

## Inhaltsverzeichnis.

1. Einleitung
2. Erscheinungsformen von ICO und TGE
3. Rechtliche und regulatorische Grundlagen in der Schweiz
4. Praxis der FINMA
5. Ausblick

## 1. Einleitung

- Weblaw Webinar FinTech 5. April 2017
- ICO als Revolution bei der Kapitalbeschaffung für Start-ups

## 2. Erscheinungsformen von ICO und TGE (1/3)

### 2.1 Was ist überhaupt ein ICO und ein TGE?

- ICO = Initial Coin Offering
- Native Coins (z.B. Bitcoin)
- Non-Native Coins (Colored Coins, z.B. Lykke)
- TGE = Token Generating Event
- ITO = Initial Token Offering

## 2. Erscheinungsformen von ICO und TGE (2/3)

### 2.2 Was geschieht bei einem TGE?

Varianten:

- Schaffung einer neuen Kryptowährung (Native Assets/Tokens/Coins)
- «Verbriefung» eines beliebigen Vermögenswertes auf der Blockchain (Coloured Coins als Non-Native Assets/Tokens/Coins)
- Schaffung eines Systems oder einer Plattform für selbsterfüllende Verträge (SCS = Smart Contract System, z.B. Ethereum)
- Schaffung einer dezentralen autonomen Organisation (DAO = Decentralized Autonomous Organization)

## 2. Erscheinungsformen von ICO und TGE (3/3)

### 2.3 Was wird mit einem TGE bezweckt?

Finanzierung von

- Blockchain-Start-ups
- technischen Entwicklungen auf der Blockchain

→ Zukünftiger Ersatz für IPO?

### 3. Rechtliche und regulatorische Grundlagen in der Schweiz (1/4)

#### 3.1 Anwendbares Recht

- Bisher keine spezifische Gesetzgebung oder Regulierung
- Bestehende aufsichtsrechtliche und regulatorische Grundlagen sind anwendbar

### 3. Rechtliche und regulatorische Grundlagen in der Schweiz (2/4)

#### 3.2 Betroffene Finanzmarktaufsichtsgesetze

- Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG)
- Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG)
- Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG)
- Bundesgesetz über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung (Geldwäschereigesetz, GwG)
- Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastukturgesetz, FinfraG)

### 3. Rechtliche und regulatorische Grundlagen in der Schweiz (3/4)

#### 3.3 Beurteilung eines TGE im konkreten Anwendungsfall (1/2)

Prüfung des White Paper:

- Funktionalität der Tokens
- Zweck der Tokens
- Beschreibung des Blockchain-Protokolls

Finanzmarktaufsichtsrecht potentiell anwendbar, wenn

- mit den Tokens ein finanzmarktrechtlich relevanter Vermögenswert geschaffen wird
  - für solche Tokens eine finanzmarktrechtlich relevante Dienstleistung erbracht wird
- *Potentielle Objekte der Aufsicht*

Beteiligte Personen, Unternehmen, Organisationen:

- Gründer
  - Organisator
  - Token Issuer
  - Token Seller/Distributor
  - Handelsplattform
  - Weitere
- *Potentielle Subjekte der Aufsicht*



### 3. Rechtliche und regulatorische Grundlagen in der Schweiz (4/4)

#### 3.3 Beurteilung eines TGE im konkreten Anwendungsfall (2/2)

Standorte (Sitz/Wohnsitz, Lokalitäten)

- Beteiligte
- Infrastruktur

Zeitlich-funktionale Komponente:

- TGE = Primärmarkt
- Handelsplattformen für Tokens = Sekundärmarkt

## 4. Praxis der FINMA (1/8)

### 4.1 FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017 (1/3)

- Markanter Anstieg von in der Schweiz durchgeführten oder angebotenen ICOs
- ICOs als digitale Form der öffentlichen Kapitalbeschaffung zu unternehmerischen Zwecken
- Geldgeber würden meistens einen Betrag in virtueller Währung an die auf einer Blockchain generierte Adresse des ICO-Organisators überweisen.
- Im Gegenzug erhielten die Geldgeber Blockchain-basierte «Coins» bzw. sogenannte «Tokens», welche in einer Verbindung zu einem bestimmten Projekt oder Unternehmen des ICO-Organisators stünden.

## 4. Praxis der FINMA (2/8)

### 4.1 FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017 (2/3)

Es könnten verschiedene Anknüpfungspunkte zum geltenden Aufsichtsrecht bestehen:

- Bestimmungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung
- Bestimmungen des Bankenrechts
- Bestimmungen über den Effektenhandel
- Bestimmungen des Kollektivanlagenrechts

→ Nicht abschliessende Aufzählung

- FINMA nimmt im Bereich ICO Abklärungen vor
- Es sei wahrscheinlich, dass verschiedene ICO-Modelle in den Anwendungsbereich von zumindest einem dieser Finanzmarktgesetze fallen würden.
- Erhält die FINMA Hinweise, dass ICO-Modelle Aufsichtsrecht verletzen oder eine Umgehung der Aufsichtsgesetze darstellen, wird sie Enforcement-Verfahren initiieren.

## 4. Praxis der FINMA (3/8)

### 4.1 FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017 (3/3)

Hinweise für Anleger:

- Die im Rahmen eines ICO erworbenen Coins bzw. Tokens können einer hohen Preisvolatilität unterliegen.
- Aufgrund des frühen Stadiums vieler ICOs bestehen grosse Unsicherheiten in Bezug auf die zu finanzierenden und durchzuführenden Projekte.
- Die FINMA kann nicht ausschliessen, dass ICO-Aktivitäten, insbesondere aufgrund der aktuellen Marktentwicklung, in betrügerischer Absicht erfolgen.

## 4. Praxis der FINMA (4/8)

### 4.2 FINMA-Medienmitteilung 19. September 2017

- Coin-Anbieter aus dem Verkehr gezogen
  - Entgegennahme von Publikumseinlagen in Millionenhöhe, ohne über die dafür nötige Bankbewilligung zu verfügen
  - Die FINMA eröffnete den Konkurs über die involvierten juristischen Personen
  - Warnung vor Scheinkryptowährungen
  - Elf Abklärungen wegen anderer vermutlich unerlaubt betriebener Geschäftsmodelle im Bereich solcher Coins
  - Den Marktteilnehmenden rät die FINMA, die Risiken im Umgang mit solchen Coins – wie bei anderen Investitionen – sorgfältig abzuwägen.
- «E-Coins» waren keine dezentral gespeicherte Kryptowährung, sondern wurden ausschliesslich vom Anbieter kontrolliert und auf dessen lokalen Servern gespeichert.
  - «E-Coins» wurden nicht wie suggeriert zu achtzig Prozent mit Sachwerten, sondern lediglich zu einem deutlich kleineren Bruchteil hinterlegt.
  - «E-Coins» wurden in beträchtlichem Umfang ohne genügenden Gegenwert ausgegeben, was zu einer kontinuierlichen Verwässerung des «E-Coin»-Systems zu Lasten der Anleger führte.

## 4. Praxis der FINMA (5/8)

### 4.3 Unbefugte Entgegennahme von Publikumseinlagen (1/2)

Publikumseinlagen werden gemäss Bericht des Bundesrats (2014) entgegengenommen, wenn der Betreiber einer Handelsplattform für die Nutzer gewerbsmässig dauernde Guthaben in Geld oder Bitcoins führt, welche die Nutzer für den künftigen Kauf und Verkauf von Bitcoins über die Plattform einsetzen können.

Wesentliche Merkmale der Entgegennahme:

- i. dass der Kunde nicht jederzeit ohne Mitwirkung eines Händlers über die Bitcoins verfügen könne,
- ii. dass der Händler eine Auszahlungsverpflichtung gegenüber dem Kunden habe, und
- iii. dass die entgegengenommenen Bitcoins im Konkursfall in die Konkursmasse des Händlers fallen würden.

## 4. Praxis der FINMA (6/8)

### 4.3 Unbefugte Entgegennahme von Publikumseinlagen (2/2)

Problem bei Kryptowährungen:

- Weder Geld noch gesetzliche Währung.
- Rückübertragungspflicht ist keine Geldschuld im Sinne von Art. 84 Abs. 1 OR, welche in gesetzlichen Zahlungsmitteln der geschuldeten Währung zu bezahlen ist.
- Keine Rückzahlungspflicht in Geld wie bei Publikumseinlagen
- Entgegennahme und Aufbewahrung von Kryptowährungen stellt deshalb keine unbefugte Entgegennahme von Publikumseinlagen dar

## 4. Praxis der FINMA (7/8)

### 4.4 Kryptowährungen und Geldwäschereigesetz

- Die Schaffung und der Verkauf von Kryptowährungen kann eine Ausgabe eines Zahlungsmittels nach Art. 2 Abs. 3 Bst. b GwG darstellen
- Der Umtausch von gesetzlichen Währungen in Kryptowährungen und umgekehrt gilt als Geldwechsel nach Art. 5 Abs. 1 GwV und damit als Handelstätigkeit nach Art. 2 Abs. 3 Bst. c GwG
- Der Handel mit Kryptowährung auf einer Handelsplattform stellt keine Handelstätigkeit nach Art. 2 Abs. 3 Bst. c GwG dar, kann aber eine Dienstleistung für den Zahlungsverkehr oder einen Werttransfer nach Bst. b darstellen

Problem:

- Kryptowährungen können unmittelbar nach der Ausgabe bzw. dem Verkauf noch gar nicht als Zahlungsmittel eingesetzt werden
- Kryptowährungen werden teilweise als rein bilaterales Zahlungsmittel konzipiert
- Der Handel mit Kryptowährungen auf Handelsplattformen kann ohne Mitwirkung der Herausgeber erfolgen
- Der Herausgeber einer Kryptowährung («Issuer») existiert gar nicht oder ist nicht zweifelsfrei feststellbar



## 4. Praxis der FINMA (8/8)

### 4.5 Weitere Aspekte

- Cross-border Compliance
- Organisationsform
- Zivilrechtliche Einordnung
- Steuerliche Konsequenzen

## 5. Ausblick

- Weitere starke Zunahme von TGE und der damit erzielten Beträge (trotz Interventionen der Aufsichtsbehörden)
- Zukünftige Entwicklung wie bei E-Geld, d.h. auch nach 20 Jahren keine spezifischen Rechtsgrundlagen?
- TGE als Ablösung der IPO auf breiter Basis oder schwarze Schafe der Blockchain-Community?