

Einschreiben

Schweizerische Nationalbank
Frau lic. iur. Barbara Janom Steiner
Börsenstrasse 15
Postfach
CH-8022 Zürich

Zürich, 1. Februar 2022

Gesuch um Traktandierung eines Verhandlungsgegenstandes an der kommenden Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank vom 29. April 2022

Sehr geehrte Frau Bankratspräsidentin

Gestützt auf Art. 35 Abs. 2 des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz, NBG) stellen wir Ihnen im Namen der (mit-)unterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre form- und fristgemäss das Gesuch um Traktandierung des nachfolgenden Verhandlungsgegenstandes an der kommenden Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom 29. April 2022:

Verhandlungsgegenstand:

Schaffung der technischen und operativen Rahmenbedingungen, um bei Bedarf innert angemessener Frist Bitcoins zu geld- und währungspolitischen Zwecken erwerben und halten zu können.

Hintergrund und Begründung:

Die (mit-)unterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre haben von einer Anfrage zweier Aktionäre an der letztjährigen Generalversammlung der SNB Kenntnis genommen.¹ Anlässlich dieser Anfrage hatte das Direktorium der SNB die Gründe zu erläutern, weshalb sie keine Kryptowährungen, wie etwa Bitcoins, erwerbe. Prof. Dr. Thomas J. Jordan, Präsident des Direktoriums, beantwortete die Frage u.a. mit Verweis auf die fehlende gesetzliche Grundlage für solche Erwerbsgeschäfte. Mittlerweile, d.h. am 7. September 2021, hat der mittelamerikanische Staat El Salvador Bitcoin als gesetzliches

¹ Siehe SNB, Generalversammlung 2021, Web-TV, Fragen der Aktionäre Wyss und Fattorini, https://www.snb.ch/de/ifor/media/id/webtv-event?event=wc_602a296828ffa44b311c8161 (ab 1'53").

Zahlungsmittel eingeführt, weshalb sich unseres Erachtens die rechtliche Ausgangslage massgeblich geändert hat.² Auch haben weitere Regierungen Interesse an einem ähnlichen Schritt gezeigt.³

Bitcoin erfreut sich zunehmender Beliebtheit an den internationalen Finanzmärkten und hat an der Geldmenge gemessen bereits viele traditionelle Währungen überholt. Aus geld- und währungspolitischer Sicht ist die Kryptowährung geeignet, die Abhängigkeit der Nationalbank von ausländischen Währungen zu verringern und die Stabilität des Schweizer Frankens in einem anhaltenden Inflations-szenario zu schützen. Vor diesem Hintergrund möchten wir beantragen, *vorsorglich* die technischen und operativen Rahmenbedingungen zum Erwerb und Halten von Bitcoins zu schaffen, so dass die SNB im Fall eines entsprechenden Anlageentscheids des Direktoriums zeitnah handlungsfähig ist.

Dabei stützen wir uns für unseren Antrag auf folgende Erwägungen:

1. Das an der letztjährigen Generalversammlung vorgebrachte Argument, wonach es für den Erwerb von Bitcoins an einer **Rechtsgrundlage** fehle, ist nach unserem Verständnis mit der Einführung von Bitcoin als gesetzlichem Zahlungsmittel in El Salvador nicht mehr zutreffend. Damit sind Bitcoins juristisch als «Währung» einzustufen, weshalb die Nationalbank diese in Einklang mit Art. 5 Abs. 2 NBG bzw. Abschnitt 3.5 der «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank (SNB) für die Anlagepolitik» vom 27. Mai 2004 (Stand 1. Januar 2022) erwerben und halten kann. Auch erlaubt Art. 9 Abs. 1 lit. c NBG ausdrücklich den Erwerb von «auf Fremdwährungen lautenden Forderungen», worunter neu auch Bitcoin zu subsumieren ist. Offen ist allenfalls die Frage, ob nur Forderungen lautend auf Bitcoin oder auch Bitcoins direkt gehalten werden können. Genauso wie Bargeld stellen direkt gehaltene Bitcoins nämlich keine Forderungen gegenüber einem Emittenten dar und sind somit wörtlich genommen keine «auf Fremdwährungen lautende Forderungen». Es dürfte aber nicht der Absicht des Gesetzgebers entsprochen haben, der Nationalbank die Geltendmachung der gehaltenen Forderungen bzw. das Halten von Fremdwährungen in bar zu verbieten. Somit darf die SNB spätestens seit der Einführung von Bitcoin als gesetzlichem Zahlungsmittel in El Salvador nicht nur Forderungen in Bitcoins kaufen, sondern genauso wie Bargeld bei Bedarf auch Bitcoins direkt halten, sofern sie dies als geld- und währungspolitisch zielführend erachtet.
2. Gemäss den bereits erwähnten Anlagerichtlinien (Abschnitt 2) verfolgt die SNB im Rahmen ihrer **Anlagepolitik** zwei Hauptziele: «Zum einen stellt sie sicher, dass ihre Bilanz jederzeit zu geldpolitischen Zwecken eingesetzt werden kann; [...] Zum anderen strebt sie an, den langfristigen Wert der Währungsreserven zu erhalten.» Damit sind die Kriterien der Liquidität und der Sicherheit bzw. Diversifikation angesprochen. Dabei versteht die SNB unter dem Kriterium der *Sicherheit*, dass die Anlagen so strukturiert werden, dass langfristig mindestens der reale Werterhalt erwartet werden kann. In geld- und währungspolitischer Hinsicht kann es unseres Erachtens Sinn machen, einen Teil der Anlagen in Bitcoins zu tätigen. Zwar ist mit einer Anlage in Bitcoin – vergleichbar mit Edelmetallen – kein unmittelbarer Ertrag in Form eines Zinses oder einer Dividende verbunden, doch spricht in finanzmathematischer Hinsicht Einiges für

² Siehe swissinfo.ch, Bitcoin wird in El Salvador offiziell zum Zahlungsmittel, 6. September 2021, <https://www.swissinfo.ch/ger/bitcoin-wird-in-el-salvador-offiziell-zum-zahlungsmittel/46923860>.

³ Siehe etwa PwC, El Salvador's law: a meaningful test for Bitcoin, 2021, Seite 8 m.w.N., <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/pdf/el-salvadors-law-a-meaningful-test-for-bitcoin.pdf>.

das Bestehen einer langfristigen negativen Korrelation zwischen tendenziell deflationären Kryptowährungen, wie etwa Bitcoin, und tendenziell inflationären Fiatwährungen (bzw. der in ihnen denominierten Staatsanleihen), wie etwa dem Euro oder dem US-Dollar.⁴ Unter Berücksichtigung dieser Effekte – auch mit Blick auf die Ertragsseite der SNB – ist das Halten von Bitcoins gegenüber einer Währung mit einem negativen Realzins sogar zu bevorzugen. Der von den Anlagerichtlinien geforderte «reale Werterhalt» scheint darum bei Bitcoins in einem inflationären Umfeld viel eher gewährleistet zu sein als bei traditionellen Devisenanlagen. Das Halten der Kryptowährung kann darum einen positiven Beitrag zur langfristigen Sicherheit und Stabilität der Anlagen der SNB leisten.

Zudem weist Bitcoin inzwischen eine mit dem Schweizer Franken vergleichbare Marktkapitalisierung auf, was auf eine ausreichende *Liquidität* der Anlage hinweist.⁵ Weitere von der SNB gehaltene Währungen, deren Marktkapitalisierung teilweise deutlich kleiner als diejenige von Bitcoin ausfällt, sind etwa die dänische und die schwedische Krone sowie der Singapur-Dollar.⁶ Auch kann der Bitcoin gemessen am Handelsvolumen von tagesdurchschnittlich rund 15 Milliarden Schweizer Franken mit anderen Anlagen der Nationalbank, etwa den Aktien von Apple, ohne Weiteres mithalten. Die Volatilität von Bitcoin ist zwar deutlich höher als diejenige traditioneller Währungen, nimmt aber tendenziell ab und bewegt sich inzwischen in der Gröszenordnung von ebenfalls von der SNB gehaltenen Technologieaktien.

3. Art. 6 NBG statuiert die **geld- und währungspolitische Unabhängigkeit der SNB**. Die SNB darf danach in erster Linie weder Weisungen vom Bundesrat oder von der Bundesversammlung einholen noch solche von diesen Organen entgegennehmen. Darüber hinaus muss die SNB gemäss der Bestimmung auch «von anderen Stellen» unabhängig sein, wobei die Literatur hierzu jegliche Drittperson oder Drittinstitution zählt.⁷ Bitcoin gilt als eine neutrale Währung, fehlt es doch an einer eindeutig identifizierbaren Emittentin oder an einem andersgearteten Bezug zu einem Nationalstaat, einer internationalen Organisation oder einer supranationalen Gemeinschaft. Der Erwerb von Bitcoins scheint darum die politische Unabhängigkeit der SNB von anderen Währungsräumen und deren Zentralbanken und Regierungen als Emittentinnen von Währungen bzw. Staatsanleihen zu stärken. Weiter ist zu beachten, dass die Nationalbank zwar politisch unabhängig ist, Art. 5 Abs. 1 NBG die SNB aber dazu anhält, ihre Geld- und Währungspolitik «im Gesamtinteresse des Landes» zu führen. Hierzu ist festzuhalten, dass die Schweiz ein strategisches Interesse am Erfolg von Kryptowährungen hat, da diese geeignet sind, die politische und wirtschaftliche Abhängigkeit der Schweiz vom Euro und vom US-Dollar zu reduzieren.

⁴ Zudem zeigen diverse Untersuchungen, dass die *Beimischung* von Kryptowährungen, wie insb. Bitcoin, zu einem Portfolio auf absoluter und risikoadjustierter Grundlage einen positiven Effekt auf die langfristige Rendite des Portfolios haben kann; vgl. etwa CFA Institute Research Foundation, *Cryptoassets. The Guide to Bitcoin, Blockchain, and Cryptocurrency for Investment Professionals*, 2021, Seiten 32-37, <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/rf-brief/rfbr-cryptoassets.pdf>; ferner OpenMetrics.Solutions, *Crypto-Assets – Curse or blessing? An analysis*, 6. Oktober 2020, insb. Seite 17, <https://cvj.ch/wp-content/uploads/2021/10/cvj-open-metrics.pdf>.

⁵ Siehe etwa swissinfo.ch, *Bitcoin nach Anstieg zeitweise wertvoller als Schweizer Franken*, 22. Oktober 2021, <https://www.swissinfo.ch/ger/bitcoin-nach-anstieg-zeitweise-wertvoller-als-schweizer-franken/47050088>.

⁶ Siehe SNB, 113. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2020, Seite 96.

⁷ Vgl. Myriam Senn/Kathrin Scholl, in: Plenio/Senn (Hrsg.), *Kommentar zum Nationalbankgesetz und zum Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel*, Zürich/St. Gallen 2021, Art. 6 NBG N 11.

Der Aufwand der Evaluierung und des Aufbaus der zum Erwerb und Halten von Bitcoins nötigen technischen und operativen Infrastrukturen und Prozesse sollte nicht unterschätzt werden. Da es vor dem Hintergrund der aktuellen geld- und währungspolitischen Trends nicht ausgeschlossen ist, dass die SNB mittelfristig ihren Reserven einen ersten Bestand an Bitcoins beimischen möchte, sind die (mit-)unterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre der Überzeugung, dass es ein vernünftiges Vorgehen der SNB darstellt, *bereits heute* die technischen und operativen Rahmenbedingungen für den Erwerb und das Halten von Bitcoins zu schaffen, damit künftig ein zeitnahes Handeln möglich ist.⁸

Antrag:

Die (mit-)unterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre stellen aus den genannten Gründen der Generalversammlung den Antrag, dem Verhandlungsgegenstand zuzustimmen.

Wir bitten Sie höflich, sehr geehrte Frau Bankratspräsidentin, den formulierten Verhandlungsgegenstand an der kommenden Generalversammlung vom 29. April 2022 zu traktandieren und dem Aktionariat unseren Antrag mitsamt Begründung mitzuteilen. Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unseres Anliegens und stehen Ihnen bei Rückfragen gerne zur Verfügung (Fabio Andreotti, [...]).

Mit freundlichen Grüssen

Luzius Meisser

Fabio Andreotti

Beilagen:

- Übersicht der (mit-)unterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre
- Unterschriftenseite der mitunterzeichneten Aktionärinnen und Aktionäre (jeweils einzeln, von Hand nummeriert)

⁸ Siehe in diesem Zusammenhang das Zitat in Chris Kuiper/Jack Neureuter, Research Round-Up: 2021 Trends and Their Potential Future Impact, 6. Januar 2022, <https://www.fidelitydigitalassets.com/articles/2021-trends-impact> («*We also think there is very high stakes game theory at play here, whereby if bitcoin adoption increases, the countries that secure some bitcoin today will be better off competitively than their peers. Therefore, even if other countries do not believe in the investment thesis or adoption of bitcoin, they will be forced to acquire some as a form of insurance. In other words, a small cost can be paid today as a hedge compared to a potentially much larger cost years in the future. We therefore wouldn't be surprised to see other sovereign nation states acquire bitcoin in 2022 and perhaps even see a central bank make an acquisition.*», Hervorhebung hinzugefügt).