banken, für Bewilligungsträger nach Art. 1b BankG oder für beide gelten sollen.<sup>117</sup>

### Schwellenwert

[63] In Anbetracht dessen, dass die Träger der erleichterten Bewilligung im Gegensatz zu den klassischen Banken geringeren Anforderungen unterstehen und die Gelder nicht von der Einlagensicherung gedeckt sind, muss die Höhe der entgegengenommenen Publikumseinlagen begrenzt werden.<sup>118</sup> Auch aus Gründen der Finanzstabilität – namentlich, dass entsprechende FinTechs nicht grösser als bisherige Banken werden –, ist eine Begrenzung angezeigt.<sup>119</sup> Der Schwellenwert wurde deshalb auf CHF 100 Mio. angesetzt.

[64] Aufgrund der dynamischen Entwicklungen im FinTech-Sektor ist es dem Bundesrat jedoch unter Berücksichtigung der Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit der Schweiz möglich, den Schwellenwert anzupassen (Art. 1b Abs. 2 BankG). Und auch die FINMA soll in besonderen Fällen ein Überschreiten des Schwellenwerts erlauben können. Vorausgesetzt ist allerdings, dass der

---

<sup>112</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 6.

<sup>113</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 6.

<sup>114</sup> Diese Anforderungen fanden erst über den Nationalrat (als Zweitrat) im Nachgang der Vernehmlassungsvorlage Eingang in das Gesetz, vgl. SCHÄR (Fn. 2), N 30.

<sup>115</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 6.

<sup>116</sup> BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 65; SCHÄR (Fn. 2), N 28.

<sup>117</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 10.

<sup>118</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 34.

<sup>119</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 26.

Schutz der Kunden durch besondere Vorkehrungen ausreichend gewährleistet ist (Art. 1b Abs. 5 BankG).

[65] Wird der Schwellenwert hingegen überschritten, ohne dass dabei eine ausnahmsweise Genehmigung erfolgt, so muss dies innert zehn Tagen der FINMA gemeldet und ihr innerhalb von 90 Tagen ein Gesuch um eine ordentliche Bewilligung eingereicht werden (Art. 1b Abs. 6 BankG). Nimmt also ein Unternehmen mehr als CHF 100 Mio. Einlagen entgegen, muss es sich um einen ordentlichen Bankbewilligung bemühen.<sup>120</sup>

### **Geringere Anforderungen**

[66] In Bezug auf die Rechnungsprüfung ist nun festgehalten, dass die Bewilligungsträger von den strengen Vorschriften über die Prüfung der Rechnungslegung nach Art. 6–6b BankG und gegebenenfalls der Konzernrechnung durch eine staatlich beauftragte Prüfungsgesellschaft im Sinne des Art. 18 Abs. 2 BankG ausgenommen sind. Diese richtet sich nunmehr nach den obligationenrechtlichen Vorschriften über die Rechnungslegung und Revision (Art. 1b Abs. 4 lit. a und b BankG).

[67] Auch hinsichtlich der Aufsichtsprüfung soll nun entgegen Art. 18 Abs. 1 BankG nicht nur eine von der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) zugelassenen Prüfgesellschaft beauftragt werden können, sondern auch eine solche, für die weniger strenge Zulassungsvoraussetzungen gelten (Art. 1b Abs. 4 lit. c BankG).<sup>121</sup>

[68] Letztlich unterstehen die Bewilligungsträger nicht der Einlagensicherung. Gemäss Art. 1b Abs. 4 lit. d BankG sollen sie von der Anschlusspflicht an die Selbstregulierung zur Einlagensicherung und den entsprechenden Liquiditätsvorschriften befreit werden. Allerdings müssen potentielle Kunden über diesen Umstand informiert werden (Art. 1b Abs. 4 lit. d BankG in fine). Der Bundesrat zielt dabei in erster Linie auf Geschäftsmodelle im Bereich der Blockchain-Technologie ab, welche wohlmöglich eine verbesserte Transparenz und Sicherheit der Kunden mit sich bringen könnten.<sup>122</sup>

### **C. Erläuterungen**

[69] Obwohl der neue Art. 1b BankG in seiner Erscheinung ziemlich ausführlich ausgefallen ist, bedarf es zusätzlichen Erläuterungen.

#### **Verbot der Bezeichnung als Bank**

[70] Die Träger der erleichterten Bankbewilligung dürfen sich nicht als Bank bezeichnen.<sup>123</sup> Dies ergibt sich dadurch, dass sie zunächst vom Begriff der Bank ausgenommen werden (Art. 1a BankG

---

<sup>120</sup> Gemäss den Materialien würde der Bewilligungsträger aus diesem Grund nicht mehr als FinTech-Unternehmen gelten, vgl. EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), Fn. 47. Dem kann vorliegend nicht zugestimmt werden: Den FinTechs begriffswesentlich ist der Inhalt und die Ausgestaltung deren Finanzdienstleistungen und nicht etwa, ob sie Träger einer erleichterten oder ordentlichen Bankbewilligung sind.

<sup>121</sup> Vgl. Art. 24 FINMAG sowie der geänderte Art. 9a Abs. 4<sup>bis</sup> RAG.

<sup>122</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), Fn. 86; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), Fn. 76; MAUCHLE (Fn. 8), S. 819; jeweils mit Hinweisen auf EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 20 und 35.

<sup>123</sup> Zum Ganzen EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 33.

e contrario) und in der Folge das Bankengesetz unter Vorbehalt verschiedener Bestimmungen als sinngemäss anwendbar erklärt wird (Art. 1b Abs. 1 BankG). Andernfalls, d.h. wenn sich die Bewilligungsträger als Bank bezeichnen dürften, würde dies den potentiellen Anlegern falsche Erwartungen in Bezug auf den Schutz ihrer Einlagen erwecken. Dies ist im Sinne des Gläubigerschutzes zu unterbinden.

### **One-size-fits-all-Ansatz**

[71] Mit der neuen Bewilligungskategorie wird ein «one-size-fits-all-Ansatz» verfolgt.<sup>124</sup> Dies bedeutet, dass die erleichterte Bewilligung nicht an ein spezifisches Geschäftsmodell anknüpft, sondern durch ihre offene Formulierung auch neue, noch nicht absehbare Technologien zu erfassen vermögen soll.<sup>125</sup> Eine solche Regelung soll sich zukunfts offen und flexibel auswirken und die Schweiz in Bezug auf allenfalls bevorstehende neuen Technologien vor einem aufsichtsrechtlichen Nachhinken schützen.<sup>126</sup>

### **Offener Geltungsbereich**

[72] Obwohl die erleichterte Bewilligung im Hinblick auf die Markteintrittshürden von FinTechs geschaffen wurde, gilt diese nicht ausschliesslich für den FinTech-Bereich.<sup>127</sup> Unter Umständen kann es gerechtfertigt sein, die niedrigeren Bewilligungsvoraussetzungen auch für andere Geschäftsmodelle, die nur das Passiv-, nicht aber das Aktivgeschäft vorsehen, gelten zu lassen.<sup>128</sup> Dementsprechend offen formuliert ist der neue Art. 1b BankG, indem alle «Personen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind» unter den Anwendungsbereich fallen. Es können sich also auch Unternehmen, die nicht dem FinTech-Bereich zuzuordnen sind, um eine erleichterte Bankbewilligung bemühen.<sup>129</sup> Damit wird die neue Bewilligungskategorie dem im Finanzmarktrecht verfolgten Ziel, ein Level Playing Field anzustreben, gerecht.

[73] Aus diesem Grund erscheint es vorliegend als verfehlt, von einer FinTech-Bewilligung zu sprechen, wie dies des Öfteren in der Literatur und den Materialien zu finden ist.<sup>130</sup> Zutreffender ist es, von einer erleichterten Bankbewilligung auszugehen. Aus diesem Grund wurde darauf verzichtet, den neuen Art. 1b BankG im Gesetz als «FinTech-Bewilligung» zu betiteln.<sup>131</sup>

### **Schwellenwert**

[74] Wie bei der Sandbox drängt sich auch im Rahmen der erleichterten Bankbewilligung eine gesamthafte Betrachtung des Schwellenwerts auf. Massgebend ist somit die Höhe der entgegen-

---

<sup>124</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 31; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 29; BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 64; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 26; MAUCHLE (Fn. 8), S. 821 f.

<sup>125</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 31.

<sup>126</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 31.

<sup>127</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 5; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 28; BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 64; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 26; MAUCHLE (Fn. 8), S. 819 f.

<sup>128</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 33.

<sup>129</sup> EFD, Erläuterungsbericht Revision BankV (Fn. 77), S. 5.

<sup>130</sup> So auch BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 64 f.

<sup>131</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 33.

genommenen Publikumseinlagen zu jedem beliebigen Zeitpunkt.<sup>132</sup> Entsprechend der Sandbox-Regelung sollte auch hier gelten, dass eine Person nach Art. 1b BankG durchaus Einlagen über CHF 100 Mio. entgegennehmen darf, wenn gleichzeitig gleich hohe Abflüsse zu verzeichnen sind. [75] Im Übrigen ist auch im Rahmen der erleichterten Bankbewilligung der Schwellenwert in der Höhe von CHF 100 Mio. bei Gruppen- oder Konzernverhältnissen auf konsolidierter Basis zu berechnen.<sup>133</sup>

### **Freiwillige Unterstellung**

[76] Nicht alle FinTech-Geschäftsmodelle konzentrieren sich auf die gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen. Es gibt auch solche, die weder das Aktiv- noch das Passivgeschäft betreiben (z.B. Zahlungsauslösedienste). In der Vernehmlassungsvorlage war dementsprechend vorgesehen, dass auch diese Geschäftsmodelle eine erleichterte Bewilligung beantragen können sollen, wobei aber selbst dann kein Rechtsanspruch auf deren Erteilung bestehe, wenn alle Voraussetzungen erfüllt seien.<sup>134</sup> Aufgrund der starken Kritik<sup>135</sup> hat diese Regelung – meines Erachtens zu Recht – keinen Eingang in das Bankengesetz gefunden (Art. 1b BankG e contrario).

## **4. Würdigung des FinTech-Modells Schweiz**

[77] Die einzelnen Massnahmen sind grundsätzlich zu begrüssen. Sie erweisen sich als ein grosser Schritt in Richtung einer innovationsfreundlichen Schweiz und zielen darauf ab, den jungen FinTechs den Markteinstieg zu erleichtern und mithin den Schweizer Finanzplatz vor einem Nachhinken im Innovationswettbewerb zu behüten. Gleichwohl erscheinen die Massnahmen in einigen Punkten nicht als ganz unproblematisch.

### **4.1. Abwicklungsfrist**

[78] Auf der einen Seite ist die Neuregelung in Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV zu begrüssen. So sorgt die ausdrückliche Verankerung der Haltefrist von 60 Tagen in der Bankenverordnung insbesondere für mehr Rechtssicherheit und vermeidet die in der Regel überflüssige Erfordernis einer Bankbewilligung.

[79] Auf der anderen Seite ist hingegen in Erinnerung zu behalten, dass mit Massnahmen zur Innovationsförderung oftmals die eigentlichen Schutzzwecke der Finanzmarktgesetze tangiert werden können.<sup>136</sup> So kann mit einer Haltefrist von 60 Tagen über eine längere Zeitdauer eine grössere Geldsumme angesammelt werden, was im Falle einer Insolvenz des entsprechenden Unternehmens zu einem grösseren Schadensbetrag und mehreren betroffenen Gläubigern führen

---

<sup>132</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 34.

<sup>133</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 34.

<sup>134</sup> EFD, Erläuterungsbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 70), S. 35.

<sup>135</sup> EFD, Vernehmlassung zur Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (Fintech), Ergebnisbericht vom 5. Juli 2017, <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/49027.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 11 (zit. EFD, Ergebnisbericht Vernehmlassungsvorlage).

<sup>136</sup> Zum Ganzen EFD, Regulierungsfolgenabschätzung, Änderung der Bankenverordnung (Fintech), Bericht vom 5. Juli 2017, <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/49030.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 7.

kann. Es ist anzunehmen, dass nur aufgrund der längeren Verweildauer die einzelnen Gläubiger nicht etwa auch höhere Beträge investieren würden. Vielmehr ergibt sich die grössere Investitionsmasse aus der grösseren Anzahl einzelner Investitionen. Dementsprechend steigt mit der längeren Haltefrist nicht das Ausfallrisiko eines jeden Gläubigers an sich, sondern lediglich deren Anzahl betroffener Gläubiger. Dieser Umstand bzw. die Neuregelung insgesamt wird oftmals so hingenommen, mithin als vertretbar und risikoadäquat bezeichnet.<sup>137</sup>

[80] Es lohnt sich aber, die Neuregelung auf die Vereinbarkeit mit den bankenrechtlichen Schutzziele genau zu überprüfen. Dazu dient folgendes Gedankenexperiment: Ist es schlimmer, wenn ein Einzelner aufgrund des Konkurses eines Unternehmens Investitionen in der Höhe von CHF 1000.– verliert oder ist es schlimmer, wenn 1000 Gläubiger aus demselben Grund je CHF 1.– verlieren? Und wie verhält es sich, wenn sich das Verhältnis vergrössert, ja sogar 1:1 Mio. beträgt?

[81] Damit soll gesagt sein, dass auch wenn das Ausfallrisiko eines jeden Gläubigers gleichbleiben würde, der Funktionsschutz nicht weggedacht werden kann und darf. Ab einer gewissen Anzahl beteiligter und potentiell betroffener Gläubiger sollte neben Gründen des Gläubigerschutzes auch aus Funktionsschutzgründen eine strengere aufsichtsrechtliche Erfassung angezeigt sein. Dem Vorschlag einer 90-tägigen Haltefrist kann vor diesem Hintergrund vorliegenden nicht zugestimmt werden.<sup>138</sup>

[82] Im Ergebnis überwiegen die mit der Neuregelung einhergehenden Chancen dennoch. Dies auch deswegen, weil die Unternehmen, die von der Abwicklungskonto-Ausnahme profitieren, in der Regel durch das Anlage- und Zinsverbot ohnehin motiviert sind, die entgegengenommenen Gelder rasch weiterzuleiten. Nichtsdestotrotz ist eine stete Abwägung zwischen Innovationsförderung und Gläubiger- und Funktionsschutz unausweichlich.

## 4.2. Sandbox

[83] Die Erweiterung des bewilligungsfreien Raumes für Testläufe durch den neuen Art. 6 BankV ist im Grundsatz zu begrüßen. Die Neuregelung gibt eine positive Stossrichtung vor, indem sie die zahlenmässige Begrenzung von 20 Publikumseinlagen durch den Schwellenwert von CHF 1 Mio. ersetzt. Dies führt tendenziell dazu, dass Investoren auch kleine Beträge investieren können und entsprechend einem geringeren Ausfallrisiko ausgesetzt sind. Schliesslich erweist sich die Sandbox auch für die entsprechenden Unternehmen (z.B. Crowdfunding-Plattform) als gelungen, da die Chancen einer erfolgreichen Finanzierung eines Projektes viel grösser werden, wenn mehr als 20 Investoren beteiligt sind. Im Gegensatz zur früheren Regelung haben die Geschäftsmodelle so ein erhöhtes Erfolgspotential.

### A. Gläubigerschutz

[84] Auch im Bereich der Sandbox ist stets zwischen der beabsichtigten Innovationsförderung und dem Gläubiger- und Funktionsschutz abzuwägen. Vor diesem Hintergrund ist dem Bundesrat eine gute und risikoadäquate Bestimmung gelungen. Einerseits fördert die Sandbox die

---

<sup>137</sup> Entsprechend positiv auch GRAF/MAYER (Fn. 86), S. 474; MAUCHLE (Fn. 8), S. 821; REICHMUTH/VON DER CRONE (Fn. 24), S. 266; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 28; BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 30 ff.; REISER (Fn. 24), S. 822 f.

<sup>138</sup> Gefordert von BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 31.

Innovation, andererseits trägt sie dem Gläubigerschutz angemessen Rechnung. Man könnte sich aber die Frage stellen: Warum nicht mehr?

[85] In der Tat könnten die beabsichtigte Innovationsförderung und der zu wahrende Gläubigerschutz gleichzeitig mit einer einzigen Änderung noch zusätzlich verbessert werden: Würde der Verordnungsgeber den Schwellenwert von CHF 1 Mio. auf CHF 10 Mio. erhöhen,<sup>139</sup> so würde dies den betroffenen Unternehmen noch mehr Gestaltungsraum und Möglichkeiten bieten und die Innovation zusätzlich antreiben. Würde aber gleichzeitig auch eine Investitionsobergrenze eines jeden Gläubigers eingeführt werden (z.B. auf CHF 10'000.-), so träge dies dem Gläubigerschutz angemessen Rechnung, wenn nicht sogar besser als die derzeitige Regelung, bei der die Höhe der jeweiligen Investitionen irrelevant ist.<sup>140</sup>

[86] Zusätzlich würde die Erhöhung des Schwellenwerts von CHF 1 Mio. auf CHF 10 Mio. einen eventuellen Übergang vom bewilligungsfreien Innovationsraum in eine (erleichterte) Bankbewilligung herauszögern und die Erfüllung der Anforderungen an die erleichterte Bankbewilligung erleichtern. Tatsächlich erscheint der Sprung von der Sandbox in eine (erleichterte) Bankbewilligung oftmals als eine hohe Hürde für die jungen Unternehmen, wie dies desweilen kritisiert wird.<sup>141</sup> Eine Anpassung des Schwellenwerts könnte diesbezüglich Abhilfe schaffen.

## **B. Meldepflicht und Gesuchstellung**

[87] Wird der Schwellenwert von CHF 1 Mio. überschritten, muss das Unternehmen dies der FINMA innert zehn Tagen melden und innerhalb von 30 Tagen ein Bewilligungsgesuch stellen (Art. 6 Abs. 4 BankV). Da in der Praxis die betroffenen Unternehmen in der Regel gezwungen sind, spezialisierte Kanzleien aufzusuchen, erweist sich vor allem die zweite Frist von 30 Tagen als zu kurz. Eine 60- oder sogar 90-tägige Frist<sup>142</sup> für die Einreichung eines Bewilligungsgesuches wäre praktikabler. Zurzeit kann den Unternehmen, die sich im bewilligungsfreien Bereich der Sandbox befinden, nur empfohlen werden, die kurzen Fristen bestens im Auge zu behalten und den Übergang zu einer (erleichterten) Bankbewilligung frühzeitig vorzubereiten.<sup>143</sup>

## **C. Schwellenwert**

[88] Eine konsolidierte Berechnung des Schwellenwerts ist angezeigt, damit potentielle Missbräuche verhindert werden können: Ohne sie könnte z.B. eine Muttergesellschaft, die den Schwellenwert von CHF 1 Mio. überschritten hat und gleichwohl aber von der Sandbox profitieren möchte, den Ausschluss von der Sandbox umgehen, indem sie die entgegengenommenen Einlagen auf ihre Tochtergesellschaften verteilt. Dies gilt es zu verhindern.

[89] Allerdings darf nicht vergessen werden, dass es sich bei der Sandbox nicht um ein Instrument handelt, das einzig den FinTechs zur Verfügung steht. Vielmehr sollen auch traditionelle Finanzakteure die Möglichkeit haben, im Rahmen der Sandbox neue Geschäftsmodelle auszutes-

---

<sup>139</sup> So auch BERTSCHINGER URS, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2017 bis ins vierte Quartal 2018, SZW 90 (2018), S. 708 f.

<sup>140</sup> Derselben Ansicht REICHMUTH/VON DER CRONE (Fn. 24), S. 267 und BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 44.

<sup>141</sup> MAUCHLE (Fn. 8), S. 822.

<sup>142</sup> So verlangt von EXPERT suisse, vgl. EFD, Ergebnisbericht Vernehmlassungsvorlage (Fn. 135), S. 13.

<sup>143</sup> SCHÄR (Fn. 2), N 23.



ten. Damit soll ein Level Playing Field gewährleistet werden. Wird aber der Schwellenwert auf konsolidierter Basis berechnet, so wird es den traditionellen Finanzakteuren quasi verunmöglicht, von der Sandbox zu profitieren.<sup>144</sup>

[90] Um das Spannungsverhältnis zwischen der bestehenden Missbrauchsgefahr einerseits und dem Level Playing Field andererseits zu lösen, ist der FINMA wohl ein Ermessen im Hinblick auf den Einzelfall zuzugestehen. Eine zusätzliche Verankerung dieses Problems in der Bankenverordnung könnte zudem für Rechtssicherheit sorgen.<sup>145</sup>

### 4.3. Erleichterte Bankbewilligung

[91] Grundsätzlich ist es zu begrüessen, dass der Gesetzgeber durch die erleichterte Bankbewilligung in Art. 1b BankG unverhältnismässige Markteintrittshürden für FinTechs abbauen möchte. Dies dient im Sinne der Innovationsförderung den betroffenen Unternehmen und dem Finanzplatz Schweiz im Allgemeinen. Dennoch erweist sich der neue Art. 1b BankG in einigen Punkten als kritisch.

#### A. Gläubiger- und Funktionsschutz

[92] Die neue erleichterte Bankbewilligung könnte sich im Sinne eines Gütesiegels gegenüber Investoren als vertrauensbegründend erweisen. Investoren könnten sich dazu verleiten lassen, sich aus ihrer Verantwortung zu entlassen und so die Unternehmen weniger sorgfältig auszuwählen (sog. moral hazard). Eine erhöhte Missbrauchsgefahr kann unter diesen Gesichtspunkten nicht ausgeschlossen werden. Zusätzlich steigt auch das Ausfallrisiko eines jeden Gläubigers, weil die Träger der erleichterten Bewilligung bekanntermassen nicht der Einlagensicherung angeschlossen sind. Dies schadet wiederum dem Finanzplatz Schweiz insgesamt.<sup>146</sup>

[93] Um dieser Relativierung des bankenrechtlichen Gläubiger- und Funktionsschutzes adäquat entgegenzuwirken, sind gezielte Gegenmassnahmen unabdingbar.

[94] Erstens sieht das Bankengesetz bereits jetzt in Art. 1b Abs. 4 lit. d BankG vor, dass potentielle Investoren noch vor dem Überweisen der Einlagen darauf hingewiesen werden müssen, dass das Unternehmen nicht der Einlagensicherung untersteht. Bezüglich der Form der Informationen ist es angezeigt, dass diese wie im Bereich der Sandbox schriftlich oder in anderer – allerdings einer in Textform nachweisbaren – Weise zu erfolgen haben (Art. 6 Abs. 2 lit. c BankV). Aus Gläubigerschutzüberlegungen sollen auch hier die Hinweise individuell wahrgenommen werden müssen. Insofern reichen Hinweise in Allgemeinen Geschäftsbedingungen oder solche in genereller Art und Weise auf der Webseite des Unternehmens nicht aus. Nur wenn die Hinweise individualisiert sind, also z.B. ein Akzept<sup>147</sup> auf Seiten des Anlegers erfordern, können sie auf der Webseite des Unternehmens erfolgen.

---

<sup>144</sup> So auch SCHÄR (Fn. 2), N 25; MAUCHLE (Fn. 8), S. 822; GRAF/MAYER (Fn. 86), S. 475.

<sup>145</sup> So auch MAUCHLE (Fn. 8), S. 822.

<sup>146</sup> So auch REICHMUTH/VON DER CRONE (Fn. 24), S. 268 und BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 67 ff. Die Wirkung als Gütesiegel positiv wertend GRAF/MAYER (Fn. 86), S. 475.

<sup>147</sup> So z.B. bei einem Pop-up-Fenster, wobei der Kunde die Kenntnisnahme ausdrücklich durch ein Ankreuzen bestätigen muss.

[95] Zweitens dürfen sich die Träger der erleichterten Bewilligung nicht als Bank bezeichnen. Zusätzlich könnte es sich rechtfertigen, in den Informationen gegenüber den potentiellen Investoren über die fehlende Einlagensicherung auch den Umstand, dass die Unternehmen sich nicht als Bank betiteln dürfen, erwähnen zu müssen. So kann der vertrauensschaffenden Wirkung der erleichterten Bankbewilligung als Gütesiegel entgegengewirkt werden.

## **B. Schwellenwert**

[96] Der Bundesrat kann den Schwellenwert in der Höhe von CHF 100 Mio. wie erwähnt unter Umständen anpassen (Art. 1b Abs. 2 BankG). Dies kann sich aus rechtsstaatlichen Gründen, insbesondere der Gewaltenteilung, nicht als ganz unproblematisch erweisen.

[97] Auch die Möglichkeit der FINMA, einzelfallweise ein Überschreiten des Schwellenwerts erlauben zu können (Art. 1b Abs. 5 BankG), erweist sich als kritisch. Wird der FINMA ein solch grosser Ermessensspielraum überlassen, kann dies namentlich der Rechtssicherheit schaden.<sup>148</sup> Insofern sind genaue Ausführungen, wie sich die FINMA die Ausübung ihres Ermessens vorstellt bzw. von welchen Kriterien sie ein ausnahmsweises Überschreiten des Schwellenwerts abhängig macht, im Sinne eines Rundschreibens wünschenswert. Dies hat die FINMA bereits im Bereich der Sandbox getan, nicht aber bei der erleichterten Bankbewilligung.

[98] Schliesslich widerspricht auch im Bereich der erleichterten Bankbewilligung die konsolidierte Berechnung des Schwellenwerts dem Ziel, ein Level Playing Field zu gewährleisten. Die Ausführungen im Rahmen der Beurteilung der Sandbox gelten dementsprechend auch hier.

## **IV. Crowdfunding im Besonderen**

### **1. Grundlagen**

#### **1.1. Herkunft und Grundverständnis**

[99] Crowdfunding hat seinen begrifflichen wie auch konzeptionellen Ursprung im sog. Crowdsourcing. Es beschreibt in allgemeiner Weise das Auslagern von verschiedenen Aufgaben auf eine breite Menschenmenge.<sup>149</sup> Anhand der verschiedenen Auslagerungsaufgaben lässt sich das Crowdsourcing in Crowdwisdom, Crowdcreation, Crowdvoting sowie Crowdfunding unterscheiden.<sup>150</sup>

[100] Beim Crowdwisdom wird die Intelligenz einer ausgelagerten Menschenmenge genutzt. Sie wird zur Aktivierung und Reflexion ihres Wissens aufgefordert. Als Beispiel kann Wikipedia genannt werden. Die Crowdcreation hat zum Ziel, das kreative Potential einer Menschenmenge zu nutzen. So werden Ideen der Masse im Hinblick auf künstlerische Ergebnisse angewendet, wie dies z.B. durch Beiträge von Leserreporter von Zeitungen geschieht. Beim Crowdvoting hingegen werden die Meinung und das Urteilsvermögen der Masse genutzt. Ziel ist es, eine Meinung der

---

<sup>148</sup> BRAIDI/SCHMIDT (Fn. 86), N 75.

<sup>149</sup> BAUMANN SIMONE, *Crowdinvesting im Finanzmarktrecht*, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2014 (SSFM Band 117), N 14 mit weiteren Hinweisen.

<sup>150</sup> Zum Ganzen Institut für Finanzdienstleistungen Zug, *Crowdfunding Monitoring Schweiz 2019*, <https://blog.hslu.ch/retailbanking/crowdfunding/> (besucht am 30. August 2019), S. 2 (zit. IFZ, *Crowdfunding Monitoring 2019*).

Masse zu erhalten, die dann im Sinne einer Prognose als Entscheidungsgrundlage dient. Dazu zählt z.B. das Zuschlagskriterium des «Public Voting» im öffentlichen Beschaffungswesen.<sup>151</sup>

[101] Das Crowdfunding nutzt nicht das Wissen, das kreative Potential oder das Urteilsvermögen der breiten Masse, sondern deren finanziellen Mitteln. Ziel ist die Beschaffung von Kapital durch die ausgelagerte Menschenmenge. Im Zentrum steht eine internetbasierte<sup>152</sup> Plattform, auf welcher unterschiedliche Projekte und Unternehmen der breiten Öffentlichkeit vorgestellt werden. Das Ziel der Projektbetreiber bzw. Unternehmer besteht jeweils darin, von einer Vielzahl von Personen finanzielle Mittel aufzunehmen, um ihr Projekt bzw. Unternehmen zu finanzieren.<sup>153</sup> Typischerweise wird für eine Finanzierungskampagne eine bestimmte Laufzeit und Finanzierungsschwelle festgelegt, welche erreicht werden muss, damit die Finanzierung zustande kommt.<sup>154</sup> Wird die Schwelle nicht erreicht, fliesst das Geld zurück an die Geldgeber (sofern dieses bereits überwiesen worden ist). Kommt hingegen die Finanzierung zustande, werden die Mittel dem Projekt bzw. Unternehmen überwiesen.<sup>155</sup> Im Ergebnis liegt also ein Dreiecksverhältnis zwischen Geldgeber, Geldnehmer und Plattformbetreiber vor.<sup>156</sup> Um sämtliche Aspekte bei der späteren aufsichtsrechtlichen Beurteilung des Crowdfundings zu berücksichtigen, lohnt es sich also, dieses Dreiparteienverhältnis als Massstab zu verwenden.<sup>157</sup>

[102] Mit der dem Internet immanenten Eigendynamik haben sich in jüngster Zeit eine nahezu unüberschaubare Anzahl von Plattformen mit teilweise sehr unterschiedlichen Geschäftskonzepten entwickelt.<sup>158</sup> Der Begriff des Crowdfundings erweist sich somit als sehr heterogen und erfasst verschiedene Erscheinungsformen.<sup>159</sup>

---

<sup>151</sup> BGE 138 I 143.

<sup>152</sup> Die Verwendung des Internets ist heutzutage begriffswesentlich, vgl. KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 8; ESSEBIER JANA/AUF DER MAUR ROLF, Fidleg als Chance für die Schweiz als Crowdfunding-Standort, in: Jusletter 28. September 2015, N 2.

<sup>153</sup> GRIEDER STEFAN/ESSEBIER JANA, Diskussionspapier Risikokapital in der Schweiz, Teil A – Crowdfunding in der Schweiz, [https://www.seco.admin.ch/dam/seco/de/dokumente/Standortfoerderung/KMU-Politik/Finanzierung%20der%20KMU/Studie%20Diskussionspapier%20Risikokapital%20in%20der%20Schweiz.pdf.download.pdf/Studie\\_Diskussionspapier\\_Risikokapital\\_in\\_der\\_Schweiz.pdf](https://www.seco.admin.ch/dam/seco/de/dokumente/Standortfoerderung/KMU-Politik/Finanzierung%20der%20KMU/Studie%20Diskussionspapier%20Risikokapital%20in%20der%20Schweiz.pdf.download.pdf/Studie_Diskussionspapier_Risikokapital_in_der_Schweiz.pdf) (besucht am 30. August 2019), S. 2; KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 2 und 12; SCHNEUWLY ANDREAS, Crowdfunding aus rechtlicher Sicht, AJP 23 (2014), S. 1610; DURAND AUDREY, Questions choisies et aspects pratiques du crowdinvesting, GesKR 2018, S. 21.

<sup>154</sup> KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 12; KUNZ PETER V., Finanzmarktregulierung, Basel 2016, N 311 (zit. KUNZ, Finanzmarktregulierung).

<sup>155</sup> MAIZAR KARIM/KÜHNE ARMIN, Crowdinvesting: Ein neues Kapitel im Kapitalmarkt?, in: Reutter Thomas U./Werlen Thomas (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen X, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 91; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 37.

<sup>156</sup> KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 13; KUNZ, Finanzmarktregulierung (Fn. 154), N 311.

<sup>157</sup> ESSEBIER/AUF DER MAUR (Fn. 152), N 10; VON DER CRONE HANS CASPAR/PROJER KASPAR, Privatplatzierung, Crowdfunding, OTC-Handel – Eine rechtliche Analyse alternativer Wege, in: Gericke (Hrsg.), Private Equity V, Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition – Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im Ökosystem Private Equity, Zürich/Basel/Genf 2016, S. 29; SCHÄR (Fn. 2), N 48 mit Hinweis auf FINMA, Faktenblatt Crowdfunding vom 1. August 2017, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/my-finma/faktenblaetter/faktenblatt-crowdfunding.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019) (zit. FINMA, Faktenblatt Crowdfunding).

<sup>158</sup> So gab es gegen Ende April 2019 rund 37 Crowdfunding-Plattformen in der Schweiz, vgl. IFZ, Crowdfunding Monitoring 2019 (Fn. 150), S. 8.

<sup>159</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 16.

## 1.2. Erscheinungsformen

[103] Um die einzelnen Erscheinungsformen des Crowdfundings sinnvoll voneinander abzugrenzen, erscheint eine Einteilung gestützt auf den Gegenstand des Gegenwerts sinnvoll.<sup>160</sup>

[104] Erwarten die Geldgeber weder eine Rückzahlung noch eine Gegenleistung, so spricht man vom sog. Crowddonating.<sup>161</sup> Diese Form des Crowdfundings eignet sich insbesondere für Projekte mit ideellem Zweck.<sup>162</sup> Diese altruistische Finanzierungsform, welche indes nicht sehr verbreitet ist, lässt sich also am ehesten mit einer klassischen Spende vergleichen<sup>163</sup> und entspricht aus rechtlicher Warte einer Schenkung<sup>164</sup> oder allenfalls einer Gefälligkeit.<sup>165</sup>

[105] Verzichten die Geldgeber auf die Rückerstattung des überlassenen Geldbetrages, erhalten jedoch eine Gegenleistung ideeller oder bloss geringer materieller Natur (z.B. Namensnennung im Filmabspann, signierte CD), so spricht man vom sog. Crowdsupporting.<sup>166</sup>

[106] Wird das Geld von Geldgebern mit dem Willen auf Rückzahlung zur Verfügung gestellt, mithin auf klassischer Darlehensbasis mit entsprechender Verzinsung, handelt es sich um das sog. Crowdlending.<sup>167</sup> Neben Darlehen an Private (Consumer Crowdlending) und Unternehmen (Business Crowdlending) ist es auch möglich, Hypotheken an Privatpersonen ohne eine dazwischengeschaltete Bank zu vergeben (Real Estate Crowdlending). Dabei fällt die Bank als Finanzintermediär weg, wodurch diese Darlehen im Gegensatz zu den konventionellen Bankdarlehen in der Regel zu besseren Konditionen vergeben werden können.<sup>168</sup>

[107] Geht es weniger um das Finanzieren eines Projektes, als vielmehr um eine Beteiligung über Eigenkapital oder Mischformen von Eigen- und Fremdkapital an einem Unternehmen oder an einer Immobilie, so spricht man vom sog. Crowdinvesting. Die Gesellschafter bzw. Partizipierenden und Miteigentümer erwarten einen monetären Gegenwert.<sup>169</sup>

## 2. Regulatorischer Rechtsrahmen

[108] Das schweizerische Aufsichtsrecht enthält keine spezifischen Bestimmungen zum Crowdfunding.<sup>170</sup> Dieser Umstand stellt eine unmittelbare Folge des prinzipienbasierten Regulierungsansatzes der Schweiz dar.<sup>171</sup> Da versucht werden soll, die neuen Technologien in die bestehende Rechtsordnung einzugliedern, sind die geltenden finanzmarktrechtlichen Erlasse anwendbar.<sup>172</sup>

---

<sup>160</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 25; VON DER CRONE/PROJER (Fn. 157), S. 24; IFZ, Crowdfunding Monitoring 2019 (Fn. 150), S. 3.

<sup>161</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 31.

<sup>162</sup> EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 4.

<sup>163</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 91.

<sup>164</sup> KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), Fn. 18.

<sup>165</sup> SCHNEUWLY (Fn. 153), Fn. 5.

<sup>166</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 26 hingegen mit dem Begriff Crowdfunding i.e.S.

<sup>167</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 28.

<sup>168</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 28.

<sup>169</sup> BAUMANN (Fn. 149), N 19.

<sup>170</sup> Statt vieler VON DER CRONE/PROJER (Fn. 157), S. 29 mit weiteren Hinweisen.

<sup>171</sup> So auch POSKRIAKOV FEDOR, Crowdlending – swiss regulatory regime – Quo vadis?, in: Jusletter 13. März 2017, N 10.

<sup>172</sup> POSKRIAKOV (Fn. 171), N 10; FINMA, Faktenblatt Crowdfunding (Fn. 157), S. 1.

## 2.1. Bankengesetz

[109] Zur Beurteilung, ob eine Tätigkeit im Allgemeinen dem Bankenrecht unterstellt ist bzw. ob sie einer bankenrechtlichen Bewilligung bedarf, wird auf das Passivgeschäft abgestellt. Dies gilt selbstverständlich auch im Bereich des Crowdfundings.

[110] Dieser Umstand hat direkte Auswirkungen auf die verschiedenen Crowdfunding-Geschäftsmodelle: Denn insbesondere beim Crowddonating, Crowdsupporting sowie Crowdinvesting werden keine Einlagen getätigt, womit es ihnen am bewilligungsbe gründenden Passivgeschäft fehlt. Bei diesen Erscheinungsformen werden die finanziellen Mittel nämlich dauerhaft und ohne Anlagecharakter zur Verfügung gestellt. Das Bankenrecht ist somit auf diese Erscheinungsformen nicht anwendbar.<sup>173</sup> Demgegenüber kommt im Bereich des Crowdlendings das Bankenrecht oftmals zur Anwendung.

### A. Plattformbetreiber

#### Grundsatz: Bewilligungspflicht bei Annahme und Weiterleitung

[111] Ob ein Plattformbetreiber einer (erleichterten) Bankbewilligung bedarf, hängt in erster Linie davon ab, ob der Betreiber lediglich als reiner Vermittler zwischen Geldgeber und Geldnehmer auftritt oder, ob er die Gelder zuerst annimmt und erst dann dem Geldnehmer weiterleitet. So ist gemäss der FINMA der Betrieb einer Crowdfunding-Plattform nicht bewilligungspflichtig, wenn die Gelder direkt vom Geldgeber zum Geldnehmer fliessen.<sup>174</sup> In dieser Konstellation werden die Gelder, bevor sie weitergeleitet werden, nicht auf Konten des Plattformbetreibers gesammelt (sog. Pooling). Vielmehr nimmt der Plattformbetreiber somit lediglich eine Vermittlerrolle ein, wofür keine (erleichterte) Bankbewilligung benötigt wird.<sup>175</sup>

[112] Wenn hingegen die Gelder z.B. zu ihrer Sicherstellung auf den Konten des Plattformbetreiber gesammelt werden und erst nach abgelaufener Sammelfrist und überschrittener Finanzierungsschwelle weitergeleitet werden, so ist die Notwendigkeit einer (erleichterten) Bankbewilligung zu überprüfen. In der Tat erfüllt ein solches Geschäftskonzept das bankenrechtliche Passivgeschäft (Art. 1a lit. a und b BankG). Insofern bedarf der Plattformbetreiber einer (erleichterten) Bankbewilligung.<sup>176</sup> Davon kann in zwei Fällen abgesehen werden.

#### Ausnahme: Abwicklungskonto

[113] Der an sich bewilligungspflichtige Plattformbetreiber kann zunächst von der Ausnahme für Abwicklungskonten Gebrauch machen (Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV). Dafür muss er die Abwicklungsfrist von 60 Tagen einhalten und darf auf die entgegengenommenen Gelder keinen Zins verlangen. Hält der Plattformbetreiber diese Anforderungen ein, bedarf er keiner (erleichterten) Bankbewilligung.

---

<sup>173</sup> SCHÄR (Fn. 2), N 48.

<sup>174</sup> FINMA, Faktenblatt Crowdfunding (Fn. 157), S. 1.

<sup>175</sup> FINMA, Bericht «Wie sich Anleger gegen unerlaubt tätige Finanzmarktanbieter schützen können» vom 1. August 2018, <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/6finmapublic/kundenschutz.pdf?la=de> (besucht am 30. August 2019), S. 16.

<sup>176</sup> FINMA, Faktenblatt Crowdfunding (Fn. 157), S. 1.

### **Ausnahme: Sandbox**

[114] Verbleiben die Gelder dennoch über eine längere Zeit als 60 Tagen auf den Konten des Plattformbetreibers, um z.B. eine längere Sammelfrist für die Projekte zu gewährleisten, so bedarf es gleichwohl keiner Bankbewilligung, wenn der Schwellenwert von CHF 1 Mio. nicht überschritten wird (Art. 6 Abs. 2 BankV). Um von diesem bewilligungsfreien Raum profitieren zu können, muss der Plattformbetreiber zusätzlich die Geldgeber vor ihrer Einlage über die fehlende Aufsicht der FINMA und Einlagensicherung informieren. Schliesslich ist es auch im Bereich der Sandbox verwehrt, das bankentypische Zinsdifferenzgeschäft zu betreiben.

## **B. Geldnehmer**

### **Grundsatz: (Erleichterte) Bankbewilligung**

[115] Im Bereich des Crowdlendings bedarf der Geldnehmer unter Umständen einer (erleichterten) Bankbewilligung.<sup>177</sup> Der Grund hierfür, und weshalb dies bei den anderen Erscheinungsformen nicht zutrifft, liegt im Begriff des Passivgeschäfts. Nach dem Bundesgericht besteht die gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen darin, «dass ein Unternehmen gewerbsmässig Verpflichtungen gegenüber Dritten eingeht, d.h. selber zum Rückzahlungsschuldner der entsprechenden Leistung wird».<sup>178</sup> Der springende Punkt liegt dabei darin, dass die von den Geldnehmern entgegengenommenen Gelder wiederum den Geldgebern zurückbezahlt werden müssen.<sup>179</sup> Dies trifft namentlich auf das Crowdlending, nicht aber auf die übrigen Erscheinungsformen zu.<sup>180</sup>

[116] Da die Geldnehmer im Bereich des Crowdlendings in der Regel das Passivgeschäft betreiben<sup>181</sup> und das Bundesgericht das Erfordernis einer Bankbewilligung lediglich vom Betreiben des Passivgeschäfts abhängig macht, bedürfen sie einer (erleichterten) Bankbewilligung.<sup>182</sup> Davon kann ausnahmsweise in zwei Fällen abgesehen werden.

### **Ausnahme: Sandbox**

[117] Selbstverständlich ist es den Geldnehmern nicht verwehrt, von der Sandbox-Bestimmung zu profitieren. Wird der Schwellenwert von CHF 1 Mio. nicht überschritten, das Verbot des Betriebens eines Zinsdifferenzgeschäftes eingehalten und den Informationspflichten rechtsgenügend nachgekommen, handeln die betroffenen Geldnehmer nicht gewerbsmässig (Art. 6 Abs. 2 BankV). Insofern erfüllen sie das Passivgeschäft nicht und benötigen dementsprechend auch keine (erleichterte) Bankbewilligung.

---

<sup>177</sup> Statt vieler SCHÄR (Fn. 2), N 48.

<sup>178</sup> BGE 136 II 43, E. 4.2 mit weiteren Hinweisen.

<sup>179</sup> SCHÄR (Fn. 2), N 48.

<sup>180</sup> SCHÄR (Fn. 2), N 48; BAUMGARTNER FLEUR/VON DER CRONE HANS CASPAR, Die Bewilligungs- und Prospektspflicht im schweizerischen Recht anhand des Crowdfundings, Bundesgerichtsurteil 2C\_860/2017 vom 5. März 2018 (Publikation nicht vorgesehen), SZW 90 (2018), S. 731; REICHMUTH/VON DER CRONE (Fn. 24), S. 621; VON DER CRONE/PROJER (Fn. 157), S. 41 ff.; KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 51.

<sup>181</sup> Zu beachten ist, dass auch schon dafür zu werben bewilligungspflichtig ist, vgl. FINMA, Faktenblatt Crowdfunding (Fn. 157), S. 2.

<sup>182</sup> Statt vieler SCHÄR (Fn. 2), N 48.

### **Ausnahme: Ausgestaltung als Anleiensobligation**

[118] In Bezug auf den Begriff der Publikumseinlage gilt, dass grundsätzlich alle Verpflichtungen gegenüber Kunden als Einlagen gelten,<sup>183</sup> ausser solche, die explizit durch die Bankenverordnung ausgenommen sind (Art. 5 Abs. 2 und 3 BankV).<sup>184</sup> Ausgenommen werden so z.B. durch Art. 5 Abs. 3 lit. b BankV Anleiensobligationen, wovon insbesondere im Bereich des Crowdlendings profitiert werden kann. Erfüllen die vereinbarten Rückzahlungsverpflichtungen der Geldnehmer die Anforderungen von Anleiensobligationen, so stellen diese keine Publikumseinlagen im Sinne des Bankenrechts dar (Art. 1 Abs. 2 BankG und Art. 5 Abs. 3 lit. b BankV). Dies führt wiederum dazu, dass kein Passivgeschäft betrieben wird, wodurch das Erfordernis einer (erleichterten) Bankbewilligung entfällt.

[119] Die Ausgestaltung der Rückzahlungsverpflichtungen als Anleiensobligationen löst hingegen weitere kostenaufwendige Folgen aus: Ein solches Vorgehen führt einerseits zu einem obligationenrechtlichen Prospektzwang (Art. 1156 OR)<sup>185</sup> und kann andererseits steuerrechtliche Folgen<sup>186</sup> mit sich bringen. Da die jungen FinTechs oftmals keine entsprechenden Ressourcen aufweisen, wird sich diese Form der Umgehung einer Bankbewilligung in der Praxis zurzeit wohl kaum bewähren.<sup>187</sup>

[120] Der Gesetzgeber hat diesen Handlungsbedarf jedoch erkannt und wurde entsprechend tätig. So werden die Prospektspflichten durch das Inkrafttreten des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) voraussichtlich am 1. Januar 2020 aufgehoben und in das neue Gesetz integriert.<sup>188</sup> Aufgrund der Erschwernisse im Bereich des Crowdlendings hat der Gesetzgeber in den Art. 36 ff. FIDLEG Ausnahmen von der Prospektspflicht gemäss Art. 35 FIDLEG vorgesehen.<sup>189</sup> In Bezug auf das Crowdlending ist vor allem Art. 36 Abs. 1 lit. e FIDLEG von Bedeutung. Demnach ist es de lege ferenda unter der Voraussetzung, dass über einen Zeitraum von 12 Monaten ein Schwellenwert von CHF 8 Mio. nicht übersteigt wird, möglich, dass Geldnehmer im Bereich des Crowdlendings keiner bankenrechtlichen Bewilligungspflicht unterstehen und gleichzeitig von der Prospektspflicht ausgenommen werden.<sup>190</sup>

## **2.2. Geldwäschereigesetz**

[121] Dem Geldwäschereigesetz (GwG) unterstehen unter anderem Finanzintermediäre (Art. 2 Abs. 1 lit. a GwG). Wer dabei als Finanzintermediär im Sinne des Geldwäschereigesetzes zu qua-

---

<sup>183</sup> BGE 136 II 43, E. 4.2 mit weiteren Hinweisen.

<sup>184</sup> Von einer abschliessenden Aufzählung ausgehend FINMA, RS 2008/03 (Fn. 28), N 10.

<sup>185</sup> Anleiensobligationen dürfen nur auf Grund eines Prospektes öffentlich zur Zeichnung aufgelegt oder an der Börse eingeführt werden (Art. 1156 Abs. 1 OR), vgl. dazu BAUMGARTNER/VON DER CRONE (Fn. 180), S. 732 ff.

<sup>186</sup> So unterstehen z.B. Zinsen der von Inländern ausgegebenen Anleiensobligationen der Verrechnungssteuer (Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG), vgl. dazu POLETTI MARTIN/MILLER KAISA/EGGLER PATRIC/BODEMANN CLARA, Überlegungen zur steuerlichen Behandlung des Crowdfundings in der Schweiz, StR 71 (2016), S. 820 ff.

<sup>187</sup> So auch FAVROD-COUNE PASCAL, Crowdfunding, Analyse de droit suisse du financement participatif, Diss. Lausanne 2018 (CEDIDAC Band 104), N 866 ff.; POSKRIAKOV (Fn. 171), N 25; REICHMUTH/VON DER CRONE (Fn. 24), S. 262 f. und ESSEBIER/AUF DER MAUR (Fn. 152), N 15.

<sup>188</sup> BBl 2015 8901 (Fn. 45), 8945 und 9004.

<sup>189</sup> BBl 2018 3615, 3628 ff.

<sup>190</sup> Siehe dazu im Besonderen BAUMGARTNER/VON DER CRONE (Fn. 180), S. 732 ff. und zu den künftigen Ausnahmen von der Prospektspflicht im Allgemeinen SCHLEIFFER PATRICK/SCHÄRLI PATRICK, Ausnahmen von der Prospektspflicht unter dem künftigen Finanzdienstleistungsgesetz, GesKR 2018, S. 1 ff.

lizieren ist, lässt sich Art. 2 Abs. 2 und 3 GwG entnehmen, wobei im Falle des Crowdfundings insbesondere Abs. 2 lit. a und Abs. 3 lit. b einschlägig sind.

[122] Dabei spricht Art. 2 Abs. 2 GwG von den Finanzintermediären im engeren Sinn, also von solchen, die aufgrund eines anderen Gesetzes bereits bewilligungspflichtig sind und von der FINMA beaufsichtigt werden. Art. 2 Abs. 3 GwG umschreibt Finanzintermediäre im weiteren Sinn: Darunter sind solche zu verstehen, die keiner Bewilligungspflicht unterstehen und somit auch nicht (bereits) beaufsichtigt werden, ihre Tätigkeit in funktioneller Hinsicht hingegen gleichwohl als Finanzintermediation zu betrachten ist.<sup>191</sup>

[123] Vor diesem Hintergrund unterstehen dem Geldwäschereigesetz in erster Hinsicht alle Träger einer ordentlichen und erleichterten Bankbewilligung. Das bedeutet, dass wenn im Bereich des Crowdlendings<sup>192</sup> ein Plattformbetreiber oder ein Geldnehmer Träger einer (erleichterten) Bankbewilligung ist, dies direkt auch zu einer geldwäschereirechtlichen Bewilligungspflicht führt (Art. 2 Abs. 2 lit. a i.V.m. Art. 14 Abs. 1 GwG).<sup>193</sup> Insofern muss zusätzlich eine Vielzahl geldwäschereirechtlicher Sorgfaltspflichten eingehalten werden (Art. 3–7 GwG).<sup>194</sup>

[124] In zweiter Hinsicht könnte eine Unterstellung unter das GwG erfolgen, wenn der Plattformbetreiber bzw. der Geldnehmer durch Art. 2 Abs. 3 lit. b GwG als Finanzintermediär im weiteren Sinn qualifiziert werden würde. Diese Bestimmung wird in der Geldwäschereiverordnung konkretisiert, wobei namentlich das Betreiben einer Crowdfunding-Plattform darunterfällt (Art. 4 Abs. 1 lit. a GwV).<sup>195</sup>

### 2.3. Kollektivanlagengesetz

[125] Dem Kollektivanlagengesetz (KAG) unterstehen unabhängig von deren Rechtsform sämtliche schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder verbreiten (Art. 2 Abs. 1 lit. a KAG), sofern keine Ausnahmen nach Art. 2 Abs. 2 und 3 KAG gegeben sind. Was dabei unter einer kollektiven Kapitalanlage zu gelten hat, ist dem Art. 7 Abs. 1 KAG zu entnehmen.

[126] Kennzeichnend für den Begriff der kollektiven Kapitalanlagen sind somit das Vermögen, die gemeinschaftliche Kapitalanlage, die Fremdverwaltung und die Befriedigung der Anlegerbedürfnisse in gleichmässiger Weise.<sup>196</sup> Liegt im konkreten Fall eine kollektive Kapitalanlage vor, so unterstehen diejenigen Personen einer Bewilligungspflicht, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben (Art. 2 Abs. 1 lit. a KAG). Die Bewilligung wird dabei von der FINMA erteilt (Art. 13 Abs. 1 KAG).

---

<sup>191</sup> Zum Ganzen SCHÄREN SIMON, Kommentar zu Art. 2 GwG, in: Kunz Peter V./Jutzi Thomas/Schären Simon (Hrsg.), Geldwäschereigesetz (GwG), Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung, Handkommentar, Bern 2017, N 2 (zit. SHK-SCHÄREN, Art. 2 GwG).

<sup>192</sup> Im Rahmen des Art. 2 Abs. 2 GwG kann es sich nur um das Crowdlending handeln, da das BankG auf die übrigen Crowdfunding-Formen nicht anwendbar ist.

<sup>193</sup> Da die Geldnehmer im Bereich des Crowdlendings oftmals aber keiner Bankbewilligung bedürfen, wird eine GwG-Unterstellung nach Art. 2 Abs. 2 GwG wohl aber die Ausnahme bleiben, vgl. LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 48.

<sup>194</sup> LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), N 48 mit weiteren Hinweisen.

<sup>195</sup> SHK-SCHÄREN (Fn. 191), Art. 2 GwG N 105 mit Hinweis auf BAUMANN (Fn. 149), S. 181.

<sup>196</sup> SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1623; BAUMANN (Fn. 149), N 435 ff.; MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 116.



[127] Die Überprüfung einer allfälligen Unterstellung unter das KAG erfolgt vorliegend demnach zweistufig: Erstens muss untersucht werden, ob im Bereich des Plattformbetreibers oder des Geldnehmers jeweils kollektive Kapitalanlagen vorliegen. Falls dies zutrifft, ist sodann zweitens zu eruieren, ob es sich bei ihnen um Personen handelt, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreiben.

#### **A. Plattformbetreiber**

[128] In der Regel nimmt der Plattformbetreiber die Gelder entgegen, ohne irgendein Ermessen bezüglich ihrer Verwendung zu haben. Diese sind an ein konkretes Projekt gebunden und dürfen ohnehin nicht angelegt bzw. verzinst werden. Mit anderen Worten verwaltet der Plattformbetreiber die Gelder nicht auf eigenen Namen und auf fremde Rechnung, womit es am begriffswesentlichen Element der Fremdverwaltung fehlt. Insofern liegt in der Regel keine kollektive Kapitalanlage vor.<sup>197</sup>

[129] Auch wenn dem nicht so wäre und das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage dennoch bejaht werden würde, so qualifizierte sich der Plattformbetreiber als Verwalter, da er die eigentliche Verwaltung der Gelder vornimmt und keine Ausnahmen nach Art. 2 Abs. 2 lit. h KAG vorliegen dürften.<sup>198</sup> Damit würde der Betreiber also bewilligungspflichtig (Art. 13 Abs. 1 und Abs. 2 lit. f KAG), sofern die Plattform die Gelder auch tatsächlich entgegennimmt und nicht lediglich als Vermittlerin auftritt.

#### **B. Geldnehmer**

[130] Dass das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage bejaht wird, ist auch im Bereich des Geldnehmers sehr unwahrscheinlich. Erstens handelt es sich bei den Geldnehmern im Bereich des Crowdfundings oftmals um operativ tätige Unternehmen. Dies führt dazu, dass sie gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. d KAG keine kollektive Kapitalanlage darstellen und somit dem Kollektivanlagengesetz nicht unterstellt sind.<sup>199</sup> Zweitens ist für das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage wie erwähnt erforderlich, dass eine von Anlegern aufgebrachte Anlage fremdverwaltet wird (Art. 7 Abs. 1 KAG). Dies trifft insbesondere für das Crowdfunding nicht zu, da die Geldnehmer das entgegengenommene Geld nicht auf Rechnung der Geldgeber fremdverwalten.<sup>200</sup> Dementsprechend wird man die Relevanz des Kollektivanlagenrechts auch aus Sicht der Geldnehmer oftmals verneinen können.<sup>201</sup>

---

<sup>197</sup> GRIEDER/ESSEBIER (Fn. 153), S. 11 f.; KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 36; SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1623 f.; BAUMANN (Fn. 149), N 453; MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 117; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), Fn. 115.

<sup>198</sup> SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1624.

<sup>199</sup> GRIEDER/ESSEBIER (Fn. 153), S. 7; MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 117; LEIMGRUBER/FLÜCKIGER, Digitale Finanzdienstleistungen (Fn. 24), Fn. 115.

<sup>200</sup> GRIEDER/ESSEBIER (Fn. 153), S. 7; MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 117.

<sup>201</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 117.

## 2.4. Börsengesetz

[131] Auf Crowdfunding-Plattformen können unterschiedliche Projekte und Unternehmen der breiten Öffentlichkeit vorgestellt werden. Das Ziel der Projektbetreiber bzw. Unternehmer besteht jeweils darin, von einer Vielzahl von Personen finanzielle Mittel aufzunehmen, um ihr Projekt bzw. Unternehmen zu finanzieren.<sup>202</sup> Insofern führen die Plattformen also mittelsuchende und mittelgebende Personen zusammen. Mit anderen Worten könnte man den Plattformbetreiber als Intermediär zwischen Angebot und Nachfrage bzw. zukünftigen Aktionären und Gesellschaft bezeichnen.<sup>203</sup> Damit stellt sich insbesondere die Frage, ob Plattformbetreiber in den Geltungsbereich des Börsengesetzes (BEHG) fallen.

### A. Grundlagen

[132] Das Börsengesetz regelt die Aufsicht über Effekthändler für den gewerbsmässigen Handel mit Effekten (Art. 1 BEHG). Als Effekthändler gelten gemäss Art. 2 lit. d BEHG natürliche und juristische Personen, die gewerbsmässig für eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf (sog. Eigenhändler) oder für Rechnung Dritter (sog. Kundenhändler) Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten (sog. Emissionshäuser) oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten (sog. Derivathäuser).<sup>204</sup> Diese sind bewilligungspflichtig, wobei die FINMA die erteilende Behörde ist (Art. 10 Abs. 1 BEHG).

[133] Vor diesem Hintergrund wird erkennbar, dass Plattformen im Bereich des Crowdlendings dem Börsengesetz von vornherein nicht unterstellt sein können: Im Bereich des Crowdlendings werden Darlehen abgeschlossen, die weder als Effekten noch als Derivate zu qualifizieren sind.<sup>205</sup> Nachstehende Ausführungen beziehen sich somit ausschliesslich auf das Crowdfunding, wobei von den verschiedenen Händlerkategorien in Bezug auf den Plattformbetreiber lediglich das Emissionshaus und der Kundenhändler in Frage kommen.<sup>206</sup>

### B. Plattformbetreiber als Emissionshaus?

[134] Emissionshäuser sind Effekthändler, die gewerbsmässig Effekten, die von Drittpersonen ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission übernehmen und öffentlich auf dem Primärmarkt anbieten (Art. 3 Abs. 2 BEHG). Ein Plattformbetreiber gilt somit als Emissionshaus im Sinne des BEHG, wenn er Effekten entweder per Festübernahme oder in Kommission erwirbt und diese öffentlich auf dem Primärmarkt anbietet.<sup>207</sup> Den beiden Übernahmeformen als jeweiliges Begriffselement ist insoweit gemein, dass sie stets auf eigenen Namen erfolgen. Da die Plattform-

---

<sup>202</sup> GRIEDER/ESSEBIER (Fn. 153), S. 2; KUNZ, Crowdfunding (Fn. 3), N 2 und 12; SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1610; DURAND (Fn. 153), S. 21.

<sup>203</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 118 f.; BAUMANN (Fn. 149), N 489.

<sup>204</sup> Siehe zum Begriff des Effekthändlers und den einzelnen Händlerkategorien Art. 2 und 3 BEHG.

<sup>205</sup> So auch SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1622.

<sup>206</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 120.

<sup>207</sup> Auf die einzelnen Begriffselemente eingehend KUERT MATTHIAS/SIEVI NINO, Bewilligungspflicht als Emissionshaus, Besprechung des Urteils B-2188/2016 des Bundesverwaltungsgerichts vom 4. Dezember 2017, GesKR 2018, S. 379 ff.

betreiber aber die Gelder in der Regel eben gerade nicht auf eigenen Namen verwalten, liegt weder eine Festübernahme noch ein Erwerb in Kommission vor.<sup>208</sup>

[135] Plattformbetreiber im Bereich des Crowdinvestings sind demnach nicht als Emissionshäuser zu qualifizieren und unterstehen unter diesem Gesichtspunkt nicht dem BEHG.

### C. Plattformbetreiber als Kundenhändler?

[136] Kundenhändler sind Effekthändler, die gewerbsmässig in eigenem Namen für Rechnung von Kunden mit Effekten handeln und (lit. a.) selber oder bei Dritten für diese Kunden Konten zur Abwicklung des Effektenhandels führen, oder (lit. b.) Effekten dieser Kunden bei sich oder in eigenem Namen bei Dritten aufbewahren (Art. 3 Abs. 5 BEHV). Da die Plattformbetreiber aber die Gelder wie eben gesagt nicht auf eigenen Namen verwalten, liegt keine Kundenhändler Tätigkeit vor.<sup>209</sup> Auch unter diesem Gesichtspunkt unterliegt der Plattformbetreiber im Rahmen des Crowdinvestings nicht dem Anwendungsbereich des BEHG.

## 2.5. Finanzinfrastrukturgesetz

[137] Crowdfunding-Plattformen fungieren als Intermediär zwischen Geldnehmer und Geldgeber. Insofern bringen sie Angebot und Nachfrage zusammen, womit sie durchaus gewisse Ähnlichkeiten mit einem Handelsplatz aufweisen.<sup>210</sup> Aus diesem Grund ist zu überprüfen, ob die Plattformen unter Umständen vom Finanzinfrastrukturgesetz (FinfraG) erfasst werden.

### A. Grundlagen

[138] Mit dem Inkrafttreten des FinfraG wurde die Terminologie für Finanzinfrastrukturen und -systeme geändert.<sup>211</sup> Ursprünglich differenzierte das aBEHG zwischen Börsen (Art. 2 lit. b aBEHG) und börsenähnlichen Institutionen (Art. 3 Abs. 4 aBEHG und Art. 16 aBEHV). Neu unterscheidet das FinfraG nach europarechtlichem Vorbild<sup>212</sup> zwischen Börsen und multilateralen sowie organisierten Handelssystemen (Art. 26 und 42 FinfraG).<sup>213</sup>

[139] Eine Börse im Sinne des FinfraG ist eine Einrichtung zum multilateralen Handel von Effekten, an der Effekten kotiert werden und die den gleichzeitigen Austausch von Angeboten unter mehreren Teilnehmern sowie den Vertragsabschluss nach nichtdiskretionären Regeln<sup>214</sup> bezweckt (Art. 26 lit. b FinfraG). Ein multilaterales Handelssystem ist eine Einrichtung zum multilateralen Handel von Effekten, die den gleichzeitigen Austausch von Angeboten unter mehreren Teilnehmern sowie den Vertragsabschluss nach nichtdiskretionären Regeln bezweckt, ohne Effekten zu kotieren (Art. 26 lit. c FinfraG). Ein organisiertes Handelssystem kann dreierlei Formen

---

<sup>208</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 121; BAUMANN (Fn. 149), N 491 ff.

<sup>209</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 122.

<sup>210</sup> MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 118.

<sup>211</sup> VON DER CRONE/PROJER (Fn. 157), S. 54.

<sup>212</sup> RL 2014/65/EU (MiFID II) sowie VO 2014/600/EU (MiFIR).

<sup>213</sup> Dieses Begriffspaar ersetzt den früheren Begriff der börsenähnlichen Einrichtung, vgl. Botschaft vom 3. September 2014 zum Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) (BBl 2014 7483), 7499.

<sup>214</sup> Als nichtdiskretionär gelten Regeln, die dem Handelsplatz oder dem Betreiber eines organisierten Handelssystems bei der Zusammenführung von Angeboten keinen Ermessensspielraum einräumen (Art. 23 FinfraV).

annehmen: Es kann sich sowohl um einen multilateralen Handel von Effekten nach diskretionären Regeln (Art. 42 lit. a FinfraG), als auch um einen multilateralen Handel von Finanzinstrumenten, die keine Effekten sind, aber nach nichtdiskretionären Regeln erfolgt (Art. 42 lit. b FinfraG), wie auch schlicht um einen bilateralen Handel (Art. 42 lit. c FinfraG) handeln. Da die organisierten Handelssysteme alle Konstellationen abdecken, die die Börse und die multilateralen Handelssysteme nach Art. 26 FinfraG nicht erfassen, handelt es sich bei ihnen somit um eine Art «begriffliches Auffangbecken».<sup>215</sup>

## **B. Plattform als Börse, multilaterales oder organisiertes Handelssystem?**

[140] Bereits aus den Legaldefinitionen der drei Infrastrukturen wird klar, dass Crowdfunding-Plattformen bzw. deren Betreiber in der Regel nicht unter den Anwendungsbereich des Finanzinfrastrukturgesetzes fallen können. Es fällt insbesondere auf, dass allen Begriffen immanent ist, dass es sich um Plätze handelt, wo Effekten und andere Finanzinstrumente gehandelt werden (Sekundärmarkt).

[141] Dies trifft auf Crowdfunding-Plattformen grundsätzlich nicht zu: Erstens stellen die Plattformbetreiber keine Effekthändler dar und zweitens handelt es sich bei den Plattformen nicht um Handelsplätze, die einen gleichzeitigen Austausch von Angeboten mitsamt dem Vertragsabschluss bezwecken.<sup>216</sup> Mit anderen Worten fallen Crowdfunding-Plattformen nicht unter den Geltungsbereich des Finanzinfrastrukturgesetzes, weil diese sich in der Regel auf dem Primärmarkt abspielen, wohingegen die Börse und die multilateralen sowie organisierten Handelssysteme sich auf dem Sekundärmarkt konzentrieren.<sup>217</sup>

### **2.6. Exkurs: Konsumkreditgesetz**

[142] In Abhängigkeit von dem vom Plattformbetreiber gewählten Geschäftsmodell agieren die Geldgeber als reine Kreditgeber, Investoren oder Anleihegläubiger.<sup>218</sup> Soweit die Geldgeber hingegen nur als Privatinvestoren agieren und ihre eigenen Mittel zur Verfügung stellen, ohne sich zu refinanzieren, sollten sie daher in der Regel keinen regulatorischen Anforderungen unterliegen.<sup>219</sup> Bezüglich der Geldgeber besteht demnach grundsätzlich kein aufsichtsrechtlicher Handlungsbedarf.

[143] Unter Umständen könnten die Geldgeber vom Konsumkreditgesetz (KKG) erfasst werden.<sup>220</sup> Dies gilt vor allem in der Situation, in der das Verhältnis zwischen einem Geldgeber, der als Kreditgeber fungiert, und dem Plattformbetreiber, der als Kreditnehmer fungiert, nach dem Konsumkreditgesetz als Konsumentenkredit bezeichnet würde. Die gewerbsmässige Verga-

---

<sup>215</sup> DAENIKER DANIEL/WALLER STEFAN, Kommentar zu Art. 26 FinfraG, in: Watter Rolf/Bahar Rashid (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019, N 30.

<sup>216</sup> Unter dem aBEHG MAIZAR/KÜHNE (Fn. 155), S. 119 und BAUMANN (Fn. 149), N 494 und 508 ff.

<sup>217</sup> VON DER CRONE/PROJER (Fn. 157), S. 43 f.

<sup>218</sup> POSKRIAKOV (Fn. 171), N 11.

<sup>219</sup> POSKRIAKOV (Fn. 171), N 11. So auch ANCELLE JULIETTE/FISCHER PHILIPP, Regulation of Crowdfunding Activities in Switzerland: Where do we Stand?, in: Jusletter 22. Februar 2016, N 26 und SCHÄR (Fn. 2), N 48 betreffend Unterstellung nach BankG und GWG.

<sup>220</sup> Siehe dazu SCHÄR (Fn. 2), N 50; POSKRIAKOV (Fn. 171), N 12; ANCELLE/FISCHER (Fn. 219), N 27; ESSEBIER/AUF DER MAUR (Fn. 152), N 22 ff.; SCHNEUWLY (Fn. 153), S. 1616 ff.

be von Konsumentenkrediten unterliegt nämlich einer kantonalen Bewilligungspflicht für den Kreditgeber sowie für alle beteiligten Vermittler (Art. 39 KKG).

## V. Rechtsvergleich

[144] Das schweizerische Finanzmarktrecht wird von einer Vielzahl von internationalen Einflüssen mitbestimmt.<sup>221</sup> Die Gründe sind vielfältig: Zu denken ist insbesondere an die internationale Bedeutung des hiesigen Finanzplatzes, das starke Auslandgeschäft, die Grösse der Schweizer Banken sowie der allgemeine Wettbewerb unter den Finanzplätzen.<sup>222</sup> Eine rein staatszentrierte Betrachtungsweise der Regulierungsentwicklungen im Bereich der FinTechs vermag den tatsächlichen Gegebenheiten nicht gerecht zu werden und verkennt allfällige Adaptionmöglichkeiten ausländischer Regulierungsansätze.

[145] Im Sinne einer Rechtsvergleichung soll es der folgende Abschnitt ermöglichen, die neusten regulatorischen Entwicklungen in der Schweiz in einen internationalen Kontext zu stellen. Aufgrund der wirtschaftlichen Bedeutung einerseits und des besonderen Regulierungsansatzes andererseits folgt eine kurze Erörterung der Rechtslage in der Europäischen Union (1.) sowie im Vereinigten Königreich (2.).

### 1. Europäische Union

#### 1.1. Im Allgemeinen

[146] Auf Unionsebene zeichnet sich die Regulierung von FinTechs dadurch aus, dass ein regelbasierter Regulierungsansatz verfolgt wird. Danach soll eine detaillierte und einzelfallweise Erfassung sämtlicher innovativer bzw. neuer Entwicklungen angestrebt werden.<sup>223</sup> Konkret äussert sich dies beispielsweise dadurch, dass im Bereich des Zahlungsverkehrs bereits mehrere spezifische Richtlinien und Verordnungen erlassen wurden, die die Finanzdienstleister einer Aufsicht unterstellen und mehr Transparenz und Informationsaustausch fordern.<sup>224</sup>

[147] Mit Ausnahme der spezifischen Regelungen im Bereich des Zahlungsverkehrs liegen auf Unionsebene zurzeit noch keine Regulierungsansätze in Bezug auf die übrigen FinTech-Erscheinungsformen vor.<sup>225</sup> Die Regulierung der neuen Technologien wird somit vorerst den Mitgliedstaaten überlassen, was zukünftige Regulierungsprojekte auf Unionsebene aber nicht ausschliesst.<sup>226</sup>

---

<sup>221</sup> KUNZ, Finanzmarktregulierung (Fn. 154), N 167; KUNZ PETER V., Amerikanisierung, Europäisierung sowie Internationalisierung im schweizerischen (Wirtschafts-)Recht, recht 31 (2012), S. 38.

<sup>222</sup> Siehe dazu ausführlich MÜLLER THOMAS S./STAUB CHRISTIAN, Internationalisierungstendenzen im Finanzmarktrecht, SZW 83 (2011), S. 21 ff.

<sup>223</sup> FINMA, Referat Branson (Fn. 1), S. 3; EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 13 f.

<sup>224</sup> KLEBECK ULF/DOBRAUZ-SALDAPENNA GÜNTHER, FinTechs im Lichte und Schatten des Aufsichtsrechts – quo vadis EU?, RdF 2015, S. 278.

<sup>225</sup> EFD, Erläuterungsbericht Änderung BankV (Fn. 15), S. 18.

<sup>226</sup> In Bezug auf virtuelle Währungen Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070), <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/35361.pdf> (besucht am 30. August 2019), S. 24.

[148] In diesem Sinne hat die Europäische Kommission am 8. März 2018 einen FinTech-Aktionsplan vorgelegt.<sup>227</sup> Der Plan enthält konkrete Schritte, um die Geschäftstätigkeit mit innovativen Geschäftsmodellen auszuweiten, die Einführung neuer Technologien zu unterstützen und die Cybersicherheit sowie die Integrität des Finanzsystems zu erhöhen. Zu nennen sind sektor übergreifende Massnahmen, wie die Einführung von Innovationsmoderatoren<sup>228</sup> (A.) und eines FinTech-Labors<sup>229</sup> (B.).

#### **A. Innovationsmoderatoren**

[149] Die Europäische Kommission möchte den innovativen Geschäftsmodellen eine unionsweite Expansion mittels der Einführung von Innovationsmoderatoren ermöglichen. Dazu soll die Schaffung eines Innovationspools einerseits und eines regulatorischen Sandkastens andererseits dienen.

[150] Im Rahmen des Innovationspools sollen regulierte oder nicht regulierte Unternehmen mit der zuständigen Behörde zusammenarbeiten können, um Fragen im Zusammenhang mit FinTech zu erörtern und Klarheit über die Konformität bestimmter Geschäftsmodelle mit dem Regulierungsrahmen oder über die Regulierungsvorschriften zu erlangen. Mit anderen Worten handelt es sich um ein Ort des Informations- und Meinungsaustausches sowie der Möglichkeit von individuellen Beratungen über die Auslegung der geltenden Vorschriften («Innovation Hub»)<sup>230</sup>

[151] Die Schaffung eines europaweiten regulatorischen Sandkastens führt die Idee eines Innovationspools noch weiter. Davon profitierende FinTechs könnten so in einem bewilligungsfreien Innovationsraum ihre Geschäftsmodelle testen und im Sinne eines Europäischen Passes von den Vorteilen des EU-Binnenmarktes profitieren.<sup>231</sup>

#### **B. FinTech-Labor<sup>232</sup>**

[152] Nach der Europäischen Kommission bestehen wesentlichen Hindernisse, die den Finanzsektor an der Einführung neuer Technologien hindern. Diese sind die mangelnde Sicherheit und Anleitung für den Einsatz und Fragmentierung der Technologien sowie fehlende gemeinsame Ansätze der nationalen Regulierungs- und Aufsichtsbehörden. Dabei unternehmen einige Technologieanbieter bereits Anstrengungen, um Regulierungs- und Aufsichtsbehörden über ihre Technologien und deren Einsatz im Finanzsektor zu informieren.

[153] Die Europäische Kommission wird ein FinTech-Labor einrichten, welches die Fähigkeiten und Kenntnisse der Regulierungs- und Aufsichtsbehörden in den neuen Technologien verbessern soll. Es wird ein breites Spektrum von Anbietern, insbesondere aus der EU, mit Regulierungs-

---

<sup>227</sup> Europäische Kommission, FinTech-Aktionsplan: Für einen wettbewerbsfähigeren und innovativeren EU-Finanzsektor, [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6793c578-22e6-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0003.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6793c578-22e6-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0003.02/DOC_1&format=PDF) (besucht am 30. August 2019) (zit. EU-Kommission, COM(2018) 109 final).

<sup>228</sup> EU-Kommission, COM(2018) 109 final (Fn. 227), S. 9 ff.

<sup>229</sup> EU-Kommission, COM(2018) 109 final (Fn. 227), S. 16 f.

<sup>230</sup> EU-Kommission, COM(2018) 109 final (Fn. 227), Fn. 26 mit weiteren Hinweisen.

<sup>231</sup> EU-Kommission, COM(2018) 109 final (Fn. 227), S. 9 f.

<sup>232</sup> Zum Ganzen EU-Kommission, COM(2018) 109 final (Fn. 227), S. 16 f.

und Aufsichtsbehörden zusammenbringen, um Regulierungs- und Aufsichtsfragen zu erörtern und zu diskutieren.

## 1.2. Crowdfunding im Besonderen

[154] Lange Zeit wurde auf Unionsebene über ein spezifisches Vorhaben in Bezug auf die Regulierung von Crowdfunding gesprochen.<sup>233</sup> Unternommen wurde diesbezüglich zunächst nichts. Allerdings zeigen die neusten Entwicklungen, dass es infolge eines behördlichen Vorschlags über vier verschiedene Optionen von Regulierungsansätzen (A.) nun wahrscheinlich zu einer europäischen Regulierung kommen wird (B.).

### A. Vorschläge der Generaldirektion für Finanzstabilität und Kapitalmärkte

[155] Ende Oktober 2017 hat die Generaldirektion für Finanzstabilität und Kapitalmärkte ein Papier im Rahmen einer Folgenabschätzung veröffentlicht. Darin skizzierte sie anhand vier verschiedener Optionen erste Ansätze einer zukünftigen europäischen Crowdfunding-Regulierung.<sup>234</sup>

[156] Im Rahmen der ersten Option soll kein EU-Rechtsrahmen geschaffen werden. Vielmehr soll sich die Kommission zweimal jährlich mit den Europäischen Aufsichtsbehörden, den Mitgliedstaaten und dem Crowdfunding-Sektor treffen, um den Austausch bewährter Verfahren zu fördern und die Entwicklungen zu verfolgen.

[157] Nach der zweiten Option soll ein Selbstregulierungsansatz verfolgt werden, wobei die Kommission bewährte Praktiken und lokale Regulierungssysteme aufzeigen würde, um eine Reihe von unverbindlichen Mindeststandards und bewährten Praktiken der Branche zu empfehlen.

[158] Eine weitere Möglichkeit wäre es gemäss der dritten Option, die Crowdfunding-Plattformen wie regulierte Handelsplätze oder Zahlungsinstitute zu behandeln. Infolgedessen würden die bereits bestehenden Richtlinien und Verordnung zur Anwendung gelangen, wobei diese noch auf das Crowdfunding zugeschnitten bzw. mit entsprechenden Vorschriften erweitert werden müssten.

[159] Als vierte Option wurde mit der Einführung einer sog. Opt-In Regulierung eine grenzüberschreitende Lösung vorgeschlagen. Danach soll zusätzlich zu den bereits bestehenden nationalen Regelungen ein eigenständiges europäisches Regime geschaffen werden, welches grenzüberschreitendes Crowdfunding ermöglichen soll. Crowdfunding-Plattformen sollen sich dem europäischen Regime freiwillig unterwerfen können («opt-in»), wenn sie beabsichtigen, grenzüberschreitend im europäischen Markt tätig zu werden. So sollen insbesondere einheitliche Erlaubnisanforderungen den Plattformen die Möglichkeit bieten, unmittelbar in anderen Mitgliedstaaten tätig zu werden, ohne sich jeweils an die nationalen Anforderungen anpassen zu müssen.

---

<sup>233</sup> Eingehend zu den behördlichen Stellungnahmen ASCHENBECK TANJA/DREFKE THORGE, Crowdfunding, in: Klebeck Ulf/Dobrauz-Saldapenna Günther (Hrsg.), Rechtshandbuch Digitale Finanzdienstleistungen, FinTechs, Mobile Payment, Crowdfunding, Blockchain, Kryptowährungen, ICOs, Robo-Advice, München 2018, S. 91 ff. N 63 ff.

<sup>234</sup> Zum Ganzen Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion (Europäische Kommission), Legislative proposal for an EU framework on crowd and peer to peer finance, [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiative/1166/publication/124034/attachment/090166e5b61525a3\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiative/1166/publication/124034/attachment/090166e5b61525a3_en) (besucht am 30. August 2019), S. 3.

[160] Mit dem anfangs März 2018 veröffentlichten Entwurf einer Crowdfunding-Verordnung<sup>235</sup> zeigt sich nun, dass es auf die vorgeschlagene Opt-In Regulierung hinauslaufen wird.

## B. Entwurf der Crowdfunding-Verordnung

[161] Möchte eine Crowdfunding-Plattform zukünftig im europäischen Markt tätig werden, so wird sie einer Bewilligung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde bedürfen und fortan die Crowdfunding-Verordnung beachten müssen.<sup>236</sup> Nationale Vorschriften über Crowdfunding – sofern vorhanden –, werden dadurch nicht ersetzt. Hingegen ersetzt eine EU-Bewilligung eine allfällig vorhandene nationale Bewilligung, da erstere sowohl für die Erbringung von Dienstleistungen in einem einzigen Mitgliedstaat als auch auf grenzübergreifender Ebene gilt.<sup>237</sup>

## 2. Vereinigtes Königreich

[162] Da auf Unionsebene noch keine Regelungen erlassen wurden, die eine Regulierungskompetenz ihrer Mitgliedstaaten ausschliessen würden, wird im Besonderen auf das Vereinigte Königreich eingegangen. Dies rechtfertigt sich nicht nur durch den besonderen Regulierungsansatz in Bezug auf FinTechs, sondern auch durch die Tatsache, dass das Vereinigte Königreich über den weltweit drittgrössten Crowdfunding-Markt verfügt.<sup>238</sup>

### 2.1. Im Allgemeinen

[163] Das Vereinigte Königreich zeichnet sich im Allgemeinen durch einen innovationsfördernden und hilfsbereiten Regulierungsansatz aus. Im Oktober 2014 wurde von der Aufsichtsbehörde Financial Conduct Authority ein Innovationsprojekt lanciert, welches im Wesentlichen aus drei Elementen besteht: Dem Innovationszentrum, bei dem Unterstützung bezüglich regulatorischer Vorgaben und Bewilligungen angeboten wird, der Beratungsstelle, bei der regulatorisches Feedback für Unternehmen mit automatischer Kundenberatung zur Verfügung gestellt wird, und der Regulatory Sandbox, ein bewilligungsfreier Innovationsraum für Start-ups, innerhalb dessen innovative Geschäftsmodelle ausgetestet werden können.<sup>239</sup>

[164] Dabei können sich sowohl Start-ups wie auch bereits bewilligte Unternehmen für eine Aufnahme in die Regulatory Sandbox bewerben.<sup>240</sup> Die Auswahl erfolgt anhand bestimmter Kriterien wie z.B. der Grad der Innovation, die Wichtigkeit für den Finanzsektor und den Kunden-

---

<sup>235</sup> Europäische Kommission, Entwurf einer Verordnung über Europäische Crowdfunding-Dienstleister für Unternehmen, [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:0ea638be-22cb-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0001.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:0ea638be-22cb-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF) (besucht am 30. August 2019) (zit. EU-Kommission, COM(2018) 113 final).

<sup>236</sup> ASCHENBECK/DREFKE (Fn. 233), N 85.

<sup>237</sup> EU-Kommission, COM(2018) 113 final (Fn. 235), S. 10.

<sup>238</sup> Nach China und den USA, vgl. IFZ, Crowdfunding Monitoring 2019 (Fn. 150), S. 26 f.

<sup>239</sup> Vgl. die Webseite der FCA zum Innovationsprojekt, <https://www.fca.org.uk/firms/fca-innovate> (besucht am 30. August 2019). Siehe auch WEBER/BAUMANN (Fn. 3), N 106 f.; MAUCHLE (Fn. 8), S. 820.

<sup>240</sup> Vgl. zum Ganzen die Webseite der FCA zur Regulatory Sandbox, <https://www.fca.org.uk/firms/regulatory-sandbox> (besucht am 30. August 2019).



nutzen. Einmal in der Sandbox aufgenommen, profitieren die Unternehmen nicht nur von individuellen Beratungen, sondern werden unter bestimmten Voraussetzungen im Rahmen von sog. No Enforcement Action Letters von einer allfälligen Rechtsdurchsetzung der Aufsichtsbehörde verschont. Zudem ist es mittels sog. Waivers möglich, die Anwendung von übermässig belastenden bzw. innovationshindernden Regelungen im Einzelfall zu modifizieren oder gänzlich zu unterlassen.

[165] Die FinTechs kommen nicht uneingeschränkt in den Genuss dieser Vorteile. Vielmehr ist die Regulatory Sandbox zeitlich begrenzt und die FinTechs stehen in engem Austausch mit der Financial Conduct Authority, was mit Bedingungen verknüpft wird. So werden von den Unternehmen unter anderem ein wöchentliches Reporting und ein Schlussbericht verlangt.

## 2.2. Crowdfunding im Besonderen

[166] Im Vereinigten Königreich gibt es bis anhin keine spezifisch auf das Crowdfunding zugeschnittenen Erlasse.<sup>241</sup> Um den technologischen Entwicklungen dennoch gerecht zu werden, wurden verschiedene Gesetze des allgemeinen Finanzmarktaufsichtsrechts angepasst. Zudem äussert sich die Financial Conduct Authority häufig in Form von sog. Policy Statements zu ihren Einschätzungen bezüglich des Crowdfundings.

[167] Wie in der Schweiz lassen sich auch im Vereinigten Königreich verschiedene Arten von Crowdfunding feststellen: Unterschieden werden das Crowddonating, Crowd-supporting, Crowdlending und Crowdinvesting.<sup>242</sup> Die ersteren zwei Erscheinungsformen werden nicht reguliert, während insbesondere das Crowdlending und Crowdinvesting Gegenstand des Aufsichtsrechts bilden und entsprechend einer Bewilligung der Financial Conduct Authority bedürfen.<sup>243</sup>

## 3. Die Schweizer FinTech-Regulierung im internationalen Vergleich

### 3.1. Im Allgemeinen

[168] Zusammenfassend lässt sich sagen, dass im Zuge der Digitalisierung auch in der Europäischen Union sowie im Vereinigten Königreich Regelungen im Hinblick auf die Regulierung von FinTechs geschaffen wurden bzw. angepasst werden. Diese erweisen sich als sehr heterogen und verfolgen unterschiedliche Ziele. Auch der Status von Regulierungsprojekten ist unterschiedlich. So gibt es z.B. auf Unionsebene im Bereich des Zahlungsverkehrs bereits eine Vielzahl von Richtlinien und Verordnungen, während die Arbeiten in anderen FinTech-Bereichen kaum fortgeschrit-

---

<sup>241</sup> Zum Ganzen ASCHENBECK/DREFKE (Fn. 233), N 94 ff.

<sup>242</sup> Bezeichnet als donation-based crowdfunding (Crowddonating), pre-payment oder rewards-based crowdfunding (Crowdsupporting), loan-based crowdfunding (Crowdlending) und investment-based crowdfunding (Crowdinvesting), vgl. Financial Conduct Authority, Policy Statement PS14/4, The FCA's regulatory approach to crowdfunding over the internet, and the promotion of non-readily realisable securities by other media, Feedback to CP13/13 and final rules, March 2014, <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps14-04.pdf> (besucht am 30. August 2019), N 2.7 (zit. FCA, Policy Statement PS14/4).

<sup>243</sup> Financial Conduct Authority, A review of the regulatory regime for crowdfunding and the promotion of non-readily realisable securities by other media, <https://www.fca.org.uk/publication/thematic-reviews/crowdfunding-review.pdf> (besucht am 30. August 2019), N 2; FCA, Policy Statement PS14/4 (Fn. 242), N 1.3. Siehe zudem NIETSCH MICHAEL/EBERLE NICOLAS, Grundsatzfragen der Regulierung internetgestützter Alternativ-Finanzierungen (Online Alternative Finance) unter Berücksichtigung der Entwicklungen in Großbritannien und den Vereinigten Staaten, ZVglRWiss 116 (2017), S. 220 ff.

ten sind. Dies ist nicht nur, aber doch zu einem grossen Teil auf die im Ausland in der Regel geschäftsspezifischen regulatorischen Ansätze zurückzuführen.

[169] Augenfällig ist, dass sich die FinTech-Geschäftsmodelle allgemein wie auch in Bezug auf das Crowdfunding als sehr vielfältig erweisen und daher nicht ausgeschlossen werden kann, dass sich in der Zukunft neue Geschäftsmodelle entwickeln. Aus diesem Grund wird mit dem Schweizer FinTech-Modell im Unterscheid zum Ausland ein one-size-fits-all-Ansatz verfolgt, indem nicht an spezifische Geschäftsmodelle angeknüpft wird. Vielmehr kann die Schweiz durch ihren prinzipienbasierten Regulierungsansatz unnötige Schnittstellen zwischen den Geschäftsmodellen vermeiden und verhindern, dass die Regulierung im Laufe der Zeit hinter den technischen Entwicklungen nachhinkt. Durch diese pragmatische Vorgehensweise vermag der Schweizer Ansatz neue Trends und innovative Technologien adäquat zu erfassen und möglichst zukunfts offen zu bleiben.

### **3.2. Schweizer Sandbox, europäischer Sandkasten und Regulatory Sandbox**

[170] Vor dem Hintergrund, dass junge FinTechs oftmals nicht in der Lage sind, die Bewilligungsvoraussetzungen von anwendbaren finanzmarktrechtlichen Erlassen zu erfüllen, haben sich Regulierungs- und Aufsichtsbehörden weltweit für die Einrichtung von bewilligungsfreien Innovationsräumen ausgesprochen.<sup>244</sup> Auch hierbei ist zu verzeichnen, dass sich ausländische Sandboxes zwar nicht in deren Grundgedanken, aber doch in deren Handhabung in erheblichem Mass von der schweizerischen Regelung unterscheiden.

[171] Insbesondere die Aufsichtsbehörden der Europäischen Union und des Vereinigten Königreichs verfolgen einen hilfsbereiten und (aktiv) innovationsfördernden Ansatz. So werden den jungen FinTechs individuelle Beratungen angeboten, in denen die Behörden über geschäftsspezifisch anwendbare Vorschriften aufklären. Im Rahmen der Sandbox können die FinTechs im Vereinigten Königreich unter Umständen von einer allfälligen Rechtsdurchsetzung verschont werden. Damit die FinTechs in den Genuss von diesen Vorteilen kommen, müssen sie sich zuerst bewerben.

[172] Die schweizerische Sandbox verfolgt einen anderen Ansatz. So weist die Schweizer Sandbox im Unterschied zu den ausländischen Regelungen einen offenen Geltungsbereich auf. Dies bedeutet, dass die Sandbox allen dienstleistungserbringenden Unternehmen auf dem Finanzmarkt zur Verfügung steht und nicht etwa nur solchen, die sich erfolgreich dafür beworben haben. Damit soll ein Level Playing Field gewährleistet werden. Freilich müssen anstelle der Bewerbung gewisse Voraussetzungen erfüllt werden. In diesem Sinne entspricht die Schweizer Sandbox in seinem Wesen einer Polizeibewilligung: Wer die Voraussetzungen erfüllt, hat einen Anspruch auf Aufnahme in der Sandbox. Der FINMA kommt diesbezüglich kein Ermessensspielraum zu.

[173] Damit ist auch gesagt, weshalb die FINMA die «Sandbox-FinTechs» nicht durch individuelle Beratungen oder dergleichen unterstützt.<sup>245</sup> Wenn dem so wäre, könnte eine Gleichbehand-

---

<sup>244</sup> Das Sandbox-Modell beschränkt sich nicht nur auf die Schweiz, die Europäische Union und das Vereinigte Königreich. Vielmehr haben sich unter anderem auch Australien und Singapur dafür entschieden, vgl. CONTRATTO FRANCA, Technologie und Finanzmarktregulierung: Narrative und Interdependenz und Co-Evolution, in: Weber Rolf H./Stoffel Walter A./Chenau Jean-Luc/Sethe Rolf (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich/Basel/Genf 2017, S. 437 mit weiteren Hinweisen.

<sup>245</sup> Was teilweise so gefordert bzw. als verpasste Chance bezeichnet wird, vgl. SCHÄR (Fn. 2), N 24.

lung aller Sandbox-Teilnehmer wohl kaum garantiert werden, was wiederum dem Leitgedanken, ein Level Playing Field anzustreben, widersprechen würde. Zu beachten ist im Übrigen, dass die FINMA über kein explizites Wettbewerbsförderungsmandat verfügt, weshalb sie in der Rechtsanwendung stets zur Gleichbehandlung aller Finanzmarktteilnehmer verpflichtet ist.<sup>246</sup> Vor diesem Hintergrund darf die FINMA mangels gesetzlichen Auftrags nicht einzelne Branchen in ähnlicher Weise fördern, wie dies ausländische Aufsichtsbehörden tun.

[174] Schliesslich ist die Benutzung der schweizerischen Sandbox im Unterschied zu der britischen Regulatory Sandbox zeitlich unbegrenzt. Dies ist insofern ein Vorteil, als dass damit die FinTechs nicht gezwungen sind, ihre Geschäftsmodelle unter Zeitdruck zu testen. Die Schweizer Lösung erweist sich somit auch in dieser Hinsicht als zusätzlich innovationsfördernd.

### **3.3. Europaweites Crowdfunding für Schweizer FinTechs?**

[175] Der Schweizer Crowdfunding-Markt hat sich in den letzten Jahren stark weiterentwickelt. So verzeichneten 2016 erstmals alle Bereiche des Crowdfunding ein zweistelliges Millionenvolumen. Im Jahre 2017 hat sich das Marktvolumen in der Schweiz mit mehr als CHF 374 Mio. fast verdreifacht und im 2018 erstmals die Schwelle von CHF 500 Mio. überschritten.<sup>247</sup>

[176] Ein internationaler Vergleich relativiert diese Entwicklungen hingegen. Insbesondere China, die Vereinigten Staaten wie auch das Vereinigte Königreich verfügen über die grössten Crowdfunding-Märkte. In Deutschland und in Frankreich wurden zwar grössere Marktvolumen über Crowdfunding vermittelt als in der Schweiz, nicht aber in erheblichem Masse.<sup>248</sup> Hingegen könnte sich die Situation mit der Einführung der geplanten EU-Crowdfunding-Verordnung drastisch ändern. Wenn in Zukunft also auch hinsichtlich des Crowdfundings ein einheitlicher EU-Binnenmarkt geschaffen wird, dann hat dies unweigerlich zur Folge, dass der Schweizer Crowdfunding-Markt inmitten eines weitaus stärkeren europäischen Marktes isoliert wird. Dass sich interessierte FinTechs eher für den europäischen Crowdfunding-Markt entscheiden würden, liegt auf der Hand. Insofern würde sich eine solche Situation als innovationshindernd auswirken und dem Finanzplatz Schweiz langfristig schaden. Diese Situation gilt es, zu vermeiden.

[177] Ein Lösungsansatz könnte im Abschluss von bilateralen Verträgen zwischen der EU und der Schweiz liegen. Darin sollen grenzüberschreitende Investitionstätigkeiten und Finanzdienstleistungserbringungen gefördert bzw. sog. Cross Border-Schranken abgebaut werden. Dies hätte mit anderen Worten eine faktische Ausweitung des europäischen Kapitalmarktes auf die Schweiz zur Folge, womit unter anderem Schweizer Crowdfunding-Plattformen grenzüberschreitend tätig werden und Schweizer FinTechs europaweit Kapital besorgen könnten.

## **VI. Zusammenfassung**

[178] Der Finanzsektor befindet sich aufgrund der Digitalisierung im Umbruch. Junge Start-ups und auch vormals branchenfremde Unternehmen setzen die klassischen Banken zunehmend un-

---

<sup>246</sup> LEIMGRÜBER/FLÜCKIGER, Schweizer Fintech-Regulierung (Fn. 94), N 3; REISER (Fn. 24), S. 817; jeweils mit weiteren Hinweisen.

<sup>247</sup> Zum Ganzen IFZ, Crowdfunding Monitoring 2019 (Fn. 150), S. 10 f.

<sup>248</sup> IFZ, Crowdfunding Monitoring 2019 (Fn. 150), S. 26 f.

ter Druck, indem sie sich selbst als Anbieter von digitalisierten Finanzdienstleistungen auf dem Finanzmarkt positionieren. Unter dem Begriff FinTech sind die Entwicklungen insbesondere in den Bereichen Bankeninfrastrukturen, Analyse, Zahlungsverkehr, Anlageberatung und Vermögensverwaltung, Finanzierung und Kreditvergabe und Blockchain-Technologie zu beobachten.

[179] Die neuen Technologien und die Umgestaltung des Finanzmarkts bergen Chancen wie auch Risiken. Dem Schutz vor den Risiken widmet sich das Finanzmarktrecht, wobei die Bankengesetzgebung das Kernstück der Regulierung darstellt. Eine kurze Einführung in das schweizerische Bankenrecht zeigt, dass der Bankbegriff den Anknüpfungspunkt der Aufsicht darstellt. Erfüllt ein Unternehmen die Kriterien des Bankbegriffs, so bedarf es einer Bankbewilligung. Bevor sie aber eine Bankbewilligung erhalten, müssen eine Reihe von Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt werden. Damit soll gewährleistet sein, dass die Schutzziele der Bankengesetzgebung nicht vereitelt werden.

[180] Das Einhalten der Bewilligungsvoraussetzungen ist ein zeit- und kostenintensiver Akt, was die jungen FinTechs oftmals nicht zu erfüllen vermögen. Damit die Schweiz aber hinsichtlich der technologischen Innovationen nicht den Anschluss verliert, müssen solche Markteintrittshürden gesenkt werden. Zu diesem Zweck wurden drei Massnahmen erlassen, welche zusammen das FinTech-Modell Schweiz ausmachen. Die erste Massnahme sieht die Verlängerung der Haltefrist von Guthaben auf Abwicklungskonten vor (Art. 5 Abs. 2 und 3 BankV). Danach können Gelder bis zu einer Dauer von 60 Tagen (früher sieben) entgegengenommen werden, ohne einer Bankbewilligung zu bedürfen. Als zweite Massnahme wurde eine Sandbox geschaffen (Art. 6 Abs. 2–4 BankV). Diese stellt einen bewilligungsfreien Innovationsraum dar, in welchem Unternehmen ihre Geschäftsmodelle testen können. Als dritte und letzte Massnahme wurde eine erleichterte Bankbewilligung eingeführt (Art. 1b BankG). Davon sollen Unternehmen profitieren, bei denen zwar eine Regulierung angezeigt ist, sie aber die Anforderungen an die ordentliche Bankbewilligung nicht zu erfüllen vermögen.

[181] Obwohl die Massnahmen des FinTech-Modells zu begrüßen sind, besteht in einigen Punkten Handlungsbedarf. Dies betrifft vor allem die stets vorzunehmende Interessenabwägung zwischen der Förderung von neuen Technologien und dem Schutz der Anliegen der Bankengesetzgebung. Und auch unter Gesichtspunkten der Gleichbehandlung aller Marktteilnehmer ergeben sich einige Schwierigkeiten.

[182] Ein FinTech-Geschäftsmodell unter vielen ist das Crowdfunding. Als Oberbegriff bezeichnet es in einem allgemeinen Sinne die Beschaffung von Kapital durch eine Vielzahl von Geldgebern. Nach Massstab dessen, was die Geldgeber als Gegenleistung erhalten, lassen sich verschiedene Geschäftsmodelle, namentlich das Crowddonating, Crowdsupporting, Crowdlending und Crowdinvesting, einteilen. Was deren Regulierung betrifft, ist zu beachten, dass das schweizerische Aufsichtsrecht keine spezifischen Bestimmungen zum Crowdfunding enthält. Vielmehr sind die bestehenden finanzmarktrechtlichen Erlasse auf die jeweiligen Geschäftsmodelle zu überprüfen. In erster Linie sind dies das Banken- und Geldwäschereigesetz, infolge welcher Crowdfunding-Plattformbetreiber und Geldnehmer grundsätzlich entsprechende Bewilligungen bedürfen. Davon kann aber in der Regel aufgrund bestimmter Ausnahmen abgesehen werden. Zurzeit sind das Kollektivanlagen-, Börsen- und Finanzinfrastrukturgesetz nicht auf das Crowdfunding anwendbar. Hingegen sollten sie in Bezug auf die Überprüfung von konkreten Geschäftsmodellen nicht unbeachtet gelassen bleiben. Obwohl die Geldgeber ansonsten aufsichtsrechtlich nicht erfasst werden, können sich dennoch allfällige Pflichten aus dem Konsumkreditgesetz ergeben.

[183] Die Regulierung von FinTechs ist auch im Ausland ein Thema. So wird in der Europäischen Union ein regelbasierter Regulierungsansatz verfolgt, nach dessen die Regulierung von FinTechs durch spezifische Rechtsvorschriften erfolgen soll. Im Sinne der Innovationsförderung wird in Zukunft ein Innovationspool und ein regulatorischer Sandkasten eingeführt, welche den FinTechs ermöglichen, Unklarheiten mit den Aufsichtsbehörden zu diskutieren und ihre Geschäftsmodelle bewilligungsfrei zu testen. Ein FinTech-Labor soll für Aufklärung seitens der Aufsichtsbehörden sorgen. In Bezug auf die Regulierung von Crowdfunding zeigen die neusten Entwicklungen, dass zur Schaffung einer EU-Kapitalmarktunion in den nächsten Jahren eine Crowdfunding-Verordnung erlassen wird, welche europaweites Crowdfunding ermöglichen soll.

[184] Das Vereinigte Königreich zeichnet sich durch einen innovationsfördernden und hilfsbereiten Regulierungsansatz aus. Im Rahmen eines Innovationsprojektes wurden ein Innovationszentrum, eine Beratungsstelle sowie eine Regulatory Sandbox eingeführt. Zudem geniessen die FinTechs unter Umständen von einer Zurückhaltung der Aufsichtsbehörden bei der Rechtsdurchsetzung. Im Vereinigten Königreich bestehen keine auf das Crowdfunding zugeschnittenen Erlasse. Vielmehr kommen allgemeine finanzmarktrechtliche Erlasse zur Anwendung.

[185] In der Schweiz wird im Unterschied zu den ausländischen Regulierungsansätzen ein prinzipienbasierter Ansatz verfolgt, indem neue Technologien unter die bestehenden Erlasse subsumiert werden sollen. Mit diesem one-size-fits-all-Ansatz vermag die Schweiz flexibel und zukunfts offen zu bleiben. Im Bereich der Sandbox ist festzustellen, dass sich die schweizerische Lösung vor allem dadurch von der europäischen bzw. britischen Sandbox unterscheidet, als dass die FINMA kein Wettbewerbsförderungsmandat innehat und somit der Gleichbehandlung sämtlichen Akteuren auf dem Markt verpflichtet ist. Dies führt dazu, dass die Sandbox für alle zugänglich ist, welche die Voraussetzungen erfüllen, dass sie zeitlich unbegrenzt zur Verfügung steht und dass die FinTechs von der FINMA nicht aktiv unterstützt und begleitet werden.

[186] Obwohl sich der Schweizer Crowdfunding-Markt in den letzten Jahren stark weiterentwickelt hat, zeigt ein internationaler Vergleich, dass er dennoch klein ist. Die geplante EU-Crowdfunding-Verordnung könnte dazu führen, dass sich der Schweizer Markt inmitten eines europaweiten Crowdfunding-Marktes zu isolieren beginnt, was dem Finanzplatz Schweiz langfristig schaden würde. Seitens der Schweiz besteht demnach ein Interesse, die Entwicklungen auf Unionsebene genau zu beobachten und mittels bilateraler Verträge an der Kapitalmarktunion teilzunehmen.

---

MAXIMILIAN SCHWARZENBERGER, Masterstudent der Universität Freiburg und East China University of Political Science and Law.

Beim vorliegenden Beitrag handelt es sich um eine gekürzte Fassung einer vom Autor an der Universität Freiburg verfassten Forschungsarbeit.