

Webinar Blockchain & Emerging Technologies  
**Point of Sale-Regulierung im  
Zusammenhang mit Tokens**

Fabio Elsener



## Blockchain ist Zukunft

NZZ, 14. Dezember 2018

Die Blockchain-Technologie hat überwältigende Vorteile und bietet grosses Potenzial für unser Land.

### Facebook stellt die «Weltwährung» Libra vor

Der amerikanische Internetkonzern macht Genf zum Zentrum seiner Zukunftsvision vom «Internet of Money»: Die neue Kryptowährung Libra soll den Umgang mit Geld so einfach

NZZ, 18. Juni 2019

mach  
Erfolg

**SIX kündigt Bau einer vollständig integrierten End-to-End-Dienstleistung für Handel, Abwicklung und Verwahrung von digitalen Vermögenswerten an.**

6. Juli 2018 / <https://www.six-group.com/de/site/digital-exchange.html>

### Erstmals wird ein ICO über eine Schweizer Bank abgewickelt

Das Lausanner Startup Lake Diamond führt ein Initial Coin Offering (ICO) durch. Dabei ist auch die Bank Swissquote involviert, die Token vermittelt.

NZZ, 22. Oktober 2018

1. Einleitung / Begriffsbestimmungen
2. Point of Sale-Regulierung bei Zahlungs-Token und Nutzungs-Token
3. Point of Sale-Regulierung bei Anlage-Token
4. Zusammenfassung

- > Point of Sale-Regulierung
  - > Regulatorische Pflichten beim Anbieten von Token
  - > Insb. Verhaltens- und Publikationspflichten
  - > Primärmarkt: *ICOs / STOs*
  - > Sekundärmarkt: *Wechsel- / Handelstätigkeit, Brokerage, Verwaltung, Beratung, Verwahrung*
- > Technologieneutrale Regulierung
  - «If it looks like a duck, swims like a duck, and quacks like a duck, then FINMA will treat it like a duck».**
  - Mark Branson, FINMA, Keynote at the Swiss-UK Dialogue, 13. März 2018 in London
- > Auslegeordnung
  - > Kryptowährungen und Nutzungs-Token vs. Anlage-Token
  - > Aktuelle Regulierung und künftige Rechtslage unter FIDLEG

## FINMA Wegleitung vom 16. Februar 2018

### Zahlungs-Token (Payment Token)

- Keine Rechte gegen Emittent/Dritten
- Zahlungsmittelfunktion
- z.B. Bitcoins, Ether



### Nutzungs-Token (Utility Token)

- Zugang zu blockchain-basierter Applikation (DAPP)
- Plattform funktionsfähig beim Token Sale
- z.B. DAV, Augur



### Anlage-Token (Asset Token)

- Rechte gegenüber Emittent/Dritten
- Inhalt
  - Finanzierung (Debt, Equity)
  - ABS (z.B. «Stablecoin»)
  - Derivat
  - Fonds
- z.B. Envion



- > Effekten: Art. 2 lit. b FinfraG  
«vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten»

## Effekten-Token

- Anlage-Token und
- Hybride Anlage-Token
  - z.B. Anlage-Token mit Zahlungsfunktion
- sofern diese in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kunden platziert werden

## Übrige Token

- Zahlungs-Token
- Nutzungs-Token
- (Individualisierte Anlage-Token und Hybride Anlage-Token)

# Übersicht: Relevante Regulierung

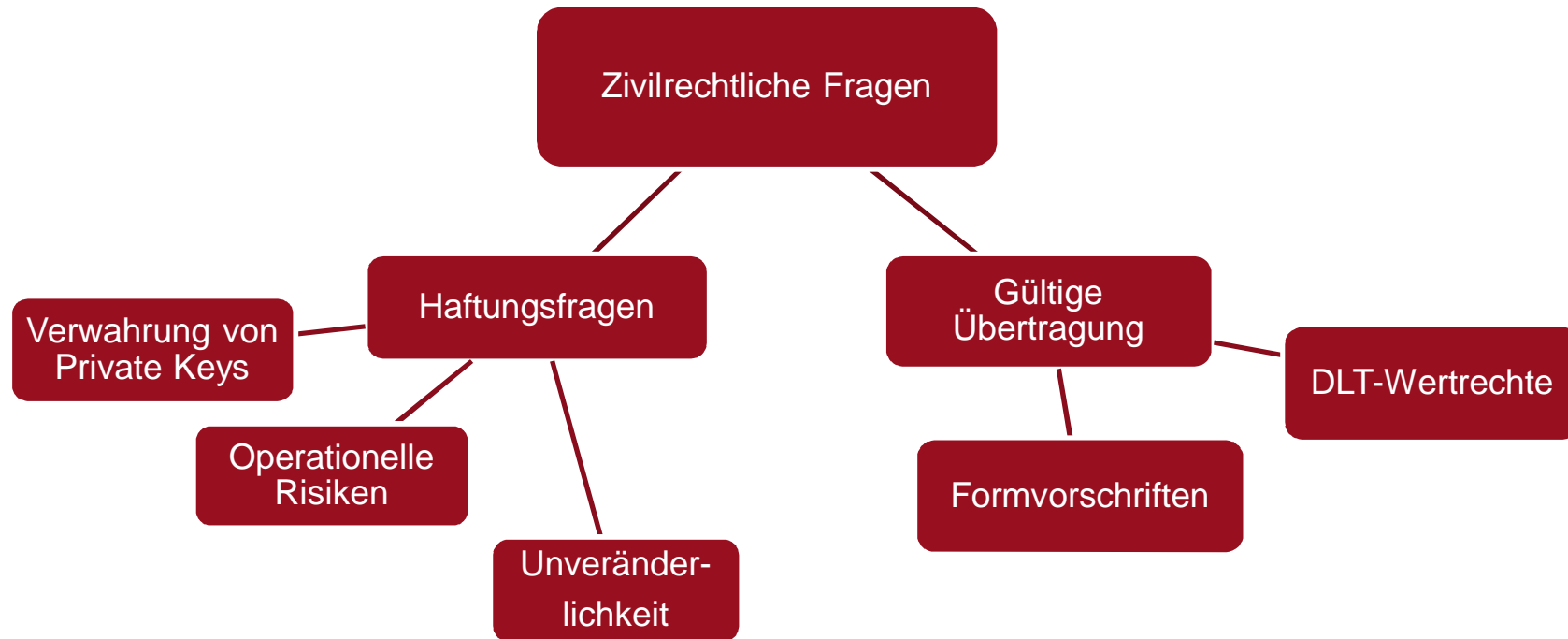
## > Relevante Finanzmarktgesetze

	Effekten-Token	Zahlungs-Token / Nutzungs-Token
Aktuell	BankG, BEHG, FinfraG, GwG, KAG	BankG, GwG
Ab 2020	BankG, FIDLEG, FINIG, FinfraG, GwG, KAG	BankG, FINIG, (FIDLEG), GwG

## > Für Point of sale relevant

	Effekten-Token	Zahlungs-Token / Nutzungs-Token
Aktuell	BankG, BEHG, GwG, KAG, z.T. OR	BankG, GwG
Ab 2020	BankG, FIDLEG, GwG	BankG, (FIDLEG), GwG

- > Zivilrechtliche Aspekte zusätzlich zu den regulatorischen Pflichten relevant





1. Einleitung / Begriffsbestimmungen
- 2. Point of Sale-Regulierung bei Zahlungs-Token und Nutzungs-Token**
3. Point of Sale-Regulierung bei Anlage-Token
4. Zusammenfassung

- > Anwendungsbereich GwG: Finanzintermediäre
  - > **Regulierte Institute** gemäss Art. 2 Abs. 2 GwG
  - > **Finanzintermediärtätigkeit** gemäss Art. 2 Abs. 3 GwG:
    - «*Finanzintermediäre sind auch Personen, die berufsmässig fremde Vermögenswerte annehmen oder aufbewahren oder helfen, sie anzulegen oder zu übertragen*»
  - > Konkretisierung der Finanzintermediärtätigkeiten in Art. 2 Abs. 3 lit. a-g GwG
  
- > **Folgen**
  - > Pflichten aus GwG
  - > **Anschlusspflicht** für Finanzintermediäre gemäss Art. 2 Abs. 3 GwG
    - > Outsourcing an SRO-Mitglied (zwingende Annahme von Vermögenswerten von Kunden über SRO-Mitglied)
  - > Prudentielle Aufsicht gemäss Art. 2 Abs. 2 GwG

# Zahlungs- und Nutzungs-Token : Anwendungsbereich Geldwäschereigesetzgebung

- > Häufig Finanzintermediärtätigkeit gegeben
- > Primärmarkt (ICOs): **Ausgabe von Zahlungsmittel**
  - > Zahlungs-Token
  - > Nutzungs-Token mit Zahlungsfunktion  
(restriktive Anwendung der Ausnahme für akzessorische Zahlungsfunktion)
- > Finanzintermediärtätigkeit auf dem Sekundärmarkt

Tätigkeit	Finanzintermediärtätigkeit
<b>Wechseltätigkeit</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Geldwechsel</li><li>• Dienstleistung für den Zahlungsverkehr</li></ul>
<b>Brokerage</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dienstleistung für den Zahlungsverkehr</li><li>• Vermögensverwaltung</li></ul>
<b>Anlageberatung / Vermögensverwaltung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vermögensverwaltung</li><li>• Als Anlageberater Anlagen tätigen</li></ul>
<b>Verwahrung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Custodian Wallet: Dienstleistung für den Zahlungsverkehr</li><li>• <b>BankG</b></li></ul>

> GWG-Pflichten: SRO-Regularien, GwG, GwV-FINMA, StGB

## Identifikationspflichten (KYC)

- Identifikation des Kunden
- Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten
- Herkunft der Mittel
- Geschäftsbeziehungen und Transaktionen mit erhöhtem Risiko
- PEP / Sanktionslisten

## Meldepflichten

- Meldepflicht an MROS
- Melderecht an MROS

## Dokumentationspflichten

- Anlegen von GwG-Files
- Aufbewahrungspflichten

## Weitere Pflichten

- Pflichten gegenüber SRO / FINMA
- GwG-Audits

## Praxisüberlegungen

### Auslagerung der GwG-Pflichten

- Vollständig: Abwicklung der Zahlungsflüsse über Dienstleister
- Teilweise, z.B. für Video-Identifikation

### Online-Erfüllung der KYC-Pflichten

- FINMA RS 2016/7
- Video-Identifikation
- Online-Identifikation i.d.R. nicht realistisch
- Vereinfachte Identifikation für Zeichnung < CHF 3'000 (Art. 12 Abs. 2 lit. d GwV-FINMA)

### ICOs

- Whitelisting-Verfahren
- Einhaltung von GwG-Pflichten auch ausserhalb von GwG-Anwendungsbereich
- Private Sales: Vertragliche Absicherung betr. GwG-Pflichten
- Risikominderungsmaßnahmen bei der Entgegennahme von Kryptowährungen
  - Wallet-Analyse
  - Verwendung von regulierten Exchanges

- > Anwendungsbereich des FIDLEGs (Art. 2 Abs. 1 FIDLEG)
  - > Finanzdienstleister
  - > Kundenberaterinnen und -berater
- > Ersteller und Anbieter von Finanzinstrumenten
- > **Finanzinstrumente** (Art. 3 lit. a FIDLEG)?
  - > Zahlungs-Token: Nein
  - > Nutzungs-Token:

*Finanzinstrument +  
Finanzdienstleistung*

*Finanzinstrument*

Emission als (DLT-)Wertrecht  
möglich

FINMA-Praxis / Bundesrat:  
Keine Effekten

1. Einleitung / Begriffsbestimmungen
2. Point of Sale-Regulierung bei Zahlungs-Token und Nutzungs-Token
- 3. Point of Sale-Regulierung bei Effekten-Token**
4. Zusammenfassung

# Effekten-Token: Anwendungsbereich Geldwäschereigesetzgebung

- > Finanzintermediärtätigkeit auf dem Primärmarkt (STOs)
  - > Anlage-Token: Nein
  - > Hybride Anlage-Token: Ja, falls Zahlungsmittelfunktion
  
- > Finanzintermediärtätigkeit auf dem Sekundärmarkt

Tätigkeit	Finanzintermediärtätigkeit
<b>Handelstätigkeit</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Tätigkeit gemäss BEHG / FinfraG</i></li></ul>
<b>Brokerage</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <i>Tätigkeit gemäss BEHG</i></li><li>• Vermögensverwaltung</li><li>• Aufbewahrung und Verwaltung von Effekten</li></ul>
<b>Anlageberatung / Vermögensverwaltung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vermögensverwaltung</li><li>• Als Anlageberater Anlagen tätigen</li></ul>
<b>Verwahrung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Effekten aufbewahren</li></ul>



- > Faktische Pflicht zur Einhaltung von Geldwäscherei-Standards?
  - > Leitfaden der SBVg zur Eröffnung von Firmenkonti für Blockchain-Unternehmen: GwG-Standards unabhängig von GwG-Unterstellung
  - > Comply or explain-Ansatz

## Identifikationspflichten (KYC)

- Registrierung von ICO-Teilnehmer
- Identitätsprüfung nach GwG / GwV-FINMA / VSB (erleichtert bis CHF 3'000)
- Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten
- Risikoeinschätzung der Teilnehmer (vertiefte Prüfung der Hintergründe ab CHF 100'000)
- PEP- / Sanktionsprüfung

## Annahme / Wechsel von Kryptowährungen

- Wallet Analyse
- Verwendung regulierter Exchanges

- > Effekthändler (Art. 2 lit. d BEHG):  
*«natürliche und juristische Personen und Personengesellschaften, die gewerbsmässig für eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf oder für Rechnung Dritter Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten»*
  
- > Kategorien (Art. 3 BEHV)

<b>Eigenhändler</b>	<b>Emissions- häuser</b>	<b>Derivate- häuser</b>	<b>Market-Maker</b>	<b>Kunden- händler</b>
---------------------	------------------------------	-----------------------------	---------------------	----------------------------

# Effekten-Token: Anwendungsbereich Börsengesetz

- > Primärmarkt (STO):
  - > **Emissionshaus**: Underwriting-Aktivitäten
  - > Nicht bewilligungspflichtig: Eigenemissionen (ausser Derivate)
  
- > Sekundärmarkt

Tätigkeit	Effekthändlerstätigkeit
Handelstätigkeit	<ul style="list-style-type: none"><li>• Eigenhändler</li><li>• Market Making</li></ul>
Brokerage	<ul style="list-style-type: none"><li>• Kundenhändler</li></ul>
Anlageberatung / Vermögensverwaltung	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>GwG</b></li></ul>
Verwahrung	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>GwG, BankG</b></li></ul>

## Verhaltensregeln (Art. 11 BEHG)

- **Informationspflicht**, insb. betreffend Risiken
- **Sorgfaltspflicht**, insb. Best Execution-Pflicht
- **Treuepflicht**
  - Vermeidung / Offenlegung von Interessenkonflikten
  - Faire und gleiche Behandlung von Kunden

## Standesregeln der SBVg

- Konkretisierung der Verhaltensregeln

## Marktverhaltensregeln FINMA RS 2013/08

- Ausnützen von **Insiderinformationen / Marktmanipulation**
- Organisationspflichten

- > Punktuelle / **fragmentierte Prospektpflichten**
- > Zivilrechtliche und regulatorische Wirkungen

## 1. Anleiheobligationen, standardisierte Schuldverschreibungen und Aktien

- Prospektpflicht nach Art. 1156 und 652a OR
- Öffentliches Angebot

## 2. Kotierte Effekten

- Prospektpflicht gemäss Kotierungsreglement und Börsenregularien, z.B. Schemata

## 3. Kollektive Kapitalanlagen

- Prospektpflicht nach Art. 75 KAG
- Wesentliche Informationen für Anleger nach Art. 76 KAG

## 4. Strukturierte Produkte

- Bei Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger: Vereinfachter Prospekt nach Art. 5 KAG, gleichwertiges Informationsdokument oder Kotierung in der Schweiz
- Vertrieb an qualifizierte Anleger: Gemäss Ziff. 1

## > Besonderheiten bei Effekten-Token

Informationen zum Emittenten

Welche Rechte repräsentieren die Effekten-Token?

Verwendete Blockchain / Ausgestaltung des Effekten-Tokens

Eckpunkte des Smart Contracts des Effekten-Tokens

Informationen zu den Ausgabemodalitäten

Informationen zur Übertragung

- Transfer auf Blockchain
- Weitere Modalitäten des Rechteübergangs (Vermeidung von Schriftform): Zustimmung / Voraussetzungen für Übertragungsvereinbarung

Risikohinweise

- > Anwendungsbereich des FIDLEGs
  - > Effekten-Token i.d.R. Finanzinstrumente (Art 3 lit. a FIDLEG)
    - > Insb. relevant: Forderungspapiere (Ziff. 2) / Anlehensobligationen (Ziff. 7),  
Derivate (Ziff. 5), risiko- oder kursabhängige Einlagen (Ziff. 6)
  - > Finanzdienstleistung (Art. 3 lit. c FIDLEG)

Tätigkeit	Finanzdienstleistung gemäss FIDLEG
<b>Primärmarkt (STOs)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Erwerb/Veräusserung von Finanzinstrumenten für Kunden</li></ul> } <i>≠ Eigenemission</i>
<b>Handelstätigkeit / Brokerage</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Erwerb/Veräusserung von Finanzinstrumenten für Kunden</li><li>• Übermittlung von Aufträgen betr. Finanzinstrumenten für Kunden</li></ul>
<b>Anlageberatung / Vermögensverwaltung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vermögensverwaltung</li><li>• Anlageberatung</li></ul>
<b>Verwahrung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>GwG, BankG</b></li></ul>

## Verhaltenspflichten bei Finanzdienstleistungen

- Eignungs- und Angemessenheitsprüfung (oder Information, dass keine Prüfung erfolgt)
- Informationspflichten betreffend Finanzinstrument (insb. Abgabe Prospekt- und Basisinformationsblatt)
- Dokumentations- / Rechenschaftspflichten
- Faire Behandlung von Kunden
- Best Execution-Pflichten (Best Execution-Richtlinie)

## Organisationspflichten im Zusammenhang mit Verhaltenspflichten

- Massnahmen zur Vermeidung oder Offenlegung von Interessenskonflikten
- Massnahmen betr. Mitarbeitergeschäfte



- > Vereinheitlichung / Erneuerung der Prospektpflichten im FIDLEG
- > Prospektpflicht: Art. 35 ff. FIDLEG

## Prospektpflicht

- öffentliches Angebot
- Zulassung zum Handel

## Ausnahmen nach Art des Angebots, u.a.:

- nur an professionelle Anleger
- an weniger als 500 Privatanleger

## Ausnahmen nach Art der Effekten

## Ausnahmen für die Zulassung zum Handel

## Prospektinhalt

- Gemäss Schemata zum FIDLEG
- Angaben zum Emittenten / Sicherheitengeber
  - Geschäftslage, wesentliche Perspektive + Risiken und Streitigkeiten
- Angaben zum Finanzinstrument
  - Rechte und Pflichten + Risiken
- Angaben zum Angebot
  - Art der Platzierung
  - Geschätzter Nettoerlös
- Erleichterungen

***Besonderheiten betr. Effekten-Token***

## Prospektform

- Zusammenfassung
- Einzeldokument oder Aufteilung
- Basisprospekt

**Genehmigungspflicht durch Prüfstelle**

## Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts

- Bei Angebot an Privatkunden
- Ausnahmen für Beteiligungspapiere und Forderungspapiere ohne derivativen Charakter

## Inhalt: Wesentliche Angaben für fundierte Anlageentscheidung

- Gemäss Schemata zum FIDLEV
- Angaben zum Emittent + Merkmale des Finanzinstruments
- Risiko- und Renditeprofil
- Kosten
- Mindesthaltedauer und Handelbarkeit
- Verbundene Bewilligungen und Genehmigungen

***Besonderheiten betr. Effekten-Token***

## Form

- Eigenständiges Dokument / Aufbau gemäss Schemata
- Separat zu Werbematerialien

1. Einleitung / Begriffsbestimmungen
2. Point of Sale-Regulierung bei Zahlungs-Token und Nutzungs-Token
3. Point of Sale-Regulierung bei Anlage-Token
- 4. Zusammenfassung**

## Zahlungs-Token / Nutzungs-Token

- GwG-Pflichten
- FIDLEG i.d.R. nicht relevant

## Effekten-Token

- Anlage-Token
- Hybride Anlage-Token
- Geldwäschereistandards indirekt relevant
- Eigenemissionen ohne Bewilligung
- Andere Tätigkeiten: Mögliche Effektenhändlerstätigkeit / Finanzdienstleistung nach FIDLEG
  - BEHG-(Verhaltens-)pflichten
  - FIDLEG-(Verhaltens-)pflichten
  - Marktverhaltenspflichten
- Prospektpflicht / Erstellung Basisinformationsblatt

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

**Fabio Elsener**

fabio.elsener@swlegal.ch

Schellenberg Wittmer AG / Rechtsanwälte

Löwenstrasse 19 / Postfach 2201 / 8021 Zürich / Schweiz

T +41 44 215 5252 / F +41 44 215 5200

[www.swlegal.ch](http://www.swlegal.ch)

ZÜRICH / GENEVA / SINGAPORE

---