

DLT-Gesetzesvorlage

Wertrechte öffentlichen Glaubens

Dr. iur. Cornelia Stengel, Rechtsanwältin

2. Fintech-Training der FintechRocker, 27. Juni 2019

ZIELE

Bericht des Bundesrats Dezember 2018:

- Schaffung **bestmöglicher Rahmenbedingungen**, damit sich die Schweiz als ein führender, innovativer und nachhaltiger Standort für Fintech- und DLT-Unternehmen etablieren und weiterentwickeln kann
- Bekämpfung von Missbräuchen und Gewährleistung der **Integrität und guten Reputation des Finanz- und Wirtschaftsplatzes Schweiz**

DLT-Gesetzesvorlage:

- Rechtssicherheit bei der Übertragung von DLT-basierten Vermögenswerten
- Aussonderung kryptobasierter Vermögenswerte
- Handelssysteme

VORAUSSETZUNGEN FÜR DIE ÜBERTRAGUNG ERGEBEN SICH AUS DEM INHALT DES TOKENS

- Token als Eintrag in dezentralem Register entfaltet für sich keinerlei Rechtswirkungen
- **Entscheidend für Qualifikation: Welche Rechte und Pflichten sollen dem Erwerber des Tokens nach dem Willen der Parteien zukommen?**
- Mögliche Qualifikationen:
 - Forderungen (aus Darlehen, Auftrag, Hinterlegung, Werkvertrag, Kauf, Tausch)
 - Mitgliedschaft an Gesellschaft (typengebunden: einf. Gesellschaft, Kollektivgesellschaft, Aktiengesellschaft, GmbH,...)
 - Eigentum? In der Regel nicht, Ausnahme: Verwahrung
 - Kryptowährungen als «immaterielle Vermögenswerte», nicht «Geld» oder «Währung» im engen Sinn, aber ähnlich

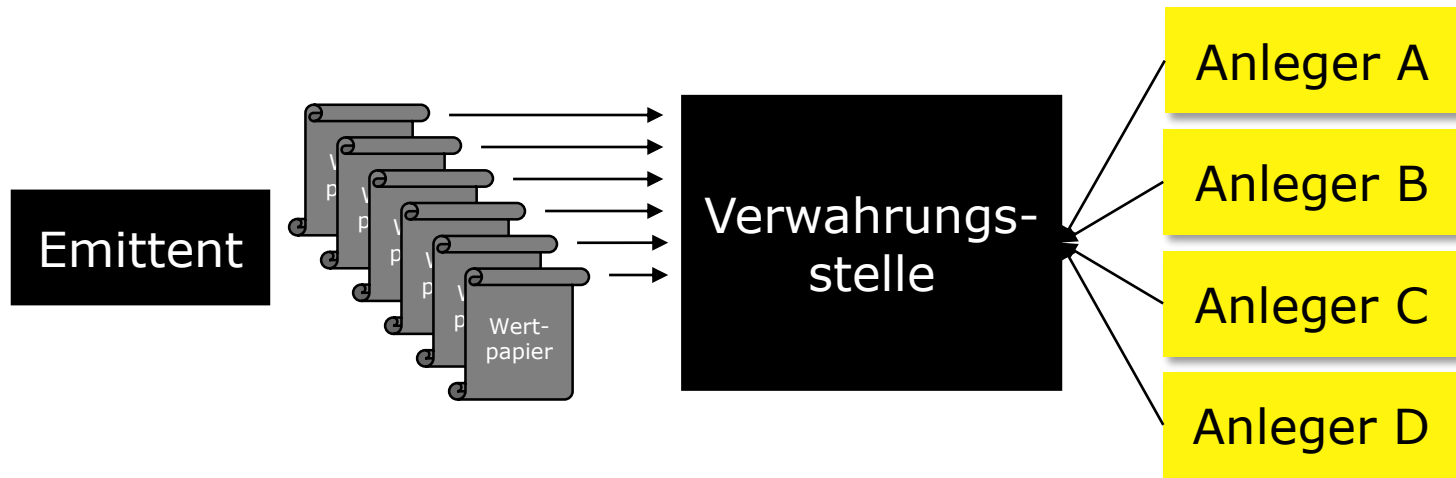
WAHL DES «KLEIDES» KANN VORAUSSETZUNGEN FÜR DIE ÜBERTRAGUNG VERÄNDERN

- **Wertpapier:** „Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.“
- **Rechte werden in spezielle Form des Wertpapiers gekleidet («verbriefte»), damit sie besser gehandelt werden können, denn**
 - Unkörperliche Vermögenswerte sinnlich nicht wahrnehmbar
 - Gegenstand und Inhalt einer Forderung frei vereinbar
 - Einreden und Einwendungen bleiben bei Übertragung bestehen
 - Auch bei Mitgliedschaftsrechten viele Varianten, trotz gesellschaftsrechtlicher Schranken
- **Übertragung** und Verkehrsschutz nach sachenrechtlichen Prinzipien

ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN - ENTWICKLUNG

Sammelverwahrung

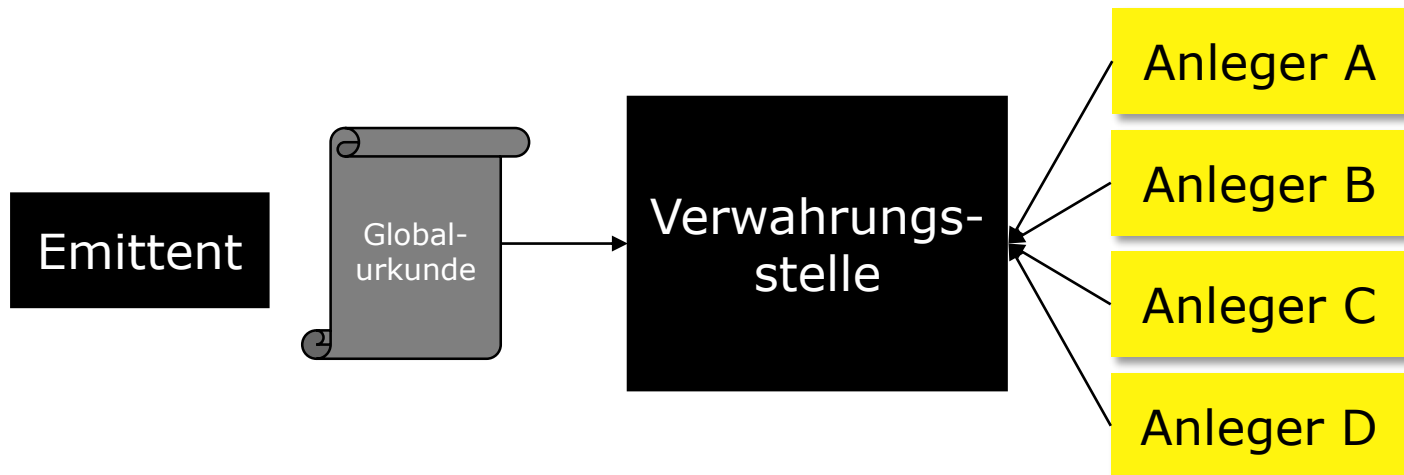
- Vielzahl von Wertpapieren wird eingeliefert
- Übertragung mittels Besitzanweisung
- Vertrauensschutz nach sachenrechtlichen Prinzipien



ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN - ENTWICKLUNG

Globalurkunde

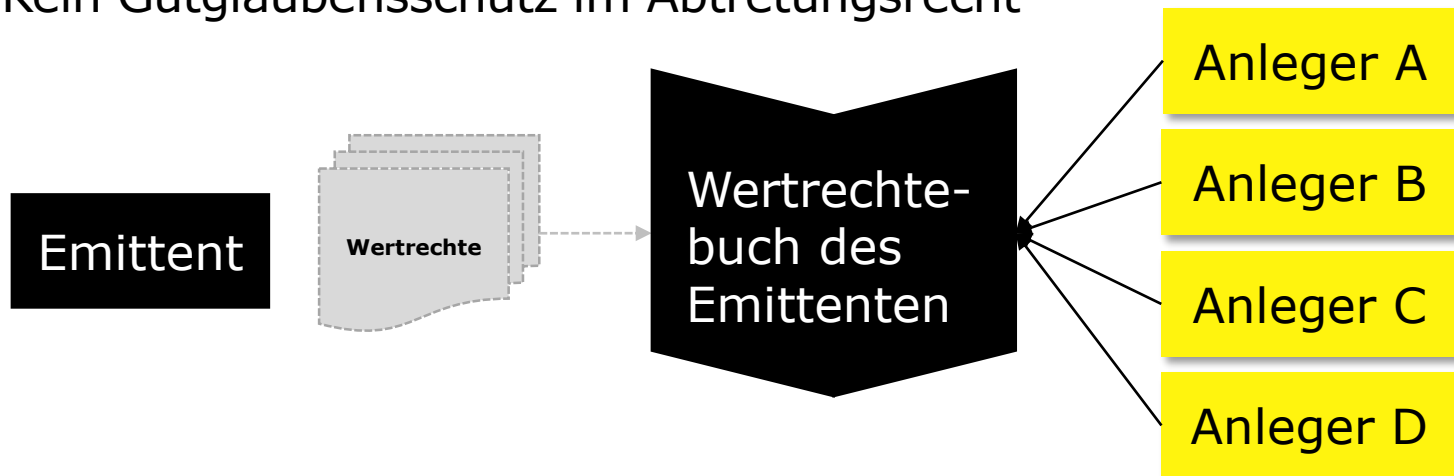
- Eine einzige Urkunde als Wertpapier
- Miteigentum der daran beteiligten Anleger im Verhältnis ihrer Beteiligung
- Übertragung mittels Besitzanweisung
- Vertrauensschutz nach sachenrechtlichen Prinzipien



ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN - ENTWICKLUNG

Wertrechte

- Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere, Forderungen im Sinne des Obligationenrechts
- Entstehen mit Eintragung ins Wertrechtebuch des Emittenten
- Übertragung mittels (schriftlicher!) Abtretung
- Kein Gutgläubensschutz im Abtretungsrecht



ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN - ENTWICKLUNG

Bucheffekten

- *Entstehung* durch (i) Sammelverwahrung Wertpapier, (ii) Hinterlegung Globalurkunde, (iii) Eintragung Wertrechte in Hauptregister und je Gutschrift auf Effektenkonto durch Verwahrungsstelle.
- *Übertragung* durch Weisung Kontoinhaber an Verwahrungsstelle und Gutschrift auf Effektenkonto Erwerber; wirksam gegenüber Dritten.
- Allein das Bucheffektengesetz regelt den Rechtsübergang:
 - Schutz des Vertrauens in die Buchung
 - Sistierung Sachenrecht (Wertpapier) bzw.
 - Sistierung Obligationenrecht (Wertrecht)
- Zentrale Verwahrungsstelle zwingend erforderlich, Verlässlichkeit derselben unabdingbar, deshalb **nur regulierte Institute**.

QUALIFIKATION VON TOKEN NACH KLEID

– **Token als Wertpapier?**

Umstritten, aber wohl nein. Grundgedanke im Wertpapierrecht ist die Verbindung eines nichtkörperlichen Rechts mit einem körperlichen Gegenstand.

– **Token als Wertrecht?**

Häufig ja. Blockchain erfüllt Funktion des Wertrechtebuchs.
Aber: Problem der Schriftlichkeit für Übertragung von Wertrechten

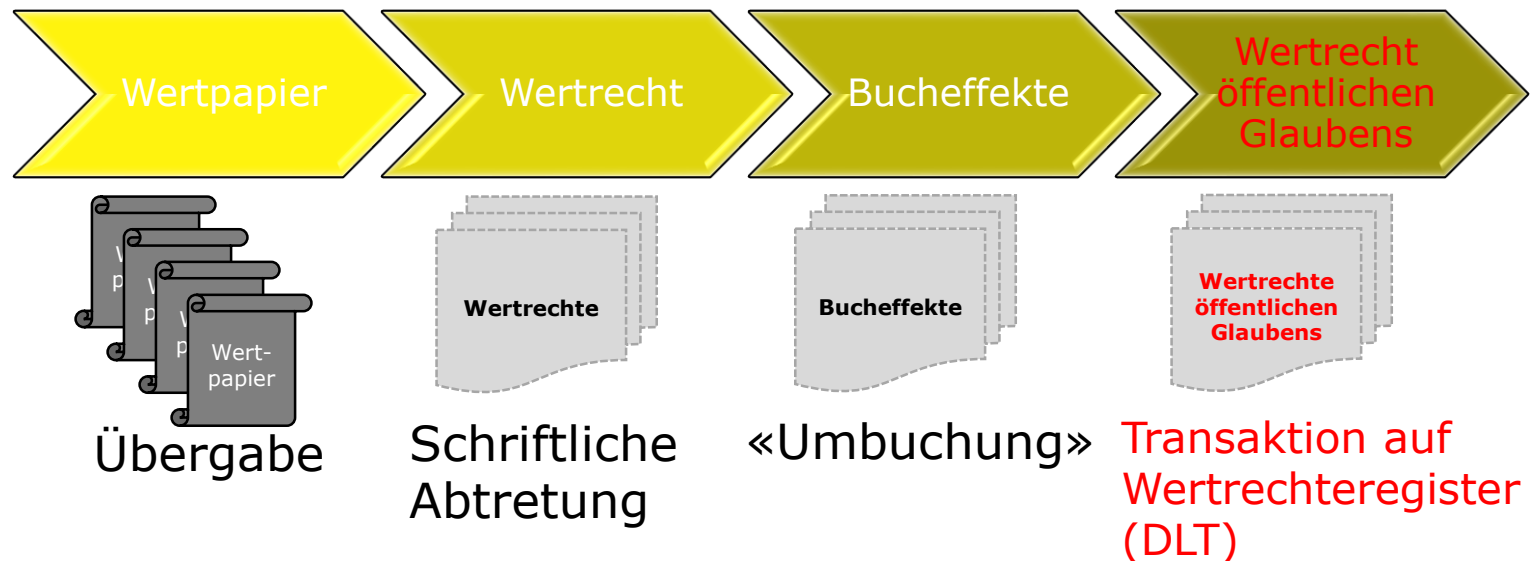
– **Token als Bucheffekten?**

Theoretisch möglich, aber Erfordernis der zentralen (regulierten) Verwahrungsstelle.

ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN NACH DLT-GESETZESVORLAGE

Tokenisierung: digitale Abbildung von Rechten

Verknüpfung von Recht und Urkunde, Entwicklung:



ÜBERTRAGUNG VON RECHTEN NACH DLT-GESETZESVORLAGE

- Verlässlichkeit durch zentrale Verwahrungsstelle für Bucheffekten soll abgelöst werden durch Verlässlichkeit des Wertrechtregisters (DLT/Blockchain)
- **Nur zwei qualifizierende (anwendungsbestimmende) Anforderungen an Wertrechtregister sinnvoll und nötig:**
 - **Manipulationsresistenz**
 - **Publizität**
- Weiter wünschbare Anforderungen an ein Wertrechtregister sind nicht massgebend für die Qualifikation als Wertrechtregister, sondern bloss haftungsbegründend (Emittent):
 - Funktionssicherheit
 - Informationspflichten
 - Etc.

➤ **Wichtigste Forderung in Vernehmlassung, damit die Vorlage fliegt!**





Dr. Cornelia Stengel

Rechtsanwältin, Partnerin bei Kellerhals Carrard Zürich



**Ranked 1st in Chambers
Fintech Legal 2019
and 2nd in Chambers
Fintech (Blockchain &
Cryptocurrencies) 2019**

Cornelia Stengel ist Rechtsanwältin für Finanzdienstleistungs- und Datenschutzrecht mit spezieller Erfahrung in der rechtlichen Analyse neuer Produkte, Systeme und Technologien auf dem Finanzmarkt (Fintech). Sie berät in allen Phasen eines Projektes von der Prüfung und Umsetzung betriebswirtschaftlicher und regulatorischer Anforderungen über die vertragliche Ausgestaltung bis hin zur Gestaltung interner Prozesse.

Daneben engagiert sich Cornelia Stengel in Arbeitsgruppen und Verbänden zu ihren Tätigkeitsbereichen, beispielsweise in ihrer Funktion als Geschäftsführerin des Schweizerischen Leasingverbands (SLV), als Co-Director von Swiss Fintech Innovations (SFTI), als Mitglied der Arbeitsgruppen Finanzmarktpolitik, Datenschutz und Datenpolitik der *economiesuisse* oder auch als Mitglied der Blockchain Taskforce. Sie unterstützt als Expertin die Bundesverwaltung in Zusammenhang mit der Ausarbeitung der DLT-Gesetzesvorlage und ist gewählt als ständiger Gast der Fachkommission Digitalisierung der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg).

Telefon +41 58 200 39 00
cornelia.stengel@kellerhals-carrard.ch