

# FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017

**Aufsichtsrechtliche Behandlung von *Initial Coin Offerings***

29. September 2017

## 1 Ausgangslage

Die FINMA anerkennt das innovative Potenzial der *Distributed-Ledger*- bzw. *Blockchain*-Technologie. Sie begrüsst und begleitet die entsprechenden Anstrengungen bei der Entwicklung und Implementierung von *Blockchain*-Lösungen auf dem Schweizer Finanzplatz.

In diesem Zusammenhang ist in jüngster Zeit ein markanter Anstieg von in der Schweiz durchgeführten oder angebotenen sog. *Initial Coin Offerings* („ICOs“) feststellbar. Bei ICOs handelt es sich um eine digitale Form der öffentlichen Kapitalbeschaffung zu unternehmerischen Zwecken, die ausschliesslich über die *Distributed-Ledger*- bzw. *Blockchain*-Technologie erfolgt. In der Praxis werden dafür auch die Begriffe „*Token Sale*“ oder „*Token Generating Event*“ verwendet.

Bei einem ICO überweisen die Geldgeber meistens einen Betrag in virtueller Währung an die auf einer *Blockchain* generierte Adresse des ICO-Organisators. Im Gegenzug erhalten die Geldgeber *Blockchain*-basierte „*Coins*“ bzw. sogenannte „*Tokens*“, welche in einer Verbindung zu einem bestimmten Projekt oder Unternehmen des ICO-Organisators stehen.

Die konkrete Ausgestaltung von ICOs unterscheidet sich im Einzelfall in technischer, funktionaler und ökonomischer Hinsicht sehr stark, sodass eine allgemeingültige Kategorisierung nicht möglich ist.

## 2 Aufsichtsrechtliche Behandlung

Zurzeit bestehen weder international noch in der Schweiz spezifische Vorschriften zu ICOs. Die Eigen- oder Fremdkapitalbeschaffung, die Entgegennahme von Einlagen und die Tätigkeit als Finanzintermediär ist durch das geltende Recht insbesondere zum Zweck des Gläubiger-, Einleger- und Anlegerschutzes sowie zum Schutz der Funktionsfähigkeit des Marktes geregelt. Das Schweizer Finanzmarktrecht ist grundsätzlich prinzipienbasiert gehalten und folgt dem Prinzip der Technologieneutralität. Das Aufnehmen von Geld für eigene Zwecke ohne die Zwischenschaltung einer Plattform oder eines Emissionshauses ist grundsätzlich aufsichtsrechtlich unreguliert, wenn keine Rückzahlungspflicht besteht, kein Zahlungsmittel ausgegeben wird und kein Sekundärhandel stattfindet.

Aufgrund des zugrundeliegenden Zwecks und der konkreten Eigenschaften von ICOs können allerdings abhängig von der konkreten Ausgestaltung verschiedene Anknüpfungspunkte zum geltenden Aufsichtsrecht bestehen. Das ist insbesondere in folgenden Bereichen der Fall:

- Bestimmungen zur Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung: Stellt die Schaffung eines *Tokens* durch einen Anbieter von ICOs eine Ausgabe eines Zahlungsmittels dar, findet das Geldwäschereigesetz Anwendung. Ist dies der Fall, können auch weitere Unterstellungstatbestände für Dritte, allen voran berufsmässig tätige *Crypto-Broker* oder Handelsplattformen, greifen, die Wechselgeschäfte oder Übertragungen mit entsprechenden *Tokens* vornehmen (Sekundärhandel mit *Tokens*).
- Bestimmungen des Bankenrechts: Die Entgegennahme von Publikums-einlagen und grundsätzlich damit die Pflicht eine Bankbewilligung zu beantragen, ist dann zu bejahen, wenn aufgrund des ICOs eine Verbindlichkeit des ICO-Betreibers gegenüber seinen Teilnehmern entsteht.
- Bestimmungen über den Effektenhandel: Sind die ausgegebenen *Token* als Effekten zu qualifizieren (z.B. in Form von Derivaten), kann eine Bewilligungspflicht als Effekthändler bestehen.
- Bestimmungen des Kollektivanlagenrechts: Werden im Rahmen von ICOs gesammelte Vermögen fremdverwaltet, können Berührungspunkte zur Kollektivanlagengesetzgebung bestehen.

Aufgrund der teilweise grossen inhaltlichen Nähe von ICOs bzw. *Token Generating Events* mit Vorgängen des traditionellen Finanzmarkts ist es wahrscheinlich, dass verschiedene ICO-Modelle in den Anwendungsbereich von zumindest einem der vorgenannten Finanzmarktgesetze fallen. Dies gilt auch für ICO-Aktivitäten, die auf eine Umgehung von geltendem Finanzmarktrecht abzielen. Wegen der sehr unterschiedlichen Ausgestaltung von ICO-Modellen kann die FINMA eine abschliessende aufsichtsrechtliche Beurteilung nur im konkreten Einzelfall vornehmen. Derzeit nimmt sie Abklärungen in mehreren unterschiedlichen Fällen vor. Im Falle einer Verletzung oder Umgehung von obengenannten Gesetzen werden Enforcement-Verfahren initiiert.

Eine rechtliche Beurteilung von ICOs ausserhalb des Finanzmarktrechts (z.B. Obligationen- oder Steuerrecht) nimmt die FINMA nicht vor.

## **Hinweise zur Durchführung von ICOs**

Unternehmen oder Personen, die ICOs durchführen möchten, haben sicherzustellen, dass sie die Pflichten nach den für sie einschlägigen Finanzmarktgesetzen einhalten. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die FINMA, sich rechtzeitig vor Lancierung eines ICO über die finanzmarktrechtlichen Rahmenbedingungen ihres Vorhabens zu informieren.

Für Anfragen zu ICOs oder weitergehende Auskünfte können sich interessierte Kreise an den Fintech-Desk der FINMA wenden ([fintech@finma.ch](mailto:fintech@finma.ch)).

## Hinweise für Anleger

Die im Rahmen eines ICO erworbenen *Coins* bzw. *Tokens* können einer hohen Preisvolatilität unterliegen. Aufgrund des frühen Stadiums vieler ICOs bestehen zahlreiche 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. In ähnlichem Zusammenhang warnte die FINMA vor erhöhten betrügerischen Aktivitäten durch Anbieter von sog. Scheinkryptowährungen.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Siehe auch FINMA-Medienmitteilung vom 19. September 2017 "FINMA zieht *Coin*-Anbieter aus dem Verkehr und warnt vor Scheinkryptowährungen"; abrufbar unter: <https://www.finma.ch/de/news/2017/09/20170919-mm-coin-anbieter/>.