

Medienmitteilung

Datum:
16. Februar 2018

Sperrfrist:

Kontakt:
Tobias Lux, Mediensprecher
Tel. +41 (0)31 327 91 71
tobias.lux@finma.ch

und

Vinzenz Mathys, Mediensprecher
Tel. +41 (0)31 327 19 77
vinzenz.mathys@finma.ch

FINMA publiziert Wegleitung zu ICOs

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA legt in der heute publizierten Wegleitung dar, wie sie auf Basis des bestehenden Finanzmarktrechts mit Unterstellungsanfragen zu Initial Coin Offerings umgehen wird. Die FINMA definiert dabei, welche Mindestangaben sie für die Bearbeitung solcher Anfragen benötigt und nach welchen Prinzipien sie die Beantwortung vornehmen wird. Die FINMA schafft damit Transparenz für die interessierten Marktteilnehmer.

Die FINMA sah und sieht sich vor dem Hintergrund eines markanten Anstiegs von in der Schweiz durchgeführten oder geplanten sogenannten Initial Coin Offerings (ICOs) mit zahlreichen Unterstellungsanfragen konfrontiert. Mit einem ICO wird auf Basis der Blockchain-Technologie in digitaler Form öffentlich Kapital für unternehmerische Zwecke beschafft. Mit der heute publizierten [Wegleitung](#) gibt die FINMA ergänzend zur [Aufsichtsmitteilung 04/2017](#) bekannt, wie sie angesichts einer auslegungsbedürftigen Rechtslage die Unterstellungsanfragen von ICO-Organisatoren behandelt. Diese Transparenz über ihre Vorgehensweise erscheint der FINMA vor dem Hintergrund der besonderen Marktdynamik und der grossen Nachfrage in diesem Bereich wichtig und angebracht.

Einzelfallbetrachtung ist entscheidend

Nicht bei allen ICOs ist Finanzmarktrecht anwendbar und eine Unterstellungspflicht gegeben – dies, weil ICOs sehr unterschiedlich ausgestaltet sind. Es müssen jeweils die Umstände im Einzelfall berücksichtigt werden. Wie in der [Aufsichtsmitteilung 04/2017](#) dargelegt, bestehen verschiedene Berührungspunkte von ICOs zum geltenden allgemeinen Finanzmarktrecht. Spezifische regulatorische Anforderungen zu ICOs bestehen bislang hingegen nicht. Es gibt bisher auch weder eine einschlägige Rechtsprechung noch eine übereinstimmende juristische Lehrmeinung.

FINMA-Prinzipien fokussieren auf Funktionalität und Übertragbarkeit der Token

Bei ihrer aufsichtsrechtlichen Beurteilung von ICOs folgt die FINMA einem Ansatz, der auf die wirtschaftliche Funktion und den Zweck der Token fokussiert, also der Blockchain-basierten Einheiten, die vom ICO-Organisator ausgegeben werden. Zentral dabei ist die Klassifizierung der Token und die

Frage, ob diese Token bereits von Beginn des ICOs an handel- oder übertragbar sind. Es besteht derzeit weder in der Schweiz noch international eine allgemein anerkannte Klassifizierung von Token. Die FINMA unterscheidet funktional drei Arten, wobei auch Mischformen auftreten können:

- **Zahlungs-Token** sind mit reinen "Kryptowährungen" gleichzusetzen, ohne mit weiteren Funktionalitäten oder Projekten verknüpft zu sein. Token können in gewissen Fällen erst mit der Zeit die notwendige Funktionalität und Akzeptanz als Zahlungsmittel entwickeln.
- **Nutzungs-Token** sind Token, die Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermitteln sollen.
- **Anlage-Token** repräsentieren Vermögenswerte wie Anteile an Realwerten, Unternehmen, Erträgen oder Anspruch auf Dividenden oder Zinszahlungen. Der Token ist damit hinsichtlich seiner wirtschaftlichen Funktion wie eine Aktie, Obligation oder ein derivatives Finanzinstrument zu werten.

Regeln zu Geldwäscherei und Effektenhandel stehen im Zentrum

Bei ihrer Analyse hat die FINMA festgestellt, dass ICOs die häufigsten Berührungspunkte zu den Finanzmarktgesetzen im Bereich der Geldwäschereibekämpfung und des Effektenhandels haben. Anwendungen, die eine Unterstellung unter das Bankengesetz oder das Kollektivanlagengesetz erfordern würden, sind nicht typisch.

Das Geldwäschereigesetz sieht für Finanzintermediäre Pflichten wie die Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten vor. Ziel des Gesetzes ist es, das Finanzsystem vor Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung zu schützen. In einem dezentral organisierten System auf Basis der Blockchain, in dem sich Vermögenswerte anonym übertragen lassen, sind Geldwäschereirisiken besonders hoch.

Regeln zum Effektenhandel sollen sicherstellen, dass Marktteilnehmer ihre Entscheide für Anlagen wie Aktien oder Anleihen auf der Grundlage verlässlicher Mindestangaben treffen können. Darüber hinaus soll erreicht werden, dass der Handel fair, zuverlässig und mit einer effizienten Preisbildung abläuft.

Auf der Basis der erwähnten Kriterien Funktionalität und Übertragbarkeit kommt die FINMA zu folgender aufsichtsrechtlicher Beurteilung von ICOs (siehe auch Grafik in der [Wegleitung](#), Seite 7):

- **Zahlungs-ICOs:** Die FINMA sieht für ICOs, deren Token die wirtschaftliche Funktion als Zahlungsmittel haben und bereits übertragbar sind, eine Unterstellung unter die Geldwäschereibestimmungen als gegeben an. Die FINMA wird solche Token aber nicht als Effekten behandeln.

- **Nutzungs-ICOs:** Nutzungs-Token qualifizieren nicht als Effekten, wenn der Token ausschliesslich einen Anspruch auf Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermittelt und der Nutzung-Token im Zeitpunkt der Ausgabe in diesem Sinne einsetzbar ist. In allen Fällen, in der nur oder auch die wirtschaftliche Funktion als Anlage besteht, behandelt die FINMA diese als Effekte (wie Anlage-Token).
- **Anlage-ICOs:** Anlage-Token betrachtet die FINMA als Effekten mit entsprechenden finanzmarktrechtlichen Konsequenzen im Hinblick auf den Handel damit. Diese Betrachtungsweise schliesst für ICOs in der Regel auch entsprechende obligationenrechtliche Pflichten mit ein (z.B. Prospektpflichten).

ICOs können auch Mischformen von diesen Kategorien bilden. Beispielsweise kann eine Unterstellung unter das Geldwäschereigesetz zudem vorliegen, wenn ein Nutzungs-Token auch breit als Zahlungsmittel einsetzbar ist oder breit einsetzbar werden soll.

Blockchain-Technologie bietet Innovationspotenzial

Die FINMA behält sich vor, nach weiterer Vertiefung ihrer Aufsichtspraxis in konkreten Fällen die Auslegung der geltenden Finanzmarktgesetze betreffend ICOs in einem Rundschreiben zu publizieren.

Die FINMA anerkennt das Innovationspotenzial der Blockchain-Technologie. Sie unterstützt deshalb die [Arbeitsgruppe Blockchain/ICO](#) des Bundes zu diesem Thema und nimmt daran teil. Klarheit über die zivilrechtlichen Rahmenbedingungen wird eine entscheidende Voraussetzung dafür sein, um diese Technologie nachhaltig und erfolgreich in der Schweiz zu etablieren.

Mark Branson, Direktor der FINMA: "Die Blockchain-Technologie bietet Innovationspotenzial für die Finanzmärkte und weit darüber hinaus. Blockchain-Projekte, die analog zu bewilligungspflichtigen Aktivitäten funktionieren, dürfen aber nicht den bewährten regulatorischen Rahmen umgehen. Unser ausgewogener Ansatz, ICO-Projekte und Anfragen zu behandeln, erlaubt es seriösen Innovatoren, sich in der Regulierungslandschaft zurechtzufinden und ihre Projekte so zu lancieren, dass die bestehenden Gesetze respektiert und somit die Investoren wie auch die Integrität des Finanzplatzes geschützt werden."

Hinweise für Anleger

Die FINMA hat schon verschiedentlich auf die mit ICOs verbundenen Risiken für Anleger hingewiesen. Die im Rahmen eines ICOs erworbenen Token unterliegen in der Regel einer hohen Preisvolatilität. Aufgrund des frühen Stadiums vieler ICOs bestehen zahlreiche Unsicherheiten bezüglich der zu finanzierenden und durchzuführenden ICO-Projekte. Zudem gibt es unter

geltendem Recht Unsicherheiten hinsichtlich der zivilrechtlichen Übertragbarkeit und Durchsetzbarkeit von Ansprüchen, die mit Token verknüpft sein können oder in Aussicht gestellt werden.

Abklärungen im Bereich ICO laufen weiter

Wie im September 2017 mitgeteilt, nimmt die FINMA Abklärungen in mehreren Fällen von ICOs vor. Erhält die FINMA Hinweise, dass ICO-Geschäftsmodelle Aufsichtsrecht verletzen, eine Umgehung der Aufsichtsgesetze darstellen oder sogar in betrügerischer Absicht aufgesetzt worden sind, wird sie Enforcementverfahren einleiten.