



DLT / Blockchain-Regulierung in der Schweiz mit Fokus auf den Finanzsektor

My Chau Bachelard, LL.M., Rechtsanwältin

Inhaltsübersicht

1. Einführung
2. Relevante Finanzmarktgesetze
3. FINMA-Wegleitung zu ICOs (16. Februar 2018)
4. Zivilrechtliche Aspekte
5. Tax
6. Zusammenfassung

Einführung

- Keine **eigentliche** Blockchain-Regulierung
- **Bestehende Finanzmarktgesetze** finden Anwendung
- Viel Raum für **Interpretation**, da es bisher noch keine Rechtsprechung gibt
 - Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen (2014) als Interpretationshilfe
- Vereinzelt massgeschneiderte Bestimmungen
 - FINMA - **Wegleitung zu ICO**
 - Änderung der Bankenverordnung für **Fintech Unternehmen**
 - FINMA – Rundschreiben Video- und Online-Identifizierung (letzte Änderung im 2018)
 - Fintech Bewilligung (Inkrafttreten im 2019)
- Umfassender Bundesbericht der **Arbeitsgruppe Blockchain/ICO** (initiiert durch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) mit Einbezug des BJ, der FINMA und Experten aus der Branche) wird Ende 2018 erwartet

Relevante Finanzmarktgesetze

Bundesgesetze inkl. dazugehörige Verordnungen

- Bankengesetz (BankG)
- Börsengesetz (BEHG)
- Kollektive Kapitalanlagegesetz (KAG)
- Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG)
- Geldwäschereigesetz (GwG)
- Bucheffektengesetz (BEG)
- Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG) ab 2020



Bankgesetz (BankG)

Art. 1 Abs. 1 BankV

Als Banken gelten Unternehmen, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und insbesondere:

- gewerbsmässig Publikumseinlagen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen

Art. 1 Abs. 2 BankG

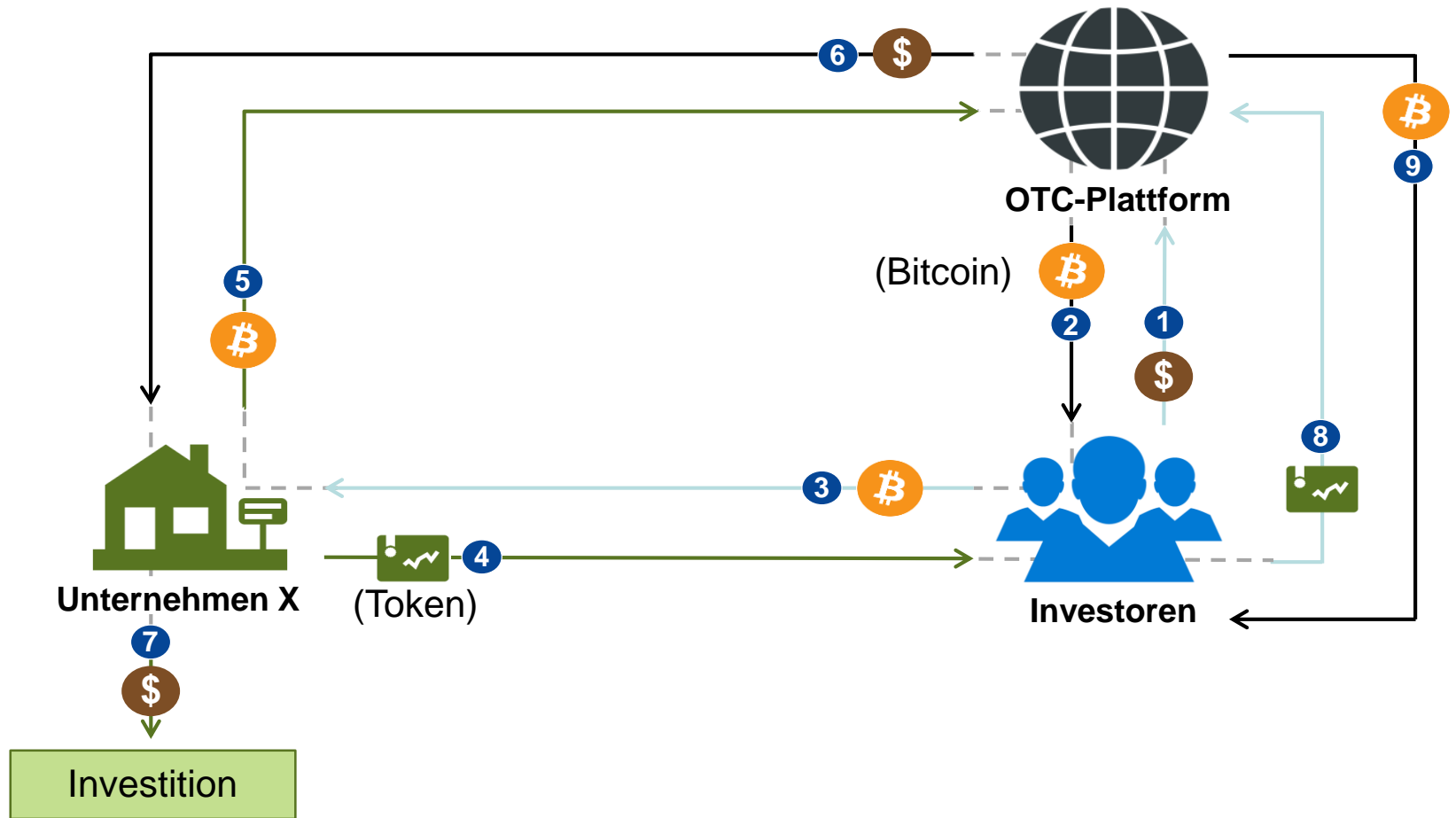
Natürliche und juristische Personen, die nicht diesem Gesetz unterstehen, dürfen:

- keine Publikumseinlagen gewerbsmässig entgegennehmen
- Der Bundesrat kann Ausnahmen vorsehen, sofern der Schutz der Einleger gewährleistet ist → BankV, Art. 5 Abs. 2 + 3
- Die Auflage von Anleihen gilt nicht als gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen

Was ist eine Banktätigkeit?

- **Entgegennahme von Geldern** (Passivgeschäft)
- **Verbindlichkeiten** gegenüber Kunden (Rückzahlungsverpflichtung)
 - Einzahlung von Aktienkapital führt zu keiner Rückzahlungsverpflichtung
- **Gewerbsmässigkeit**
 - mehr als 20 Publikumseinlagen
 - sich öffentlich zur Entgegennahme von Publikumseinlagen empfiehlt
- Nicht als Einlagen gelten insbesondere (Art. 5 Abs. 3 BankV):
 - Anlehensobligationen
 - Gelder, die eine Gegenleistung aus einem Vertrag darstellen oder als Sicherheitsleistung übertragen werden
 - Gelder, die in geringem Umfang einem Zahlungsmittel oder Zahlungssystem zugeführt werden (unter CHF 3000) und einzig dem künftigen Bezug von Waren oder Dienstleistungen dienen und für die kein Zins bezahlt wird

Beispiel: ICO



© ZKB Andreas Neumann

-
- Durch ICO werden **Gelder von Dritten** entgegengenommen, meistens in Kryptowährungen
 - Entgegennahme von Publikumsgelder
 - Dem Tokeninhaber wird die Rückerstattung des Token Preises versprochen (z.B. **zukünftige Gewinnbeteiligung, Rückkauf der Tokens**)
 - Verpflichtung gegenüber dem Tokeninhaber?
 - ICOs nutzen **Internet** um ihre **Whitepaper** zu publizieren und ihre Präsenz anzukündigen
 - **Öffentliche Werbung** und Handeln auf **gewerbsmässiger** Basis
 - Ohne Bewilligung evtl. Eingreifen von FINMA **Enforcement Department**
 - Worst case: Liquidation des ICO Providers

Vorschlag vom 1. Februar 2017

Einhaltung von GWG-Anforderungen für alle Kategorien

<i>Spezifische Gesetzesanpassungen: Art. 5 Abs. 3 lit. c BankV</i>	<i>Innovationsraum : Art. 6 Abs. 2 BankV</i>	<i>Neue Lizenzkategorie "Fintech Bewilligung", ab 1. Januar 2019</i>
<ul style="list-style-type: none"> die maximale Dauer, während die Gelder auf sogenannten Abwicklungskonten liegen dürfen wurde auf sechzig Tage festgelegt (früher 7 Tage) 	<ul style="list-style-type: none"> Publikumsgelder von max. CHF 1 Mio. von unbeschränkter Anzahl Kunden Keine Anlage und keine Verzinsung, falls Haupttätigkeit im Finanzbereich Informationspflicht, dass keine Einlagensicherung und keine FINMA-Aufsicht besteht 	<ul style="list-style-type: none"> Publikumsgelder von max. CHF 100 Mio. von unbeschränkter Anzahl Kunden Keine Anlage und keine Verzinsung Informationspflicht über die mit dem Geschäftsmodell verbundenen Risiken, und dass keine Einlagensicherung besteht
<p>→ Keine Bewilligungspflicht</p>	<p>→ Keine Bewilligungspflicht</p>	<p>→ Bewilligungspflicht, aber: leichtere Anforderungen als bei einer vollwertigen Bank (z.B. Mindestkapital nur CHF 300'000 oder 3% der Publikumsgelder)</p>

Definition Voll-Bank ab 1.1.2019

Art. 1a E-BankG: Banken

Als Bank gilt, wer hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist und:

- a) gewerbsmässig Publikumseinlagen von **mehr als 100 Millionen** Franken entgegennimmt oder sich öffentlich dafür empfiehlt;
- b) gewerbsmässig Publikumseinlagen **bis zu 100 Millionen** Franken entgegennimmt oder sich öffentlich dafür empfiehlt und diese Publikumseinlagen **anlegt** oder **verzinst**; oder
- c) sich in erheblichem Umfang bei mehreren nicht massgebend an ihm beteiligten Banken refinanziert, um damit auf eigene Rechnung eine unbestimmte Zahl von Personen oder Unternehmen, mit denen er keine wirtschaftliche Einheit bildet, auf irgendeine Art zu finanzieren.

Kollektivanlagengesetz (KAG)

Eine kollektive Kapitalanlage ist

- ein **Pool von Vermögenswerten**, die von **mindestens zwei** voneinander **unabhängigen Anlegern**
- zum Zweck der **gemeinschaftlichen Kapitalanlage** aufgebracht, und
- nach dem Grundsatz der **Gleichbehandlung**
- **fremdverwaltet** wird

Beispiel

- SwissRealCoin ist ein Security Token **verlinkt mit einem Portfolio** aus **Schweizer Gewerbeimmobilien**
 - Die ausgebende Gesellschaft investiert in Schweizer Gewerbeimmobilien = Investition durch einen **Fund Manager**
 - Die Investoren bekommen einen Token, der **Wert des Tokens ist verlinkt mit einem Immobilienportfolio**
 - **Kein Rückkauf/ keine Rücknahme**, nur Liquidation des Immobilienportfolios
 - Tokens sollten auf Kryptobörsen gehandelt werden = Sekundärmarkt (ETF)?
- FINMA äusserte Bedenken bezügl. Nicht-Unterstellung unter das **KAG** und hat die Zeichnung vorerst verhindert
- ICO wurde **verschoben**, der Swiss Real Coin soll demnach von Beginn weg dem KAG unterstellt werden

Börsengesetz (BEHG)

- **Effekten:** vereinheitlichte und **zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere**, nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion (**Wertrechte**) und **Derivate**
- Als vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet gelten Effekten, wenn sie:
 - in gleicher Struktur und Stückelung **öffentlich angeboten** werden oder
 - bei **mehr als 20 Kunden** platziert werden, sofern sie nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden (z.B. OTC – Derivate)
- Effekthändler:
 - Eigenhändler
 - Emissionshäuser
 - Derivathäuser
 - Market Maker
 - Kundenhändler (Brokers)

Beispiele

- **Die Emission** und das **öffentliche Angebot** von **selbstkreierten** Security Tokens erfordert keine Effekthändlerbewilligung (aber eine Prospektpflicht!)
- Die Schaffung und Emission eigener **Derivate** auf dem Primärmarkt ist reguliert (Bewilligung als **Derivathaus**)
- **Underwriting** und das Anbieten von Security Tokens, die von Drittparteien öffentlich auf dem Primärmarkt ausgegeben worden sind, ist eine bewilligungspflichtige Tätigkeit (Bewilligung als **Emissionshaus**)

Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG)

- Bewilligungspflichtige **Finanzmarktinfrastrukturen** sind Handelsplätze, d.h.:
 - **Börsen**
 - **Multilaterale Handelssysteme**
- Nur **Effekten** können auf diesen Handelsplätzen gehandelt werden
 - Handelbar sind **non-native Tokens**, die als Wertrecht oder Derivat qualifizieren
 - **Native Tokens** wie Kryptowährungen (z.B. BTC, ETH) fallen nicht unter das FinfraG (hingegen können Derivate auf BTC und ETH auf Handelsplätze im Sinne des FinfraG gehandelt werden)

Beispiel: Krypto-Börse/Exchange

Krypto Exchange für native Tokens (z.B. BTC / ETH) :

- Bietet die Exchange nur sog. **Matching** an oder nimmt der Betreiber auch **Gelder/Tokens** entgegen?
 - **Involvierung** des Betreibers in die Abwicklung des Zahlungsprozesses genügt für die Unterstellung unter das **GwG!**
- Bietet die Exchange nur sog. **Matching** oder auch **Konten** für die Nutzer an?
 - Kontoführung heisst Entgegennahme von **Publikumseinlagen**; eine **Bankbewilligung** muss eingeholt werden, wenn
 - Kundenkonti angeboten werden, und
 - diese nicht so geführt werden, dass die Private Keys im Insolvenzfall segregiert werden können (Verwahrung)
- **Banklizenz Light** soll hier Erleichterung schaffen!

Custody (Verwahrung)

FINMA hat in Anlehnung an das Schweizerische Insolvenzrecht (SchKG) folgenden Ansatz entwickelt:

- Wenn die digitalen Vermögenswerte der Investoren in **einem Wallet** gehalten werden (pooling, vergleichbar mit einem "**Omnibus Kundenkonto**"), dann ist keine Segregierung des Kundenvermögens mit demjenigen des Service Providers möglich → Banklizenz
- Wenn die Private Keys für jeden einzelnen Kunden den entsprechenden Wallets separat zugeordnet werden können (vergleichbar mit "**Einzelkundenkonto**"), können die Vermögenswerte der Investoren von der Konkursmasse des Service Providers segregiert werden → keine Banklizenz
- Technische Kriterien sind massgebend um entscheiden zu können, ob Segregation im Insolvenzfall möglich ist

Geldwäschereigesetz (GwG)

- Das GwG ist anwendbar auf
 - **regulierte Unternehmen** (Banken, Effekthändler, etc.) und
 - auf Finanzintermediäre
- **Finanzintermediäre** sind Personen, die:
 - berufsmässig fremde Vermögenswerte annehmen oder aufbewahren
 - oder helfen, sie anzulegen oder zu übertragen
- Finanzintermediäre müssen:
 - sich einer **Selbstregulierungsorganisation** anschliessen (VQF in Zug)
 - **KYC** machen, inkl. Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten
 - **Sorgfaltspflichten einhalten**, d.h.:
 - Aufbewahrungs- und Dokumentationspflicht
 - Aufklärung des wirtschaftlichen Hintergrunds und Zweck der Transaktion falls etwas verdächtig erscheint
 - Transaktionsüberwachung

FINMA Rundschreiben 2016/7

- Das **FINMA Rundschreiben 2016/7 “Video- und Online-Identifizierung”** ermöglicht die Aufnahme von Geschäftsbeziehungen über digitale Kanäle
- **Technische Mittel** statt **physische Präsenz**
- Kundenidentifizierung erfolgt durch:
 - **Video-Aufnahme**, oder
 - **Online-Identifikation** (z.B. durch elektronische Zustellung von Identifizierungsdokumenten) zusätzlich mit Echtheitsprüfung durch den Finanzintermediär (z.B. Banküberweisung und Wohnsitzadresse mittels Rechnung)
- In der Praxis eher ein aufwändiger Prozess

Ausgestaltung der Tokens gemäss FINMA-Wegleitung zu ICOs (16.02.18)

Payment Tokens	Utility Tokens	Asset Tokens
Bitcoin, Ether	Benutzungsabonnement	Lykke Coins
Keine Effekte Keine Banktätigkeit Zahlungsmittel gemäss GwG	Keine Effekte (ausser wenn Investmentfunktion) Keine Banktätigkeit Kein Zahlungsmittel, wenn <ul style="list-style-type: none"> • Zahlungsfunktion akzessorisch, und • die Blockchain nicht für Zwecke des Finanzbereiches eingesetzt wird 	Effekte, Prospektpflicht Keine Banktätigkeit Kein Zahlungsmittel
Full AML, KYC, neu auch Unterstellung unter SRO!	Keine GwG Unterstellung	Keine GwG Unterstellung

- » FINMA **verbietet ICO nicht**, sondern stellt Anforderungen
- Juristischer Beistand unerlässlich
 - Dauer länger als angenommen, i.d.R. 3 Monate Vorbereitung

Kategorie Payment Tokens

Zahlungsmittelfunktion, wenn Token:

- zum Kauf von Waren und Dienstleistungen eingesetzt werden kann;
und
- der Geld- und Wertübertragung auf der Blockchain dient

Beispiele: Virtuelle Währung wie BTC und ETH

Qualifikation unter CH-Recht



GwG-Unterstellung

Mitteinnahme durch den Emittenten selber	Mitteinnahme durch einen in der Schweiz dem GwG unterstellten Finanzintermediär
SRO-Anschluss oder DUFI erforderlich	Kein SRO-Anschluss oder DUFI erforderlich
Sorgfaltspflichten: <ul style="list-style-type: none">- Full KYC- Feststellung des BO- organisatorische Massnahmen- Aufbewahrungs- und Dokumentationspflicht- etc.	Sorgfaltspflichten: <ul style="list-style-type: none">- Full KYC- Feststellung des BO- organisatorische Massnahmen- Aufbewahrungs- und Dokumentationspflicht- etc.

Achtung: GwG-Unterstellung nur wenn eine finanzintermediäre Tätigkeit vorliegt, d.h. nicht wenn nur Zweiparteienverhältnis (Emittent des Zahlungsmittels ist auch Verkäufer des digitalen Services) vorliegt!

Kategorie Utility Tokens

Der Token gewährt:

- das Recht auf Nutzung
- das Recht auf Zugang zu
- das Recht auf Mitwirkung bei

... einer auf der Blockchain basierenden Plattform und deren Funktionalitäten/Applikationen (Decentralised Application)

Qualifikation Utility Token unter CH-Recht

Keine Effekte wenn:

- ausschliesslich Anspruch auf Zugang/Nutzung/Mitwirkung einer Blockchain Plattform oder DApp
- Einsetzbarkeit und Funktionsfähigkeit im Zeitpunkt des ICOs (d.h. wenn Token **keine** Anlagefunktion hat)

 Keine Prospektpflicht

Keine GwG-Unterstellung, wenn:

- Hauptzweck die Nutzung einer digitalen Dienstleistung ausserhalb des Finanzbereichs ist, und
- Zahlungsfunktion ist nur eine akzessorische/nebensächliche Leistung

Akzessorische Leistung

- Die akzessorische Leistung ist integriert im vertraglichen Verhältnis (ohne Bezug zum Finanzbereich)
- Vertragspartei, die die Hauptleistung erbringt, erbringt auch die akzessorische Leistung
- Die akzessorische Leistung ist untergeordneter Natur im Vergleich zur Hauptleistung
- Die Erbringung der Hauptleistung ist nicht unbedingt möglich ohne den Token

(kumulativ)

Kategorie Asset Tokens

Wenn Token folgende Rechte gewährt:

- Beteiligungsrechte an Gewinn- oder Umsatz (z.B. digitaler Partizipationsschein)
- Gesellschaftsrechtliche Mitgliedschaftsrechte, wie etwa Stimmrechte
- Derivative Rechte (z.B. Forward: Anspruch auf Lieferung in Zukunft von Währungen, Effekten)

Wirtschaftlich vergleichbar mit Aktien, Obligationen und Derivate

Qualifikation Asset Token unter CH-Recht

= Effekte gemäss Art. 2 lit. b FinfraG	≠ Effekte
<p>Derivat oder Wertrecht</p> <ul style="list-style-type: none">• Standardisiert und• zum massenweisen Handel geeignet (mehr als 20 Investoren) <p>=> Prospektpflicht</p> <p>=> Bewilligungspflicht als Derivathaus, falls Derivate selber geschaffen und für eigene oder fremde Rechnung öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten werden.</p> <p>(Die Schaffung und Emission eigener Wertrechte hat keine Unterstellungspflicht zur Folge)</p>	<p>Derivat oder Wertrecht</p> <ul style="list-style-type: none">• Begrenzter bzw. geschlossener Adressatenkreis (FFF oder weniger als 20 Investoren)• nicht handel- und nicht übertragbar <p>=> Keine Prospektpflicht</p> <p>=> Keine Bewilligungspflicht</p>

Hybride Token

- Utility Token + Payment Token
→ GwG-Unterstellung
(ausser wenn Zahlungsaspekt nur akzessorisch/nebensächlich)
- Asset Token + Payment Token
→ GwG-Unterstellung
(ausser wenn Zahlungsaspekt nur akzessorisch/nebensächlich)
→ Prospektpflicht und/oder Bewilligungspflicht
(ausser wenn nicht handel- / nicht übertragbar sowie nur an begrenzter Adressatenkreis)
- Utility Token + Asset Token
→ Prospektpflicht und/oder Bewilligungspflicht
(ausser wenn nicht handel- / nicht übertragbar sowie nur an begrenzter Adressatenkreis)

Qualifizierung im Pre-Sale/Pre-Functional

Pre-Financing	Pre-Sale (Voucher-Token)	Pre-Functional	ICO/TGE	Sekundärmarkt
Verkauf von noch nicht existierenden Tokens	Verkauf von Token, die Anrecht auf richtigen Token beim ICO geben	Verkauf von Tokens, die noch nicht funktionsfähig bzw. einsatzfähig sind	Verkauf von voll funktionsfähigen Tokens	Berufsmässiger Geldwechsel (Krypto gg. FIAT) oder Geldübertragung (wenn der Service Provider den Private Key verwaltet)
Wertrecht (oder evtl. Derivat ??)	Derivat	Wertrecht (oder evtl. Derivat ??)	Qualifizierung gem. FINMA-Wegleitung zu ICOs (vgl. weiter oben)	= Payment Token
⇒ Effekte, <u>nur</u> wenn standardisiert ausgegeben (an mehr als 20 Investoren) und zum massenweisen Handel geeignet. Empfehlung: Zession/Handelbarkeit vertraglich ausschliessen! ⇒ evtl. Prospektpflicht ⇒ evtl. bewilligungspflichtig als Derivathaus				
=> keine GwG-Unterstellung, weil in diesem Stadium noch keine Payment Tokens existieren		=> GwG-Unterstellung, falls Payment Token		

Fazit

FINMA Wegleitung zu ICOs schafft mehr Klarheit in Bezug auf Token Kategorisierung und Qualifizierung

Dennoch:

- Tokens sind keine Standardprodukte, jedes ICO ist ein Einzelfall und braucht eine separate Beurteilung
- Abgrenzungsschwierigkeit wann Utility Token mit Zahlungsmittellelement unter GwG-Pflicht fällt
- Utility Token mit Investmentfunktion?
- Unscharfe Pre-Sale und/oder Pre-Functional-Regelung
- Problematik der zivilrechtlichen Übertragungsformen offen
- FINMA-Beurteilung nur für ICO (Pre- und After ICO?)

Zivilrechtliche Aspekte

Rechtliche Qualifikation

- Tokens bzw. Kryptowährungen sind **keine gesetzlichen Zahlungsmittel** im Sinne des Bundesgesetzes über die Währung und die Zahlungsmittel (WZG)
- Das Wort «**Token**» wird für jede Art von Vermögenswerten, die auf einem Distributed Ledger eingetragen ist, verwendet
- Qualifizierung von Token als **Sachen**?
 - Tokens sind digitale Einheiten mit Informationen, also **Daten**. **Es fehlt an der Körperlichkeit**
 - Auf Daten können de lege lata keine dinglichen Rechte bestehen
- Qualifizierung von Token als **Wertpapiere**?
 - Herrschende Meinung verneint wegen **fehlender Körperlichkeit**
- Qualifizierung als **Wertrechte**?
 - FINMA und Blockchain Taskforce bejahen die Qualifizierung als Wertrechte für eine Vielzahl der sich im Umlauf befindlichen Tokens
- Qualifizierung als **Bucheffekten**?

Qualifizierung als Bucheffekte

Das BEG regelt die Verwahrung sowie Übertragung von Wertpapieren und Wertrechten durch Verwahrungsstellen

Erforderlich ist:

- Eintragung in das **Hauptregister einer Verwahrungsstelle** und
- **Gutschrift** der Wertrechte in einem oder mehreren Effektenkonten (Art. 6 BEG)
- Verwahrungsstellen sind insbesondere Banken, Effekthändler, Fondsleitungen, Zentralverwahrer

Problem: Ist die Distributed Ledger eine Verwahrungsstelle?

Übertragung von Token

- Zahlungen-Token sind gesondert zu betrachten!
- **Forderung**: Zession erfordert Schriftlichkeit (Art. 164 ff. OR)
 - Der eigenhändigen Unterschrift gleichgestellt ist die qualifizierte elektronische Signatur gem. Art. 14 Abs. 2bis OR (praktisch nicht anwendbar auf Blockchain)
 - Gleiches gilt bei Wertrechten (Art. 973c Abs. 4 OR)
- **Sachen (*right in rem*)**: Besitzübertragung (Art. 922 ff. ZGB)
 - Grundsätzlich nicht möglich in digitaler Form, nur physisch. Ausnahme: Besitzanweisung
 - Ähnliches gilt bei Wertpapieren
- **Bucheffekten (Art. 24 BEG)**: regulierte, zentrale Verwahrungsstelle erforderlich!
 - **Wertrechtbuch** und **Hauptregister** werden mittels Distributed Ledger geführt
 - **Weisung** des Veräusserers als Grundlage der Verfügung (Art. 15, 24 Abs. 1 BEG) ist formlos, d.h. digital möglich
 - Vollzug der Verfügung durch Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers (Art. 24 Abs. 1 BEG), **digitaler** Prozess

Übertragungsformen des geltenden Rechts

Lösungsvorschläge

Vertragsübernahme

3-Parteien Geschäft

Umsetzung in der Praxis schwierig, z.T. rechtlich nicht zu 100 Prozent abgestützt

Extensive Auslegung gegen den Wortlaut des Wertpapierrechts, damit Token als Wertpapier gilt

Gesetzgebung

Explizite Qualifizierung von Tokens als Wertpapier in OR (siehe Vorschlag für Art. 973d OR)

=> Bericht des Bundesrates wird im Dezember 2018 veröffentlicht!

Tax

- Keine besondere Steuerregelung für Tokens
- Zahlungs- und Anlage-Tokens unterliegen nicht der Mehrwertsteuer (MwST), weil sie wie ausländische Währungen bzw. Effekten behandelt werden, hingegen Nutzungs-Tokens unterliegen der MwSt
- Grundsätzlich haben Unternehmen Gewinn- und Kapitalsteuer zu entrichten
- ICO Einnahmen gelten als Gewinn, werden aber meistens genettet mit den Rückstellungen (Aufwänden) für die zukünftigen Entwicklungen/Dienstleistungen (z.B. Blockchain-Plattform)

Zusammenfassung

- Bisher keine spezielle Regelung für die digitale Welt
- **Interpretation bestehender Gesetze** ist zurzeit der Approach für die digitale Industrie
- Verbot von Tokens ist unwahrscheinlich
- **Bis zum Verständnis der DLT/Blockchain Technologie** braucht es Zeit und die rechtlichen Einschätzungen sind zurzeit nicht konsistent
- Keine **Rechtssicherheit** solange in der Schweiz keine
 - spezifische Regelung
 - Rechtsprechung
- **Der Bericht des Bundesrates Ende 2018** wird hoffentlich zu mehr Rechtssicherheit für die Marktteilnehmer führen!

wenger & vieli
Attorneys at law



PARTNER
Hess Martin



COUNSEL
Grunder Regula



ASSOCIATE
Bachelard My Chau



ASSOCIATE
Lienhard Stephanie



Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Wenger & Vieli Ltd.
Dufourstrasse 56, P.O. Box, CH-8034 Zurich
T +41 (0)58 958 58 58, www.wengervieli.ch