

# NEWS

## ICOS: EINIGE NEUERE ENTWICKLUNGEN – WAS UNTERNEHMEN WISSEN MÜSSEN

Die Kryptowährung als technologische Revolution steht vor zahlreichen rechtlichen und regulatorischen Herausforderungen, vergleichbar mit denjenigen, die mit Aufkommen des Internets entstanden sind.

Die Regulierung der Kryptowährung stand im Mittelpunkt der Diskussionen der G20-Finanzminister und Zentralbankpräsidenten während ihres ersten Treffens im Jahr 2018 in Buenos Aires am 19. und 20. März.

Die Finanzmärkte haben das Ergebnis dieser Diskussionen mit grossem Interesse erwartet. Dieses Treffen zeigt, dass die G20-Mitgliedsstaaten und Zentralbanken den Kryptowährungsmarkt regulieren wollen. Erste Vorschläge in diese Richtung sollten im kommenden Juli vorliegen.

Vor wenigen Wochen, am 16. Februar 2018, veröffentlichte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) eine Wegleitung dazu, wie sie auf Basis des bestehenden Finanzmarktrechts mit Unterstellungsanfragen zu ICOs umzugehen gedenkt.

In diesem Leitfaden werden zunächst die Anforderungen in Bezug auf die Unterstellungsanträge aufgelistet und zudem eine Checkliste mit den Mindestinformationen veröffentlicht, die der FINMA im Rahmen eines Unterstellungsantrages zur Verfügung gestellt werden müssen, um den Prüfungsprozess zu beschleunigen.

An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, dass abstrakte Beurteilungen im Hinblick auf das anwendbare Finanzmarktrecht nicht abschliessend möglich sind. Die FINMA kann vielmehr nur über die jeweiligen, konkreten Anfragen entscheiden.

**In der Schweiz sowie in ihren Nachbarländern zielen bereits verschiedene Initiativen darauf ab, Kryptowährungen zu regulieren.**

**Dieser Newsletter berichtet über die Diskussionen der G20-Finanzminister und Zentralbankpräsidenten an ihrem ersten Treffen im Jahr 2018 und über den Inhalt der von der FINMA im vergangenen Februar veröffentlichten praktischen Wegleitung zu den Unterstellungsanfragen betreffend ICOs.**

Interessant ist, dass die Wegleitung Grundsätze für die Bewertung von Unterstellungsanfragen festlegt und Kategorien von Token klassifiziert, wobei sie einen auf die wirtschaftliche Funktion bezogenen Ansatz verfolgt. Daraus entstanden nachfolgende Token-Kategorien, die sich jedoch gegenseitig nicht ausschliessen: (i) Zahlungstoken, d.h. sogenannte „reine“ Kryptowährungen, die als herkömmliche Zahlungsmittel akzeptiert oder aber im Umgang mit Blockchains verwendet werden, namentlich für die Übertragung von Wertpapieren und Fonds; (ii) Nutzungstoken, die Zugriff auf eine digitale Nutzung oder Dienstleistung vermitteln, welche auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht wird, und unter (iii) Anlage-Token werden alle Token verstanden, die Vermögenswerte repräsentieren.

Eine Herausforderung besteht darin, zu beurteilen, ob Token als Effekten im Sinne des Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) zu qualifizieren sind. Die Wegleitung ist in dieser Hinsicht nützlich, da sie aufzeigt, dass die FINMA weder Zahlungstoken noch Nutzungstoken, welche einzig ein Recht am Ausgabebetrag übertragen, als Effekten behandelt.

Im Gegensatz dazu definiert die FINMA Anlage- oder Nutzungstoken, die einzig oder zusätzlich zu einem anderen Zweck der Anlage dienen, als Effekten, wie namentlich diejenigen, die Anteile an künftigen Unternehmenserträgen oder zukünftigen Kapitalflüssen verleihen. Diesbezüglich ist zu präzisieren, dass Anlage- und Nutzungstoken hybrid sein können, als sie gleichzeitig als Effekte als auch als Zahlungsmittel qualifiziert werden können. Werden Token als Effekten klassifiziert, fallen sie unter die Bestimmungen des Finanzmarktrechts (insbesondere FinfraG und Börsengesetz BEHG).

So sollte man sich beispielsweise auch bei der Ausgabe von Aktien in Form von Token (insbesondere Art. 652a OR) oder Anlehensobligationen (Art. 1156 ff. OR) versichern, dass sie nicht der Prospektpflicht unterliegen.

Die Wegleitung skizziert zudem die rechtlichen Folgen einer Qualifizierung einer Ausgabe von Token als Einlage, die Anwendbarkeit des Kollektivanlagengesetzes sowie die Anwendbarkeit des Geldwäschereigesetzes (GwG) und die Rechtsfolgen einer Unterstellung unter das GwG. Die Wegleitung betont, dass sobald Token auf einer Blockchain-Infrastruktur technisch übertragen werden können, ein ICO von Zahlungs-Token eine Ausgabe von Zahlungsmitteln darstellt, die dem GwG unterstehen – bereits im Zeitpunkt des ICOs oder später.

Zusammengefasst ist die Wegleitung ein willkommener Schritt zur Klärung der komplexen Rechtslage von ICO-Verfahren und der Übertragung von Token. Trotzdem bleiben viele Grundsatzfragen unbeantwortet, wie namentlich die zivilrechtliche Qualifikation der Token und die steuerrechtliche sowie die buchhalterische Behandlung von ICOs. Das schweizerische Recht hat sich zweifellos an den aktuellen internationalen Entwicklungen – einschliesslich am Konsens der G20 Staaten – zu orientieren, um eine minimale Harmonisierung der zu entwickelnden Standards anzustreben, zumal Token einer geographischen Einschränkung naturgemäss entgegenstehen. Als Vorbild könnte diesbezüglich der Prozess über die Verabschiedung des Bundesgesetzes über Bucheffekten im Jahr 2008 dienen, der ebenfalls eine internationale Harmonisierung anstrebte.



**THOMAS GOOSSENS**  
*Rechtsanwalt, lic. iur., LL.M.*  
Partner



**STÉPHANIE CHUFFART**  
*Rechtsanwältin, Dr. iur., LL.M.*  
Managing Associate

**BIANCHISCHWALD GMBH**  
mail@bianchischwald.ch  
bianchischwald.ch

**GENÈVE**  
5, rue Jacques-Balmat  
Postfach 5839  
CH-1211 Genève 11  
**T** +41 58 220 36 00  
**F** +41 58 220 36 01

**ZÜRICH**  
St. Annagasse 9  
Postfach 1162  
CH-8021 Zürich  
**T** +41 58 220 37 00  
**F** +41 58 220 37 01

**LAUSANNE**  
12, avenue des Toises  
Postfach 5410  
CH-1002 Lausanne  
**T** +41 58 220 36 70  
**F** +41 58 220 36 71

**BERN**  
Elfenstrasse 19  
Postfach 133  
CH-3000 Bern 15  
**T** +41 58 220 37 70  
**F** +41 58 220 37 71