

Roadmap Finanzplatz Schweiz 2020+

Beirat Zukunft Finanzplatz

Dezember 2019

Inhaltsverzeichnis

Executive Summary	2
Einleitung	3
1. Die Rahmenbedingungen für einen erfolgreichen Finanzplatz	3
2. Wichtigste regulatorische Entwicklungen seit der Finanzkrise	5
2.1 Regulierungen und Steuern	5
2.2 Internationaler Marktzugang	6
2.3 Finanzstabilität	6
2.4 Innovationsumfeld	7
2.5 Integrität und Reputation	7
3. Empfehlungen	7
3.1. Empfehlungen für Massnahmen	8
3.2. Empfehlungen für Stossrichtungen	9
3.3. Empfehlungen für die Agenda	10
Anhang 1: Grundlagennotizen für wichtige Themen der Roadmap	13
I. Cyber-Sicherheit im Finanzsektor	13
II. Reform der Verrechnungssteuer (Stärkung Kapitalmarkt)	15
III. EU-Marktzugang	17
IV. Sustainable Finance	20
Anhang 2: Mitglieder des Beirates Zukunft Finanzplatz	22

Executive Summary

Zu Beginn der ablaufenden Legislaturperiode setzte der Bundesrat befristet bis Ende 2019 den Beirat Zukunft Finanzplatz ein. Auftrag des Gremiums war es, die Landesregierung losgelöst vom Tagesgeschäft in Fragen der Ausrichtung der Finanzmarktstrategie zu beraten. In seinem letzten Arbeitsjahr nahm der Beirat eine Analyse der gesamten Finanzmarktpolitik vor, um dem Bundesrat die hier formulierte Roadmap für die strategischen Prioritäten der kommenden Jahre zu unterbreiten.

Das Dokument beginnt damit, die zentralen Erfolgsfaktoren eines nachhaltig wettbewerbsfähigen Finanzplatzes zu identifizieren und fasst darauf basierend die wichtigsten Reformen des vergangenen Jahrzehnts zusammen. Dies bildet die Grundlage, um aus Sicht des Beirates den Handlungsbedarf für die kommenden Jahre abzuleiten. Dieser besteht aus insgesamt 10 Empfehlungen mit unterschiedlichem Konkretisierungsgrad: Zwei spezifische Massnahmen, zwei explizit formulierten Stossrichtungen und sechs allgemein formulierte Themen, die auf die Agenda der kommenden Jahre gesetzt werden sollten. Als besonders dringlich erachtet der Beirat die beiden Reformvorschläge, für die er konkrete Massnahmenvorschläge formuliert hat:

Ausserordentlich prioritär ist aus Sicht des Beirates, dass Behörden und Finanzinstitute gemeinsam unverzüglich eine handlungsfähige Krisenorganisation für die Abwehr von Cyberrisiken aufbauen. Die Schweiz verfolgt seit einigen Jahren einen besonders innovationsfreundlichen Regulierungsansatz, der für die Entwicklung von Fintech im internationalen Vergleich hervorragende Rahmenbedingungen setzt. Grössere, unprofessionell bewältigte Unfälle durch Cyberattacken mit Ansteckungseffekten könnten diese sehr guten Voraussetzungen des Schweizer Standorts für die neuen Technologien im Finanzsektor allerdings rasch zunichtemachen. Der Beirat unterstreicht deshalb in der Roadmap wie dringlich es für die Reputation und die Stabilität des Finanzplatzes ist, sehr rasch eine solche Krisenorganisation aufzubauen und mittels Stresstests deren Handlungsfähigkeit zu überprüfen. Dies würde die Ambition des Schweizer Finanzplatzes unterstreichen, ein erstklassiger und eben auch besonders sicherer Standort für Digital Finance zu sein.

Ebenfalls von besonderer Priorität ist aus Sicht des Beirates eine steuerliche Entfesselung des Schweizer Kapitalmarktes. Für einen Finanzplatz seiner Grösse und Bedeutung ist der Schweizer Kapitalmarkt relativ unterentwickelt. Wegen der Ausgestaltung der Verrechnungssteuer emittieren grosse Unternehmen ihre Anleihen zumeist im Ausland. Mit einem Umbau der Verrechnungssteuer zu einer Zahlstellensteuer könnte die Schweiz für derartige Kapitalmarktgeschäfte deutlich attraktiver werden. Aus Sicht des Beirates hat eine solche Reform – insbesondere, wenn sie in der Umsetzung einfach ausgestaltet ist – für den Finanzplatz und die Schweizer Gesamtwirtschaft eine besonders attraktives Kosten-Nutzen-Verhältnis und sollte deshalb endlich realisiert werden. Mittelfristig liessen sich über – finanzpolitisch gewichtigere – Reformen der Verrechnungssteuer für Eigenkapitalemissionen und der Stempelsteuern zudem die Attraktivität des Schweizer Kapitalmarktes noch deutlich weiter steigern.

Von den anderen in den Empfehlungen aufgebrachten Themen sei vor allem das schwierige, weiterhin aber eminent wichtige Thema der Sicherung des Marktzugangs in der EU für Finanzdienstleistungen hervorgehoben. Hier geht es in erster Linie darum, mittels verschiedener Ansätze einer drohenden weiteren Verschlechterung der Situation entgegenzuwirken.

Einleitung

Der Schweizer Finanzplatz hat ein ereignisreiches Jahrzehnt hinter sich. Mit der Finanzkrise samt regulatorischen Reaktionen und mit der Aufhebung des steuerlichen Bankgeheimnisses für ausländische Steuerpflichtige wurde er durch zwei ausserordentlich starke strukturelle Schocks getroffen. Und dazu kam noch die in derselben Periode rasant voranschreitende Digitalisierung, die das Potential hat, wichtige Bereiche des Sektors umzuwälzen. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass in der Finanzmarktpolitik seither sehr viel passiert ist. Zusätzlich zu den Arbeiten der Verwaltung und der Regulatoren wurden diese Anpassungen oft in Expertengruppen vorbereitet, die sich aus Vertretern der Behörden, des Finanzsektors und der Wissenschaft zusammensetzten. Diese Gremien konzentrierten sich zunächst auf wichtige Einzelfragen wie die Too big to fail (TBTF)-Regulierung oder die Einführung des Automatischen Informationsaustauschs (AIA), bevor dann die Expertengruppe Finanzmarktstrategie dem Bundesrat Ende 2014 eine Gesamtsicht zum Reformbedarf in der Finanzmarktpolitik vorlegte. Als Follow Up setzte der Bundesrat 2015 befristet bis 2019 den Beirat Zukunft Finanzplatz ein, der in der Folge an wichtigen Einzelfragen der Rahmenbedingungen arbeitete und dazu gelegentlich Empfehlungen zuhanden der Landesregierung aussprach; diese Periode war für den Schweizer Finanzplatz immer noch herausfordernd, aber doch deutlich weniger hektisch und krisenbehaftet wie die ersten Jahre unmittelbar nach der Finanzkrise.

Zum Abschluss seiner Tätigkeit öffnet der Beirat noch einmal den Blickwinkel und legt dem Bundesrat eine Gesamtsicht zum Stand und zu den zukünftigen Herausforderungen in der Finanzmarktpolitik vor. Mit diesem Dokument legt der Beirat dar, wo aus seiner Sicht in den nächsten Jahren die Schwerpunkte bei der Optimierung der Rahmenbedingungen für den Finanzsektor liegen sollten. Es soll als Orientierungshilfe für die Prioritätensetzung dienen.

Als Input für die Erarbeitung dieser Roadmap wurden zu zentralen Themen Grundlagennotizen erstellt. Die im Text erwähnten Grundlagennotizen finden sich im Anhang.

Das Dokument ist wie folgt aufgebaut: Abschnitt 1 definiert die fünf zentralen Kategorien von Rahmenbedingungen für einen erfolgreichen Finanzplatz. Abschnitt 2 ist ein auf dieser Kategorisierung basierender, überblicksartiger Rückblick auf die wichtigsten Meilensteine der Schweizer Finanzmarktpolitik seit der Finanzkrise. Abschnitt 3 erläutert die Empfehlungen des Beirates zu den finanzmarktpolitischen Prioritäten für die kommende Legislaturperiode.

1. Die Rahmenbedingungen für einen erfolgreichen Finanzplatz

Entsprechend seinem Mandat konzentriert sich der Beirat auf Vorschläge zur Verbesserung der institutionell gesetzten Rahmenbedingungen, innerhalb deren sich die Finanzinstitute bewegen. Diese Rahmenbedingungen sind dann qualitativ hochstehend, wenn sie es der Branche ermöglichen, die Geschäfte zu betreiben, die aus betriebswirtschaftlicher Sicht am attraktivsten sind, ohne dass dabei übermässige Risiken für die Finanzstabilität oder die Reputation des Finanzplatzes entstehen. Konkret geht es bei diesen Rahmenbedingungen um die folgenden fünf Charakteristika eines nachhaltig erfolgreichen Schweizer Finanzplatzes:

1. Attraktives Steuer- und Regulierungsumfeld
2. Freier internationaler Marktzugang
3. Stabiles Finanzsystem

4. Innovationsfreundliche Rahmenbedingungen
5. Hohe internationale Reputation

Diese Ziele sind grundsätzlich kaum umstritten aber bei einzelnen Massnahmen kann es natürlich unter Umständen zu Zielkonflikten kommen, die Abwägungen erfordern. Zu den fünf Charakteristika kurz im Einzelnen:

Erstens sind die für den Finanzsektor relevanten staatlichen Aktivitäten für die relative Standortqualität des Schweizer Finanzplatzes zentral. Das gilt sowohl für eine massvolle, möglichst verzerrungsfreie Besteuerung des Finanzsektors als auch für ein Regulierungsumfeld, das gewinnbringende Geschäftstätigkeit von Finanzinstituten im nationalen und internationalen Wettbewerb ermöglicht. Das schafft ein Umfeld, in dem es attraktiv ist, wertschöpfungsstarke Finanzdienstleistungen anzubieten.

Zweitens kann der Schweizer Finanzplatz nur dann seine im Verhältnis zur Grösse des Landes überproportionale Bedeutung erhalten, wenn es möglich ist, Finanzdienstleistungen über die Grenzen hinweg auszutauschen. Der Marktzugang insbesondere in grosse und zahlungskräftige Märkte sollte deshalb so wenig wie möglich eingeschränkt sein. Dies gilt sowohl für den Export von Dienstleistungen als auch für Direktinvestitionen in anderen Ländern.

Drittens hat die Finanzkrise eindringlich in Erinnerung gerufen, dass mit der Tätigkeit von Finanzinstituten signifikante Stabilitätsrisiken verbunden sein können. Wegen der starken Vernetzung untereinander und dem ausserordentlichen Tempo in dem sich Paniken hier ausbreiten können, gilt es in diesem Sektor, regulatorische und aufsichtsrechtliche Vorkehrungen vorzusehen. Ein stabiles Finanzsystem wird durch möglichst effektive Identifikation von Risiken und durch Präventionsmassnahmen ebenso gefördert wie durch glaubwürdige Instrumente zur Krisenbekämpfung.

Viertens sollten es die Rahmenbedingungen den Finanzinstituten erlauben, Produkt- und Prozessinnovationen möglichst rasch und ohne zu starke Einschränkungen umsetzen zu können. Natürlich ist es wichtig, übermässige Stabilitäts- oder Reputationsrisiken durch eine überhasstete Einführung von Neuem zu vermeiden. Es sollte aber darauf geachtet werden, dass der Schweizer Finanzplatz mindestens ebenso innovationsfreundliche regulatorische Rahmenbedingungen hat wie die wichtigsten Konkurrenzstandorte.

Fünftens haben die Ereignisse rund um die Abschaffung des steuerlichen Bankgeheimnisses für ausländische Steuerpflichtige gezeigt, wie problematisch eine Verschlechterung der Reputation für einen international erfolgreichen Schweizer Finanzplatz sein kann. Dem grundsätzlich sehr guten Ruf der Schweizer Finanzinstitute Sorge zu tragen und entsprechende Risiken rechtzeitig und entschlossen anzugehen, ist deshalb eine Grundvoraussetzung, um langfristig die hervorragende Stellung des Finanzplatzes halten zu können.

Der Beirat konzentriert sich hier gemäss seinem Mandat auf diejenigen Rahmenbedingungen, die ausschliesslich oder vor allem den Finanzsektor betreffen. Themen wie etwa die Arbeitsmarktregulierung oder die Unternehmensbesteuerung werden deshalb hier nicht behandelt. Damit soll aber natürlich keineswegs in Abrede gestellt werden, wie wichtig die Qualität derartiger allgemeiner, für alle Teile der Wirtschaft gleichermaßen relevante wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen für den Erfolg des Schweizer Finanzplatzes ist. Empfehlungen zu diesen generellen, nicht Finanzsektor-spezifischen Rahmenbedingungen würden aber über das Mandat des Beirates hinausgehen.

2. Wichtigste regulatorische Entwicklungen seit der Finanzkrise

In diesem Abschnitt werden für jeden der fünf Erfolgsfaktoren in mehr oder weniger chronologischer Reihenfolge die Meilensteine der Anpassungen in der Finanzmarktpolitik seit der Finanzkrise hergeleitet. Es geht dabei um die strategisch wichtigen Veränderungen, so dass eine Basis gelegt ist für die Beurteilung, wo in den nächsten Jahren ggf. noch Handlungsbedarf besteht.

2.1 Regulierungen und Steuern

- **Amtshilfe gemäss Art. 26 OECD-Musterabkommens:** Dies erlaubte, den Informationsaustausch in Steuersachen im Einzelfall auf konkrete und begründete Anfrage mit anderen Ländern auszubauen (Beschluss Bundesrat 13.3.2009).
- **Reform Verrechnungssteuer und Stempelabgaben:** Reformvorschläge für die Verrechnungssteuer (Einführung Zahlstellenprinzip) zur Stärkung des Schweizer Kapitalmarktes stossen auf Widerstand (Vorschlag Bundesrat 2014, erneuter Anlauf 2019 mit Genehmigung der Eckwerte durch den Bundesrat am 26.6. und 27.9.2019). Ebenfalls konnte keine umfassende Reform zur Abschaffung der Stempelabgaben bis heute umgesetzt werden, obwohl es seit vielen Jahren Bestrebungen dafür gab (z.B. Parlamentarische Initiative der FDP von 2009).
- **Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG):** Mit dem FinfraG wird die Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen und des Handels mit Derivaten an die Entwicklungen des Marktes und an internationale Standards angepasst (seit 1.1.2016 in Kraft).
- **Regulierungsprozess EFD:** Verbesserung des Prozesses bei Regulierungsprojekten (frühzeitige Überlegungen zu ökonomischen Wirkungen, früher Einbezug der Branche); Durchführung von Ex-Post-Analysen (Oktober 2016).
- **Automatischer Informationsaustausch über Finanzkonten (AIA):** Mit Hilfe des globalen AIA-Standards über Finanzkonten soll die Steuertransparenz erhöht und die grenzüberschreitende Steuerhinterziehung verhindert werden (rechtliche Grundlagen seit 1.1.2017 in Kraft, erster Datenaustausch 2018).
- **Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG):** FIDLEG und FINIG schaffen einheitliche Wettbewerbsbedingungen für die Finanzintermediäre und verbessern den Kundenschutz (werden auf 1.1.2020 in Kraft gesetzt).
- **FINMAG Verordnung:** Die Verordnung konkretisiert die Aufgaben der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) im internationalen Bereich und in der Regulierung, die Regulierungsgrundsätze sowie die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen der FINMA und dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) (geplante Inkraftsetzung 1.2.2020).
- **Versicherungsvertragsgesetz (VVG):** Mit der kurz vor Ende des parlamentarischen Verfahrens stehenden Teilrevision des über 110-jährigen Gesetzes werden die Rahmenbedingungen für moderne und den Versichertenschutz gewährleistende privatrechtliche Vertragsverhältnisse zwischen den Versicherten und den Versicherern geschaffen.
- **Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG):** Gestützt auf die Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens wird dem Parlament im Verlaufe des Jahres 2020 eine Botschaft zur Teilrevision des VAG vorgelegt, mit welcher das geltende Versicherungsaufsichtsrecht in verschiedener Hinsicht modernisiert wird sowie bestehende Rechtslücken (Sanierungsrecht) geregelt und gesetzliche Grundlagen für den Schweizer Solvenztest geschaffen werden.

2.2 Internationaler Marktzugang

- **Finanzdialoge:** Es finden regelmässige hochrangige Treffen mit wichtigen Partnerländern und mit anderen Finanzzentren statt z.T. unter Einbezug Finanzbranche (u.a. Deutschland, Frankreich, Japan, UK, USA, China, Hong Kong, Singapur, Indien, Saudi-Arabien, EU-Kommission).
- **Marktzugang Schweiz-Deutschland:** Schweizer Banken, die grenzüberschreitend in Deutschland Finanzdienstleistungen anbieten wollen, können um eine vereinfachte Freistellung bei der deutschen Finanzmarktaufsicht BaFin ersuchen (seit 16.7.2015).
- **Äquivalenz Schweiz-EU:** Die Europäische Kommission anerkennt das Versicherungsaufsichtssystem der Schweiz als gleichwertig mit der in der EU massgeblichen Solvenz II-Richtlinie (5.6.2015). Daneben gibt es weitere Äquivalenzanerkennungen: Dazu gehören die Anerkennung der Schweizer Regulierung für zentrale Gegenparteien oder die Anerkennung für die Eigenkapitalbestimmungen von Banken.
- **Anpassung des Versicherungsabkommens von 1989 zwischen der Schweiz und der EU:** Die Schweiz und die Europäische Union haben das Versicherungsabkommen im Bereich Direktversicherungen revidiert (in Kraft 3.7.2018).
- **Vorbereitende Massnahmen Brexit:** Unter Federführung des EFD (SIF) hat der Bund frühzeitig Massnahmen zur geordneten Fortführung des bilateralen Verhältnisses Schweiz – United Kingdom im Zuge eines Brexits ergriffen. Mit der Unterzeichnung eines bilateralen Versicherungsabkommens analog zu jenem zwischen der Schweiz und der EU wurden insbesondere die Voraussetzungen für einen gegenseitigen Marktzugang im Versicherungsbereich nach dem Ausscheiden des UK aus der EU geschaffen (25.1.2019).
- **Massnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur:** Als Reaktion auf die Nichtverlängerung der Äquivalenz der Schweizer Börse durch die EU wurde durch die Schweiz eine Massnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur aktiviert, wonach Handelsplätze in der EU die Anerkennung, den Handel mit bestimmten Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz anzubieten oder zu ermöglichen, verloren haben (aktiviert seit 1.7.2019).

2.3 Finanzstabilität

- **Too-big-to-fail (TBTF)-Anpassungen im Bankengesetz:** Systemrelevante Banken müssen strengere Anforderungen bei den Eigenmitteln, der Liquidität und der Organisation erfüllen (in Kraft seit 1.3.2012).
- **Berichterstattung gemäss Art. 52 Bankengesetz:** Periodische Berichte zur Angemessenheit des TBTF-Regimes (bisher 2015, 2017 und 2019).
- **Weitere Too-big-to-fail (TBTF)-Anpassungen:** Mit der Anpassungen der ERV, die auf den 1.7.2016 in Kraft gesetzt wurde («TBTF II»), erhöhte sich die Widerstandsfähigkeit der systemrelevanten Banken und die Möglichkeit zur Sanierung oder geordneten Abwicklung ohne Belastung der Steuerzahler wurde verbessert. Weitere ERV-Anpassungen folgten (Gone concern Kapital auch für inlandorientierte systemrelevanten Banken, in Kraft 1.1.2019; ausreichende Kapitalisierung der Stammhäuser der systemrelevanten Banken für den Krisenfall, in Kraft 1.1.2020).
- **Umsetzung Basel III:** Verschiedene Anpassungen des internationalen Standards des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht werden umgesetzt (seit 2017).
- **Cyber Sicherheit:** Der Bundesrat nimmt die Empfehlungen des Beirates Zukunft Finanzplatz mit drei Empfehlungen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für den Schweizer Finanzplatz im Cyber-Bereich entgegen; diese sollen in die Nationale Strategie zum

Schutz der Schweiz vor Cyber-Risiken 2018-2022 (NCS) einfließen (8.12.2017). Inzwischen ist die NCS verabschiedet und mit der Umsetzung der Empfehlungen wurde begonnen.

2.4 Innovationsumfeld

- **Fintech:** Mit der Revision der Bankenverordnung sollen Markteintrittshürden für Fintech-Unternehmen verringert und die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes gestärkt werden: Frist von 60 Tagen für Abwicklungskonten, Schaffung Innovationsraum (Ausdehnung des bewilligungsfreien Raums «Sandbox»), 1.8.2017 in Kraft), Anpassung des Bankengesetzes für eine neue Bewilligungskategorie mit erleichterten Anforderungen (in Kraft seit 1.1.2019).
- **Blockchain/DLT:** Die Vorlage dient der weiteren Verbesserung der regulatorischen Rahmenbedingungen für Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) in der Schweiz, namentlich im Finanzbereich (Botschaft vom 27.11.2019). Mit der Vorlage will der Bundesrat die Rechtssicherheit erhöhen, Hürden für Anwendungen beseitigen, die auf Distributed Ledger Technologie (DLT) basieren, sowie Missbrauchsrisiken begrenzen.

2.5 Integrität und Reputation

- **Prüfungen durch das Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes (Global Forum):** Die Schweiz hatte die erste Runde der Peer Review im Bereich Steueramtshilfe auf Anfrage erfolgreich durchlaufen. Im Rahmen dieser Prüfung (Phase 2) erhielt sie im Juli 2016 die Note «weitgehend konform» (largely compliant); zudem wurden Empfehlungen für rechtliche Anpassungen formuliert; auf den 1.11.2019 ist das Bundesgesetz zur Umsetzung von Empfehlungen des Global Forum über Transparenz und Informationsaustausch für Steuerzwecke (Global Forum) in Kraft gesetzt worden. Die Schweiz befindet sich derzeit in der zweiten Prüfungsrunde.
- **Prüfungen des Schweizer Dispositivs zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung:** Es werden Länderprüfungen zur Umsetzung der 40 Empfehlungen der Financial Action Task Force (FATF), sogenannte Peer-Reviews, durchgeführt. Die FATF hat am 7. Dezember 2016 den vierten Länderbericht zur Schweiz veröffentlicht. Sie anerkennt die insgesamt gute Qualität des schweizerischen Dispositivs zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung. Gleichzeitig hat sie in gewissen Bereichen Schwachstellen identifiziert und Empfehlungen abgegeben.
- **Änderung des Geldwäschereigesetzes (GwG):** Die Vorlage trägt den wichtigsten Empfehlungen des Länderberichts der FATF über die Schweiz Rechnung. Sie erneuert das Abwehrdispositiv der Schweiz zur Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierung, indem sie den neusten Risikoeinschätzungen Rechnung trägt (Verabschiedung Botschaft 26.6.2019).

3. Empfehlungen

Der Überblick in Abschnitt 2 macht klar, dass seit der Finanzkrise in der Finanzmarktpolitik eine ganze Reihe von wichtigen Anpassungen realisiert werden konnten. Dennoch bleibt auch in Zukunft einiges zu tun. Der Beirat hat in seinem letzten Arbeitsjahr die Herausforderungen

für den Finanzplatz eingehend analysiert und legt hier Empfehlungen vor, wo aus seiner Sicht die Prioritäten für eine weitere Verbesserung der Rahmenbedingungen in der kommenden Legislaturperiode liegen sollten.

Die Empfehlungen betreffen dabei Themen, in denen zusätzliche Aktion erforderlich wäre. Laufende Bemühungen im Rahmen der bisherigen Finanzmarktpolitik werden hier nicht explizit aufgeführt. Grundsätzlich hat der Beirat darauf geachtet, eine überschaubare Anzahl von Empfehlungen zu formulieren; es geht also ausschliesslich um Themen bei denen man sich einig war, dass sie mit einer gewissen Priorität angegangen werden sollten.

Was den Konkretisierungsgrad angeht, unterscheiden wir im Folgenden drei Arten von Empfehlungen:

- Empfehlung für «**Massnahmen**»
- Empfehlung von «**Stossrichtungen**»
- Empfehlung, «etwas **auf die Agenda** zu setzen»

Die erste Kategorie enthält ausformulierte Massnahmen, das heisst klar definierte Aktionen. Es handelt sich dabei um Massnahmen, die der Beirat in den letzten Jahren empfohlen hat, die er für sehr wichtig hält und die noch nicht umgesetzt wurden. Die zweite Kategorie behandelt wichtige Gebiete, in denen der Beirat sich über die grundsätzliche Stossrichtung einig ist, ohne dass ausformulierte Massnahmenvorschläge bestünden. Und die dritte Kategorie sind relevante Fragen, die aus Sicht des Beirates auf die Agenda gehören, zu denen er aber keine vertiefte Diskussion geführt hat. Hier ginge es für die Finanzmarktpolitik darum, sich in naher Zukunft Gedanken über allfällige Massnahmen zu machen.

3.1. Empfehlungen für Massnahmen

Der Beirat erachtet zwei Empfehlungen, die er dem Bundesrat bereits unterbreitet hatte für so wichtig und dringlich, dass er ihre möglichst rasche Umsetzung mit Nachdruck empfiehlt.

1. Schaffung einer Krisenorganisation Cyber Security für den Finanzsektor

Im August 2017 unterbreitete der Beirat dem Bundesrat drei Empfehlungen, wie das Risiko systemrelevanter elektronischer Attacken (Cyber Kriminalität oder gar Cyber Warfare) eingedämmt werden könnte.¹ Wie in der entsprechenden Grundlagennotiz im Anhang dargelegt, konnten die wichtigsten empfohlenen Massnahmen – insbesondere die Schaffung einer handlungsfähigen Krisenorganisation – bisher nicht umgesetzt werden.

Der Beirat bekräftigt, dass er die Umsetzung dieser Massnahmen als prioritär und dringlich erachtet. Die Cyberrisiken haben im Finanzsektor seit der diesbezüglichen Empfehlung sicher nicht abgenommen und aus Sicht der Stabilität und Reputation des Finanzplatzes ist es zentral, möglichst rasch über ein funktionierendes Krisendispositiv zu verfügen. Unprofessionell bewältigte systemweite Unfälle in diesem Bereich hätten das Potential, die sehr gute Stellung des Schweizer Finanzplatzes im Bereich Fintech rasch zunichte zu machen.

Da offensichtlich Uneinigheiten über die Kompetenzen das Projekt bremsen, sollte als erster Schritt so rasch wie möglich die Federführung für dieses Dossier geklärt werden. Auf dieser Basis sollte dann eine Zusammenarbeit zwischen Privatsektor und Behörden etabliert werden,

¹ <https://www.newsd.admin.ch/newsd/message/attachments/50766.pdf>.

die (i) den möglichst zeitnahen gegenseitigen Informationsaustausch zu Cybergefahren sichert, (ii) eine Krisenorganisation schafft und (iii) regelmässige Übungen von Stressszenarien durchführt. Sollte diese Institutionalisierung länger dauern, empfiehlt der Beirat, dennoch möglichst bald sektorweite Übungen zu Stressszenarien durchzuführen und dazu pragmatisch und basierend auf den bestehenden Strukturen einen geeigneten Rahmen zu etablieren.

Der Beirat ist der Ansicht, dass es die besondere Betroffenheit des Finanzsektors und die Bedeutung des Schweizer Finanzplatzes rechtfertigt, ja unabdingbar macht, hier besonders rascher und spezifisch mit glaubwürdigen Massnahmen voranzuschreiten.

2. Reform der Verrechnungssteuer zur Stärkung des Kapitalmarktes

Im April 2018 empfahl der Beirat dem Bundesrat, möglichst rasch, die Verrechnungssteuer zu einer Zahlstellensteuer umzubauen, um den wenig entwickelten Schweizer Kapitalmarkt zu stärken.² Der Bundesrat hat inzwischen angekündigt, eine Botschaft dazu vorzulegen; siehe die entsprechende Grundlagennotiz im Anhang für mehr Details.

Heute steht die Verrechnungssteuer einer Ausgabe von Anleihen aus der Schweiz entgegen und dies hat unnötigerweise zu einem unterentwickelten inländischen Anleihenmarkt geführt. Im geltenden Recht wird auf sämtlichen Zinszahlungen eine Verrechnungssteuer von 35% erhoben. Schweizer Anleihen sind deshalb für die meisten Anleger unattraktiv, selbst wenn diese aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens oder dem nationalen Recht Anspruch auf teilweise oder vollständige Rückerstattung der Steuer haben. Als Reaktion darauf weichen Schweizer Konzerne der Verrechnungssteuer aus, indem sie ihre Anleihen über eine ausländische Gesellschaft begeben. Auch konzerninterne Finanzierungsaktivitäten werden bisweilen nicht in der Schweiz angesiedelt, wobei eine kürzliche Praxisänderung der ESTV das Problem hier etwas gemildert hat.

Der Beirat betont nachdrücklich, dass eine möglichst rasche Realisierung einer solchen Massnahme, die wohl offensichtlichste und unnötigste bestehende Hürde für die Weiterentwicklung des Schweizer Finanzplatzes beseitigen würde. Bei der Ausgestaltung sollte darauf geachtet werden, dass die Reform von breiten Kreisen mitgetragen werden kann. Ein erneutes Scheitern sollte unbedingt verhindert werden.

3.2. **Empfehlungen für Stossrichtungen**

In zwei wichtigen Bereichen möchte der Beirat gestützt auf verschiedene Diskussionen in diesem Gremium zwar nicht ausformulierte Massnahmen aber doch relativ klare Stossrichtungen für die Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik empfehlen.

3. Stossrichtungen zur EU-Marktzugangsstrategie

Der Zugang zum EU-Markt ist für die exportorientierten Teile der Schweizer Finanzindustrie nach wie vor von allergrösster Bedeutung. Seit der Finanzkrise gehört es deshalb zu den wichtigsten und schwierigsten Aufgaben der Finanzmarktpolitik, der tendenziellen Verschlechterung des EU-Marktzugangs entgegenzuwirken. Zusätzlich zu den bisherigen Pfeilern dieser

² <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen/bundesrat.msg-id-71056.html>. Ähnliche Empfehlungen für eine Reform der Verrechnungssteuer in diese Richtung machte bereits die Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik in ihrem Schlussbericht Ende 2014.

Strategie (Vereinbarungen mit einzelnen EU-Mitgliedsstaaten, Abschluss penderer Äquivalenzentscheide, Prüfung eines Finanzdienstleistungsabkommens) empfiehlt der Beirat die folgenden Stossrichtungen für weitere Bemühungen in diesem Bereich; siehe die entsprechende Grundlagennotiz im Anhang für mehr Details.

- Aktives Bemühen, zusätzliche Einschränkungen, insbesondere im Bereich der Reverse Solicitation (Dienstleistungen, die auf ausschliessliche Initiative des Kunden erfolgen) und der Rückdelegation von Aufgaben aus EU-Niederlassungen an den Schweizer (Haupt-)Sitz zu vermeiden
- Anerkennung der Bedeutung eines gefestigten institutionellen Rahmens (Rahmenabkommen) im Verhältnis mit der EU als Voraussetzung um Rückschritte zu vermeiden bzw. Fortschritte zu erzielen beim Marktzugang in die EU
- Ggf. Initiative ergreifen für eine Koordination unter Drittstaaten bei zentralen Äquivalenzentscheiden, z.B. im Bereich der alternativen Investmentfonds
- Hinwirken auf eine grundsätzliche Verbesserung des Regimes der Äquivalenzanerkennung in Richtung transparenterer und zuverlässigerer Prozesse. Ggf. Abklärungen, ob Äquivalenzentscheide der Kommission einer rechtlichen Überprüfung des EuGHs unterzogen werden sollten.

4. Stossrichtungen für Sustainable Finance

Die Klimaerwärmung mittels Internalisierung externer Effekte zu bekämpfen gehört unbestritten zu den zentralen wirtschaftspolitischen Zielen. Wie in der entsprechenden Grundlagennotiz im Anhang ausgeführt, gehört Sustainable Finance zu den wichtigsten Themen für die Schweizer Finanzindustrie. In der Branche wurde bereits sehr viel in dieser Richtung unternommen. Wichtig ist aber, dass hier keine übersteigerten Erwartungen an den Finanzsektor und seine Regulierung gestellt werden. Der Beirat ist sich zu folgenden Stossrichtungen für den regulatorischen Rahmen zu diesem Thema einig:

- Nachhaltigkeitsziele und entsprechende Massnahmen gehören zum übergeordneten Rahmen, der für alle Marktteilnehmer gilt; es gibt keinen ökonomischen Anlass für spezifische Regulierungen für den Finanzsektor.
- Aufgabe der Behörden im Bereich Sustainable Finance ist es,
 - Rahmenbedingungen zu setzen, die eine attraktives und wettbewerbsfähiges Umfeld für Aktivitäten in diesem Bereich bieten,
 - allfällige Stabilitätsrisiken bei den Anlagen von Finanzinstituten im Auge zu behalten (wobei es sich hier um langfristige, nicht schockartige Risiken handelt),
 - an einem attraktiven internationalen Rahmen mitzuwirken (etwa durch Entwicklung harmonisierter Terminologien/Standards).
- Keine Aufgabe der Behörden ist es, Industriepolitik zugunsten der Entwicklung von Sustainable Finance auf dem Schweizer Finanzplatz zu betreiben.

3.3. Empfehlungen für die Agenda

In seinen Arbeiten für diese Roadmap identifizierte der Beirat eine Reihe von Themen, die er für die nahe Zukunft als wichtig und/oder vielversprechend erachtet, zu denen aber keine genügend vertiefte Analyse gemacht werden konnte, um zu konkret ausformulierten Massnahmen oder Stossrichtungen kommen zu können. Bei diesen Themen empfiehlt der Beirat, sie

auf die politische Agenda zu setzen, das heisst sich bald vertieft damit zu befassen. Im Folgenden werden diese sechs Themen, jeweils mit einer kurzen Beschreibung, aufgeführt.

5. Überprüfung eines institutsbasierten Ansatzes beim EU-Marktzugang

Im sehr schwierigen Dossier des EU-Marktzugangs wird gelegentlich die Idee diskutiert, interessierten Finanzinstituten den Marktzugang auf Einzelbasis zu eröffnen, ohne dass der gesamte Bankensektor EU-Regulierungen implementieren muss. In Weiterentwicklung des Äquivalenzprinzips könnte zudem zu erwogen werden, die umfassende Anwendung einer EU-Regulierung als genügende regulatorische Anforderung nach Schweizer Recht gelten zu lassen («reverse equivalence»). Beide Konzepte befinden sich noch im Entwicklungsstadium. Sie sollten konkreter ausformuliert werden, um auf dieser Basis vertieft analysieren zu können, ob es sich um zielführende Ansätze handelt.

6. Formulierung von expliziten Länderstrategien für die wichtigsten Handelspartner

Für die wichtigsten Handelspartner (inklusive grosse EU-Mitgliedsländer) könnte es sich in Zusammenarbeit zwischen Behörden und Branche lohnen, finanzmarktspezifische Länderstrategien explizit zu formulieren, in denen die Prioritäten für allfällige Massnahmen in Sachen Marktzugang dargelegt sind. Dies könnte ein wichtiges Arbeitsinstrument in Finanzdialogen und allfälligen Verhandlungen sein. Diese Strategien könnten auch die Frage von allfälligen Allianzen zwischen wichtigen Finanzzentren zu Themen mit gemeinsamen Interessen enthalten.

7. Prüfung weiterer Massnahmen zur steuerlichen Stärkung des Kapitalmarktes

Neben der dringlichen Reform der Verrechnungssteuer für Zinserträge, die unter den Massnahmen aufgeführt wurde, gibt es weitere wichtige steuerliche Hindernisse für eine volle Entfaltung des Schweizer Kapitalmarktes. Dies betrifft die Stempelsteuern einerseits und die Verrechnungssteuer bei den Dividenden andererseits. Auch wenn die Reformen in diesen Bereichen wegen der zu erwartenden Steuerausfälle politisch schwieriger sein dürften, ist der Beirat mit grosser Mehrheit der Ansicht, dass potentiell so wirksame Steuerreformen im Lichte des Standortwettbewerbs zwischen den Finanzplätzen auf der mittelfristigen Agenda sein sollten.

8. Formulierung einer Strategie zum Umgang mit digitalen Zahlungsmitteln

Verschiedene Formen von digitalen Zahlungsmitteln dürften in den kommenden Jahren an Bedeutung gewinnen. Hier ist es wichtig, eine Strategie zu entwickeln, die eine geeignete Balance zwischen den Chancen und Risiken dieser Innovationen findet. Bei der Entwicklung einer solchen Strategie sollte das Benchmarking mit den wichtigsten Ländern und Finanzplätzen eine zentrale Rolle spielen.

9. Etablierung eines Bildungs- und Forschungshubs für Fintech und Cyber Security

Die Schweiz mit ihrem starken Finanzplatz, mit ihrer innovationsfreundlichen Fintech-Regulierung und mit ihren exzellenten Hochschulen hätte gute Voraussetzungen, bei der Bildung und Forschung zu diesen neuen Technologien eine Vorreiterrolle zu spielen. Damit würde auch

das Thema Cyber Security nicht nur defensiv sondern auch als Chance wahrgenommen. Anstösse in diese Richtung könnten etwa durch ein Nationales Forschungsprogramm des SNF oder durch den Zusammenschluss bestehender Aktivitäten in ein sichtbares interuniversitäres Center gegeben werden. Dabei gilt es, die Freiheit von Lehre und Forschung zu wahren.

10. Berücksichtigung der Stabilitätsrisiken des extremen Tiefzinsumfeldes

Einiges spricht dafür, dass die extrem tiefen Zinsen (aller Maturitäten) länger anhalten werden, aber sehr wenig spricht dafür, dass sie für immer so tief bleiben. In einem solchen Umfeld ist es besonders wichtig, die Risiken einer allenfalls sogar raschen Zinserhöhung nicht aus den Augen zu verlieren; die Anpassungskosten aus dadurch ausgelösten Vermögenspreiseinbrüchen könnten sonst unter Umständen schwere Turbulenzen im Finanzsektor und darüber hinaus auslösen. Diese Risiken in den Entscheidungen weiterhin ernsthaft zu berücksichtigen gehört zu den wichtigsten Aufgaben für Behörden (bei der Formulierung und dem Vollzug der Rahmenbedingungen) ebenso wie für die Finanzinstitute (bei ihrer Geschäftstätigkeit).

Anhang 1: Grundlagennotizen für wichtige Themen der Roadmap

Als Teil der Vorbereitungsarbeiten für die Roadmap 2020+ wurden Grundlagennotizen zu wichtigen Themen verfasst. Diese sind in der Regel gleich aufgebaut. Es beginnt mit den Herausforderungen (Abschnitt 1), schildert dann die bisherigen Lösungsversuche (Abschnitt 2), erläutert den heutigen Stand (Abschnitt 3).

Im Folgenden finden sich diese Grundlagennotizen und zwar in folgender Reihenfolge:

- I. Cybersecurity
- II. Verrechnungssteuer
- III. EU-Marktzugangsstrategie
- IV. Sustainable Finance

I. Cyber-Sicherheit im Finanzsektor

1. Herausforderungen

Allgemein

Die digitale Vernetzung des Finanzsektors bietet grosses Potenzial für Produktivitäts- und Effizienzsteigerungen, ist jedoch auch Einfallstor für gezielte Cyber-Angriffe, die anonym und ortsunabhängig durchgeführt werden können. Die Zahl solcher Angriffe steigt kontinuierlich, sodass Cyber-Risiken an Bedeutung gewinnen. Cyber-Angriffe können zu Betriebsausfällen, zur Offenlegung von Kundendaten oder von vertraulichen internen Informationen und nicht zuletzt auch zu Datenmanipulation führen, mit entsprechenden finanziellen Folgen, Reputationsschäden und Vertrauensverlust der Kunden. Für ein stabiles Finanzsystem ist Vertrauen jedoch essentiell. Cyber-Angriffe stellen daher eine potentielle Gefahr für die Finanzstabilität dar. Die steigende Bedeutung von Cyber-Sicherheit widerspiegelt sich ebenfalls in den Arbeitsprogrammen der internationalen Finanzgremien (FSB, BCBS, IOSCO, IAIS, FI-ISAC (Financial Institutes – Information Sharing and Analysis Centre), etc.) und der Branchenorganisationen.

Internationale Ebene: Finanzstabilität

Auf globaler Stufe werden Cyber-Vorfälle als eines der grössten Risiken sowohl für einzelne Institute als auch für die Finanzstabilität einzelner Länder und das System insgesamt erachtet. Hybride Akteure (staatlich und privat) und die Tatsache, dass massgebende Staaten auch aktive Cyber-Massnahmen ergreifen, führt zu einem grossen Misstrauen zwischen den Staaten. Dies äussert sich auch darin, dass die zwischenstaatliche Zusammenarbeit sehr lose ist und multilaterale, durchsetzbare Regeln für den Finanzsektor vollkommen fehlen.

Ebene Schweiz: allgemeiner nationaler Ansatz

Mit der Nationalen Strategie zum Schutz der Schweiz vor Cyber-Risiken (NCS) 2018-2022 trägt der Bundesrat der gestiegenen Bedeutung von Cyber-Risiken Rechnung. Die Strategie, die der Bundesrat an seiner Sitzung vom 18. April 2018 verabschiedete, zeigt auf, wie der Bund gemeinsam mit der Wirtschaft, den Kantonen und den Hochschulen den Cyber-Risiken begegnen will. Am 22. Mai 2019 beschloss der Bundesrat im Rahmen der Legislaturplanung 2019-2023: «Der Bund tritt Cyber-Risiken entgegen und unterstützt und ergreift Massnahmen,

um die Bürgerinnen und Bürger sowie die kritischen Infrastrukturen zu schützen.» Die Wirtschaft unterstützt dieses Bekenntnis.

Empfehlungen Beirat

Der Beirat Zukunft Finanzplatz wurde vom Bundesrat eingesetzt, um Empfehlungen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für den Schweizer Finanzplatz zu erarbeiten. Im Jahr 2016 identifizierte er das Thema Cyber-Sicherheit als eine der zentralen Herausforderungen. Daraus resultierten drei Empfehlungen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für den Schweizer Finanzplatz, die über die im Rahmen der NCS 2012-2017 bisher definierten Massnahmen hinausgehen. Dabei handelt es sich um Folgende:

1. Der Beirat empfiehlt dem Bundesrat, sicherzustellen, dass das MELANI-Serviceangebot im Bereich Cyber-Prävention und -Response von der gesamten Finanzindustrie genutzt wird. Zudem empfiehlt er, zu prüfen, ob auch relevanten Drittparteien Zugang zu Informationen, die über den offenen Kundenkreis von MELANI hinausgehen, gewährt werden kann. Mit dieser Empfehlung sind eine Anpassung des Mandats und der Ressourcen von MELANI verbunden.
2. Der Beirat empfiehlt dem Bundesrat, ein Fachgremium zur institutionalisierten Zusammenarbeit zwischen den Fachleuten der Finanzindustrie und den Behörden zu Fragen der Cyber-Sicherheit einzusetzen. Ein entsprechendes Gremium könnte insbesondere die Grundlagen für eine Finanzsektor-spezifische Cyber-Sicherheits-Krisenorganisation erarbeiten (siehe Empfehlung 3).
3. Der Beirat empfiehlt dem Bundesrat, gemeinsam mit der Finanzindustrie eine Finanzsektor-spezifische Cyber-Sicherheits-Krisenorganisation aufzubauen.

Am 8. Dezember 2017 beschloss der Bundesrat, das EFD zu beauftragen, die aus den Empfehlungen 2 und 3 resultierenden Prüfaufträge im Rahmen der Arbeiten zur zweiten NCS aufzunehmen und ihm die Resultate der Prüfaufträge bis Ende 2018 vorzulegen.

2. Bisherige Lösungsansätze

Seit 2018 finden regelmässige Treffen zwischen dem SIF, der SNB, der FINMA und MELANI auf technischer Ebene statt. Diese dienen dem Erfahrungsaustausch und zur Besprechung anstehender Probleme sowie aktueller Trends.

Zwischen den interessierten Behörden und Vertretern der Finanzbranche wurde thematisiert, wie eine sektorspezifische Krisenorganisation aufgebaut werden könnte. Dabei sind einerseits die gesetzlichen Kompetenzen und die Rollen von SNB und FINMA zu berücksichtigen, andererseits auch die Möglichkeit der Integration einer solchen Organisation in eine übergeordnete, sektorübergreifende Struktur. Eine Führungsfunktion des EFD für einen solchen Verbund wurde bislang nicht als machbar erachtet. Jedoch soll die SNB prüfen, wie das bestehende Cyber-Dispositiv des SIC-Zahlungssystems optimiert werden (unter anderem Interbanken Alarm- und Krisenorganisation, kurz IAKO) und als breitere Koordinationsplattform zwischen den Spezialisten (auch ausgewählter Nicht-Banken und der FINMA) dienen kann. Ferner soll die SNB darlegen, wie sie grundsätzlich ihren Auftrag zur Wahrung der Finanzstabilität unter Einbezug von Cyber-Risiken versteht. Branchenseitig hat die SIX Vorschläge für eine den interessierten Kreisen zugängliche Informationsplattform im Rahmen des SIX Cyberhub vorgelegt.

Darüber hinaus engagieren sich das SIF, die FINMA und die SNB in den verschiedenen oben erwähnten internationalen Finanzgremien, um die Interessen der Schweiz und der Branche zu wahren.

Der Umsetzungsplan zur NCS vom 15. Mai 2019 legt fest, wie der deutlich intensivierten Bedrohungslage im Bereich Cyber-Sicherheit Rechnung getragen werden soll. Dieser Umsetzungsplan beinhaltet auch Massnahmen, welche den Finanzsektor betreffen. Insbesondere wurde seither beschlossen, die gewonnenen Erkenntnisse zur Bedrohungslage systematisch aufzuarbeiten, regelmässig zu aktualisieren und über den Lageradar zielgruppengerecht darzustellen. In diesem Zusammenhang kamen FINMA und MELANI überein, bis Ende 2019 eine Pilotversion für einen finanzsektorspezifischen Lageradar mit anonymisierten und aggregierten Informationen zu entwickeln.

3. Heutiger Stand

Stand Herbst 2019 kann Folgendes festgestellt werden:

1. Die Empfehlung 1 des Beirates ist weitgehend umgesetzt, wobei Auslandbanken dabei nicht eingeschlossen sind.
2. Das Fachgremium entsprechend der Empfehlung 2 des Beirates wurde bisher nicht institutionalisiert, hingegen sollte ein solches «Koordinationsgremium» in naher Zukunft geschaffen werden.
3. Bezüglich der in Empfehlung 3 angesprochenen Krisenorganisation sind Arbeiten eingeleitet worden, bestehen aber noch einige Unklarheiten. Zurzeit finden parallel verschiedene Arbeiten statt, sowohl im Rahmen der SNB als auch der FINMA.

Darüber hinaus wird MELANI ressourcenmässig verstärkt und zu einem Kompetenzzentrum Cyber-Sicherheit ausgebaut. Der vom Bundesrat bestimmte Delegierte für Cyberfragen, hat Mitte August 2019 seine Arbeit aufgenommen. Die Aufgaben, Kompetenzen und Ressourcen des Delegierten sind jedoch noch weiter zu klären. Wichtig ist, dass er das vorgesehene Weisungsrecht innerhalb der Bundesverwaltung bei Cybervorfällen erhält und durchsetzen kann.

Im Allgemeinen kann festgestellt werden, dass die NCS und deren Umsetzung nur mit Verzögerungen von statten geht und die Ressourcen gemessen an den Anforderungen eher knapp bemessen sind. Ohne zusätzliche Massnahmen und Ressourcen seitens des Bundes wird es noch einige Zeit gehen, bis Prozesse zur Krisenbewältigung mittels einer an die Krisenorganisation des Bundes angebotenen entsprechenden Finanzsektor-Organisation auf der Basis von Übungen umsetzbar sind.

Die Problematik wird inskünftig noch weiter verschärft werden, da die Anzahl der Datenflüsse und Attacken weiterhin exponentiell steigen. Dies wird möglicherweise unvermeidlich dahin führen, dass zukünftig die Cyber Security eng mit Cloud-Lösungen verbunden sein könnte. Diese Diskussion sollte in zukünftige Überlegungen einfließen.

II. Reform der Verrechnungssteuer (Stärkung Kapitalmarkt)

1. Herausforderungen

Heute steht die Verrechnungssteuer einer Ausgabe von Anleihen aus der Schweiz entgegen. Dies hat zu einem unterentwickelten inländischen Anleihenmarkt geführt. Im geltenden Recht wird auf sämtlichen Zinszahlungen eine Verrechnungssteuer von 35% erhoben. Schweizer Anleihen sind deshalb für die meisten Anleger unattraktiv, selbst wenn diese aufgrund eines Doppelbesteuerungsabkommens oder dem nationalen Recht Anspruch auf teilweise oder vollständige Rückerstattung der Steuer haben.

Als Reaktion darauf weichen Schweizer Konzerne der Verrechnungssteuer aus, indem sie ihre Anleihen über eine ausländische Gesellschaft begeben. Auch konzerninterne Finanzierungsaktivitäten werden bisweilen nicht in der Schweiz angesiedelt. Daraus ergibt sich ein Verlust an Wertschöpfung, Arbeitsplätzen und Steuereinnahmen. Zudem gibt es bei diesen formell ausländischen Titeln keine Sicherung mit der Verrechnungssteuer, wie sie für inländische natürliche Personen nötig wäre.

2. Bisherige Lösungsansätze

Für eine Reform der Verrechnungssteuer wurden bereits mehrere Versuche unternommen. Letztmals schlug der Bundesrat 2014 einen teilweisen Systemwechsel vor. Dieser Vorschlag stiess in der Vernehmlassung auf kontroverse Reaktionen, so dass der Bundesrat die geplante Reform vertagte.

3. Heutiger Stand

Der Bundesrat hat die Reform wieder aufgenommen und das EFD beauftragt eine Vernehmlassungsvorlage auszuarbeiten. Er hat dazu die Zielsetzungen und Eckwerte verabschiedet.

Kernelement des Reformvorschlags ist zum einen die Befreiung inländischer juristischer Personen und ausländischer Anleger von der Verrechnungssteuer in Schweizer Zinsanlagen. Dadurch kann der Schweizer Anleihenmarkt wesentlich gestärkt werden. Zum anderen soll der Sicherungszweck für natürliche Personen im Inland ausgedehnt und so die Steuerhinterziehung bekämpft werden.

Die vom Bundesrat festgelegten Eckwerte sollen es Schweizer Unternehmen ermöglichen, ihre Anleihen zu wettbewerbsfähigen Rahmenbedingungen aus der Schweiz heraus zu begeben. Zudem wird der Sicherungszweck gestärkt, indem auch Zinserträge aus dem Ausland bei natürlichen Personen im Inland von der Verrechnungssteuer erfasst werden.

Die Eckwerte unterschieden sich in folgenden Bereichen von den bisherigen Reformbestrebungen des Bundesrates:

- Es fallen weniger Erträge unter die Verrechnungssteuer gemäss Zahlstellenprinzip. Zudem hat der Bundesrat die Erfassung von aufgelaufenen Zinserträgen (Marchzinsen) nicht mehr in den Eckwerten aufgenommen.
- Den Abwicklungsrisiken der Banken hat der Bundesrat durch eine (ggf. befristete) Entschädigung und eine Haftungserleichterung (Einschränkung auf Vorsatz) Rechnung getragen.
- Darüber hinaus hat der Bundesrat explizit festgehalten, dass auch für die kantonalen Steuerverwaltungen, die für die Rückerstattung der Verrechnungssteuer an natürliche Personen im Inland zuständig sind, kein unnötiger administrativer Mehraufwand entsteht.

BAK Economics erstellte zudem im Auftrag des EFD eine Studie über die volkswirtschaftlichen Auswirkungen einer weitreichenden Reform der Stempelabgaben und Verrechnungssteuer. Die Studie attestiert einer solchen umfassenden Reform ein äusserst vorteilhaftes volkswirtschaftliches Kosten-Nutzen-Verhältnis.

Parallel zu den Arbeiten des Bundesrates beschäftigt sich auch das Parlament und die Koordination der Inlandbanken mit der Reform der Verrechnungssteuer.

- Die von der WAK-N eingesetzte Subkommission zur Pa.Iv. 17.494 hat den Auftrag, eine Vorlage zur Reform der Verrechnungssteuer auszuarbeiten und ihre Arbeiten mit jenen des Bundesrates zu koordinieren. Die Subkommission hat im Interesse dieser Koordination am 11. Juni 2019 ihre Eckwerte zu einer Reform der Verrechnungssteuer bekannt gegeben. Diese entsprechen weitgehend den Eckwerten des Bundesrates.
- Die Inlandbanken haben ein eigenes Reformkonzept vorgestellt, das im Grundsatz kompatibel ist mit den Eckwerten des Bundesrates. Dieses sieht im Wesentlichen die Möglichkeit einer externen Abwicklung der Verrechnungssteuer gemäss Zahlstellenprinzip durch die Verwahrstelle (bspw. SIX) vor. Zudem schlagen die Inlandbanken Vereinfachungen vor, namentlich den Verzicht auf den Einbezug von indirekten Anlagen. Die Reform der Verrechnungssteuer gemäss Eckwerten des Bundesrates beinhaltet die Möglichkeit mit der externen Abwicklung durch eine Verwahrstelle ebenfalls. Offen ist hingegen, wie eine solche Abwicklung im Fall von indirekten Anlagen, die der Bundesrat einbeziehen will, möglich sein soll.

III. EU-Marktzugang

1. Herausforderungen

Für den Schweizer Finanzsektor gehört der Zugang zum europäischen Binnenraum zu den strategischen Kernanliegen der Finanzmarktpolitik. Seit der Finanzkrise haben die Herausforderungen in diesem Bereich stark zugenommen. Die Krise hat eine Regulierungswelle ausgelöst, die sowohl die Dichte der bisherigen Regulierungen intensiviert als auch zahlreiche neue Regulierungsfelder eröffnet hat. Dies hat die Situation für Schweizer Finanzdienstleister auf verschiedenen Ebenen verschärft. Wo den Mitgliedstaaten Regulierungsspielräume verbleiben, bestehen unterschiedliche und damit auch kostenintensive Zugangs- und Anerkennungserfordernisse. Soweit der Marktzugang zentralisiert über die EU-Regulierung erfolgt, wird ein äquivalenter Regulierungsrahmen verlangt, wobei der Äquivalenzentscheid nicht rein technischer, sondern auch politischer Natur ist (Stichwort: Börsenäquivalenz). In beiden Fällen ist die Tendenz unübersehbar, die eigenen Märkte – national oder EU-weit – stärker abzuschotten, namentlich auch über Domizilerfordernisse.

2. Bisherige Lösungsansätze

Die bisherigen Massnahmen zur Wahrung und Verbesserung des Marktzutritts stellten jeweils auf vier Pfeiler ab: *Erstens* den Abschluss von Marktzutrittsvereinbarungen mit EU-Mitgliedstaaten, deren Märkte für Schweizer Finanzdienstleister bedeutsam sind. *Zweitens* die Schaffung einer EU-äquivalenten Regulierung in denjenigen Bereichen, in denen die Wahrung oder Eröffnung des Marktzutritts für die Schweiz erstrebenswert ist. *Drittens* den Dialog mit der EU über den Marktzutritt, um die Äquivalenzverfahren möglichst transparent, rasch und berechenbar zu gestalten. *Viertens* die vertiefte Abklärung über die Möglichkeiten eines Finanzdienstleistungsabkommens mit der EU.

Diese vier Pfeiler wurden vom Bundesrat bereits im Bericht über die strategischen Stossrichtungen für die Finanzmarktpolitik der Schweiz im Jahr 2009 (Postulat Graber) als Massnahmen

zur Wahrung und Verbesserung des Marktzugangs definiert.³ Daran hat man in den Nachfolgeberichten festgehalten.⁴

3. Heutiger Stand

In den vergangenen Jahren konnten mit Blick auf die bestehende Marktzugangsstrategie folgende Erfolge verbucht werden:

- Eine bilaterale Marktzutrittsvereinbarung besteht mit Deutschland; sie erlaubt grenzüberschreitende Dienstleistung aufgrund eines vereinfachten Freistellungsverfahrens.⁵ Erleichterte Marktzutrittsregeln enthielten auch die Quellensteuerabkommen mit Österreich und dem Vereinigten Königreich; sie wurden allerdings im Nachgang zum AIA-Abkommen mit der EU aufgehoben.⁶
- Die Schweiz verfügt über dreizehn Äquivalenzanerkennungen.⁷ Dazu gehören die Anerkennung der Schweizer Regulierung für zentrale Gegenparteien, die Anerkennung der Schweizer Regeln für die Solvenz von Versicherungen und für die Eigenkapitalbestimmungen von Banken. Weitere Äquivalenzanerkennungen betreffen unter anderem die Schweizerische Nationalbank, die Kantone, Gemeinden und andere öffentliche Körperschaften, die FINMA sowie die Prüfgesellschaften.
- Aufgenommen bzw. fortgeführt werden die regelmässigen Regulierungsdialoge zwischen der EU und dem SIF im Hinblick auf die offenen Themen im Bereich der Äquivalenzverfahren.
- Ein Finanzdienstleistungsabkommen mit der EU hat bislang innenpolitisch nicht ein genügendes Mass an Unterstützung erhalten, um einen Vorstoss in Brüssel zu rechtfertigen. Das Finanzdienstleistungsabkommen bleibt als langfristige Option im Blick.

Trotz der erreichten Meilensteine ist das Ziel eines umfassenden Zutritts zum EU-Markt für den Schweizer Finanzsektor noch weit entfernt:

- Nach wie vor fehlen bilaterale Marktzutrittsvereinbarungen mit wichtigen EU-Mitgliedstaaten wie Frankreich, Italien und Spanien; hier wurden in den letzten Jahren trotz intensiver Bemühungen keine substantiellen Fortschritte erzielt. Eine Sonderstellung nimmt das UK ein, wo für den Fall des Brexits die notwendigen Grundlagen zur Weiterführung der bisherigen Beziehungen geschaffen werden konnten (Direktversicherung ohne Lebensversicherung, aufsichtsbezogene Kooperationsvereinbarungen).⁸

³ Bundesrat, Strategische Stossrichtungen für die Finanzmarktpolitik der Schweiz. Bericht in Beantwortung des Postulats Graber (09.3209), 16.12.2009, 47 ff. (ohne den regulatorischen Dialog).

⁴ Bundesrat, Bericht zur Finanzmarktpolitik des Bundes, 19.12.2012, 22 f., A9, A10; *Expertengruppe Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie*, Regulatorische Herausforderungen für die grenzüberschreitende Schweizer Vermögensverwaltung und strategische Optionen, 6. Juni 2013, 46 ff.; *Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie*, Schlussbericht, 01.12.2014, 22 ff.; Bundesrat, Finanzmarktpolitik für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz, 15 ff.

⁵ Briefwechsel vom 3. Juli/15. August 2013 zwischen der Schweiz und Deutschland zur Verbesserung der grenzüberschreitenden Tätigkeit im Finanzbereich (MoU), SR 0.956.113.61. Siehe dazu auch *FINMA-Mitteilung* Nr. 54 vom 6. Januar 2014: Vereinfachtes Freistellungsverfahren für Schweizer Banken bei grenzüberschreitenden Tätigkeiten im Finanzbereich in Deutschland.

⁶ AS 2016, 5097 (Oe); AS 2016, 5103 (UK).

⁷ EU-Commission, Equivalence Decisions taken bei the European Commission as of 12/09/2019.

⁸ Mit dem Brexit ist aus Sicht der Schweizer Bankenbranche auch die Opportunität verbunden, die bilateralen Beziehungen zu vertiefen und das bestehende Marktzugangsregime zu optimieren (auf Basis der gegenseitigen Anerkennung der jeweiligen Finanzmarktregulierung und Aufsicht (sog. Mutual Recognition)).

- Nicht gelungen ist die Beibehaltung der Äquivalenzanerkennung für die Schweizer Börsen. Offen sind zudem mehrere für den Schweizer Finanzplatz zentrale Äquivalenzverfahren. Im Vordergrund stehen die Verfahren im Bereich der alternativen Investmentfonds (insbesondere Art. 67 AIFMD) und die Passrechte unter MiFIR für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen für professionelle Kunden (Art. 47 MiFIR). Hinzu kommt eine strukturelle Schwäche des Äquivalenzregimes: Es fehlen Äquivalenzverfahren für wichtige Dienstleistungen (z.B. das Kreditgeschäft), wichtige Produkte (z.B. UCITS) und wichtige Kundensegmente (Privatkunden). Die Beschränkung des Äquivalenzregimes auf das Geschäft mit professionellen Kunden führt dazu, dass Abhilfe über bilaterale Marktzutrittsvereinbarungen geschaffen werden muss. Die ESMA hat im Rahmen der MiFID II/MiFIR-Revision eine Harmonisierung auf EU-Stufe angeregt;⁹ das könnte sich allerdings als zweischneidiges Schwert erweisen, denn damit könnte die von der EU-Kommission im Rahmen der Revision von MiFID I verfolgte Idee eines Domizilerfordernisses wieder an Boden gewinnen.¹⁰

Die Entwicklungen deuten zudem auf weitere Erschwerungen des Marktzugangs hin:

- Bevor überhaupt eine einzige Äquivalenzanerkennung unter Art. 47 MiFIR erfolgt ist, wird im Rahmen der aktuellen MiFIR-Revision bereits über eine Verschärfung des Äquivalenzverfahrens diskutiert (u.a. Reporting an die ESMA).¹¹ Es gibt dezidierte Stimmen, die sogar deutlich strengere Regeln fordern.¹² Diese Stimmen könnten sich beim nächsten Revisionsprozess durchsetzen, die aktuelle Zurückhaltung ist unter anderem dem Umstand geschuldet, dass man vor dem Brexit keine Gesamtrevision der MiFIR an die Hand nehmen wollte.
- Mit den Dienstleistungen, die auf ausschliessliche Initiative des Kunden erfolgen (reverse solicitation), steht ein anderes, für Schweizer Finanzdienstleister zentrales Geschäftsmodell unter kritischer Beobachtung. Diese Dienstleistungen sind bislang vom Geltungsbereich der europäischen Regelwerke (insb. MiFID II) ausgenommen. Die ESMA hat im Rahmen ihrer neuen Q&A die Anforderungen an die "ausschliessliche Initiative des Kunden" bereits hoch gelegt.¹³ Sie hat sich dezidiert für weitere Verschärfungen auf Richtlinienstufe ausgesprochen.¹⁴
- Die ESMA hat sich wiederholt zu der unter MiFID II aktuell noch zulässigen Auslagerung von kritischen und wesentlichen betrieblichen Aufgaben (Rückdelegation) geäussert.¹⁵ Sie fordert in diesem Bereich strengere Rahmenbedingungen. Von zusätzlichen Einschränkungen bei der Rückdelegation von Aufgaben aus EU-Niederlassungen an den Schweizer (Haupt-)Sitz wäre der Finanzplatz Schweiz empfindlich betroffen.

⁹ ESMA35-36-1442, 26. September 2018, 3 f.

¹⁰ So der damalige Vorschlag der EU-Kommission im Rahmen der Erarbeitung von MiFID II. Siehe dazu etwa *Bundesrat, Finanzmarktpolitik 2012*, 10 f.

¹¹ Siehe EU-Kommission, 20.12.2017, COM(2017) 790 final. Der Vorschlag wurde vom Europäischen Rat in der ersten Lesung angenommen, siehe 2017/0359 (COD) vom 23. Oktober 2019.

¹² z.B. ESMA35-36-1442, 26. September 2018 (u.a. unmittelbare Anwendung der Verhaltensregeln, teilweise direkte Aufsichtstätigkeit nationaler Aufsichtsbehörden). Andere Stimmen plädieren für eine Verkürzung der Liste z.B. um den Eigenhandel, oder verlangen für Bankdienstleistungen als Nebenleistungen für Wertpapierdienstleistungen ein Domizilerfordernis.

¹³ Siehe *ESMA, Question and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics*, ESMA35-43-349, 11. July 2019.

¹⁴ ESMA35-36-1442, 26. September 2018 (z.B. ausdrücklich verankerte Pflicht zum Nachweis, dass die Initiative ausschliesslich vom Kunden ausgegangen ist, ausschliesslicher Gerichtsstand in der EU, gesamthafte Neubeurteilung der Bestimmungen über die Dienstleistungen auf ausschliessliche Initiative des Kunden).

¹⁵ ESMA35-36-1442, 26. September 2018, 4 f.; ESMA35-43-762 vom 13. Juli 2017, 9 f. Zur Zulässigkeit siehe EU-Kommission, Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 vom 25. April 2016, Art. 30-35.

IV. Sustainable Finance

1. Herausforderungen

Der öffentliche und politische Druck auf den Staat, mehr im Bereich der Umwelt- bzw. Klimapolitik und damit auch im Bereich Sustainable Finance zu machen, nimmt zu. So sind in letzter Zeit zahlreiche parlamentarische Vorstösse zu Sustainable Finance eingegangen. Auch die Finanzbranche befasst sich intensiv mit dieser Thematik und passt ihre Geschäftsmodelle entsprechend an. Eine grundlegende Herausforderung für die Schweiz besteht darin, Finanzdienstleistern ein attraktives und wettbewerbsfähiges Umfeld für Innovationen im Bereich Sustainable Finance zu bieten.

Zudem ergeben sich Herausforderungen durch internationale Verpflichtungen. Die Schweiz hat sich mit Ratifizierung des Übereinkommens von Paris dazu verpflichtet, staatliche und private Finanzflüsse auf eine treibhausgasarme Entwicklung sowie eine Verbesserung der Anpassungsfähigkeit an ein verändertes Klima auszurichten.¹⁶ Auch mit der Agenda 2030 für Nachhaltige Entwicklung ist die Schweiz internationale Verpflichtungen eingegangen. Dies führt zur Frage, mit welchen Massnahmen dieses Ziel erreicht werden soll.

Eine wichtige Herausforderung sind die Entwicklungen in der EU. Die EU arbeitet daran, ihren ambitionierten Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums umzusetzen. Neue Legislativmassnahmen der EU könnten negative Auswirkungen auf den EU-Marktzugang für Finanzdienstleister in der Schweiz haben (fehlende Äquivalenz schweizerischer Regulierungen). Es gilt daher, allfällige betroffene Bereiche im Schweizer Finanzmarktrecht zu identifizieren. Es ist ausserdem möglich, dass sich Umweltrisiken negativ auf die Stabilität des Finanzmarkts auswirken, zum Beispiel durch Anlageverluste aufgrund der Transition zu einer CO₂-neutraleren Wirtschaft oder dass im Bereich nachhaltiger Anlagen Blasen entstehen.

Bei Sustainable Finance treffen Finanzmarktpolitik und Umweltpolitik aufeinander. Eine weitere Herausforderung besteht darin, bestmögliche Kohärenz, auch innerhalb der Verwaltung, sicherzustellen.

2. Bisherige Lösungsansätze

In der Finanzmarktpolitik des Bundesrats hat Sustainable Finance hohe Priorität. Er sieht Sustainable Finance als Chance für die Schweiz. Seine Marktpolitik hat er darauf ausgerichtet, Innovationen in diesem Bereich zu ermöglichen und umweltbedingte Stabilitätsrisiken zu identifizieren sowie nach Möglichkeit zu verringern. Der Bundesrat setzt auf marktwirtschaftliche Lösungen und das Subsidiaritätsprinzip. Nachhaltigkeitsziele sollen daher durch freiwillige Massnahmen der Finanzbranche erreicht und es soll soweit als möglich auf staatliche Regulierungen verzichtet werden. Diese Stossrichtung hat der Bundesrat in Medienmitteilungen und Antworten auf parlamentarische Vorstösse kommuniziert.

Die Marktentwicklungen und insbesondere die Umsetzung des EU-Aktionsplans werden vom SIF laufend verfolgt. Der Dialog mit der Branche wurde etabliert (z.B. durch Roundtables). Das SIF arbeitet eng mit dem BAFU (und anderen Amtsstellen) zusammen. 2017 hat das SIF gemeinsam mit dem BAFU einen Pilottest durchgeführt, bei dem Schweizer Versicherungen und Pensionskassen freiwillig, anonym und kostenlos ihre Portfolios auf Kompatibilität mit dem

¹⁶ Aufgrund der neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse des Weltklimarates hat der Bundesrat an seiner Sitzung vom 28. August 2019 entschieden, dieses Ziel zu verschärfen: Ab dem Jahr 2050 soll die Schweiz unter dem Strich keine Treibhausgasemissionen mehr ausstossen. Damit entspricht die Schweiz dem international vereinbarten Ziel, die globale Klimaerwärmung auf maximal 1,5°C gegenüber der vorindustriellen Zeit zu begrenzen.

2°C-Ziel des Übereinkommens von Paris testen konnten. Es ist geplant, diesen Kompatibilitätstest 2020 wieder anzubieten, neu auch für Banken.

Am 26.6.2019 hat der Bundesrat eine Aussprache zu Sustainable Finance geführt. Es wurde eine bundesinterne Arbeitsgruppe gegründet (SIF, BAFU, EDA, SECO), die bei Bedarf weitere Verwaltungseinheiten und Externe beiziehen kann. Es ist Aufgabe der Arbeitsgruppe, die u.a. in parlamentarischen Vorstössen aufgeworfenen Fragen zu klären, allfälligen Regulierungsbedarf zu identifizieren (u.a. mit Blick auf die Entwicklungen in der EU) und auf den Abschluss von Branchenvereinbarungen mit Finanzmarktakteuren hinzuwirken. Zur Grundsatzfrage, ob und wie der Finanzmarkt reguliert werden soll, hat der Bundesrat im Dezember 2019 erneut eine Aussprache geführt.

Die Schweiz beteiligt sich auch auf internationaler Ebene an Arbeiten bzgl. Sustainable Finance. So hat sie beispielsweise aktiv bei der Sustainable Finance Study Group der G20 mitgewirkt und die SNB sowie die FINMA sind im April 2019 dem Network for Greening the Financial System (NGFS) und das EFD im September 2019 der Coalition of Finance Ministers for Climate Action beigetreten.

3. Heutiger Stand

Die strategische Stossrichtung des Bundesrats im Bereich Sustainable Finance ist definiert und erste konkrete Massnahmen wurden, wie vorangehend beschrieben, bereits umgesetzt. Trotzdem verbleibt für die Zukunft noch Handlungsbedarf: Das Ziel des Übereinkommens von Paris muss umgesetzt werden und die Grundsatzfrage nach möglichem Regulierungsbedarf im Finanzmarktrecht ist noch offen. Andere Finanzplätze und die Branche sind weiterhin sehr aktiv im Bereich Sustainable Finance. Die Legislativentwürfe der EU sind noch nicht definitiv bzw. die konkrete Umsetzung zum Teil noch nicht klar. Es ist somit notwendig, künftige Entwicklungen stetig zu beobachten und gegebenenfalls zeitnah darauf zu reagieren.

Anhang 2: Mitglieder des Beirates Zukunft Finanzplatz

Aymo Brunetti, Professor Universität Bern (Vorsitzender)

Hans-Ulrich Bigler, Direktor Schweizerischer Gewerbeverband

Mark Branson, Direktor FINMA

Rolf Dörig, Präsident Schweizerischer Versicherungsverband

Martin Dumermuth, Direktor Bundesamt für Justiz

Susan Emmenegger, Professorin Universität Bern

Stefan Estermann, Leiter Abteilung Sektorielle Aussenpolitiken EDA

David Frick, Représentant de SwissHoldings et economiesuisse

Adrian Hug, Direktor Eidgenössische Steuerverwaltung

Romeo Lacher, Verwaltungsratspräsident SIX Group AG

Daniel Lampart, Chefökonom Schweizerischer Gewerkschaftsbund

Michel Liès, Präsident des Verwaltungsrates Zurich Insurance Group AG

Martin Neese, Präsident Forum SRO

Beat Oberlin, Repräsentant Kantonalbanken

Eric Scheidegger, Stv. Direktor SECO

Herbert Scheidt, Präsident Schweizerische Bankiervereinigung

Daniela Stoffel, Staatssekretärin SIF

Axel Weber, Verwaltungsratspräsident UBS AG

Fritz Zurbrügg, Vizepräsident des Direktoriums der SNB

Sekretär: **David S. Gerber**, Stv. Leiter Finanzsystem & Finanzmärkte SIF