



Aktuelles zum Recht der Kryptowährungen

LUKAS MÜLLER*



MALIK ONG**

Dieser Artikel zeigt eine aktuelle Übersicht über das Recht der Kryptowährungen. Dabei werden basierend auf den technologischen, wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen wichtige Themen aus Sicht des Zivil-, Geld-, Rechnungslegungs-, Steuer- und Aufsichtsrechts dargestellt. Dabei fällt insbesondere auf, dass sich die Politik seit der Ankündigung des «Libra» von Facebook zunehmend kritisch gegenüber Kryptowährungen äussert.

Cet article donne un aperçu actuel du droit des cryptomonnaies. Sur la base des développements technologiques, économiques et politiques sont abordés des sujets importants du point de vue du droit civil, monétaire, comptable, fiscal et du droit de la surveillance. Il est particulièrement frappant de constater que depuis l'annonce de la « Libra » par Facebook, les politiciens sont devenus de plus en plus critiques à l'égard des cryptomonnaies.

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Überblick, Fakten und Eigenschaften
 - A. Begriff
 - B. Funktionsweise
 - C. Wirtschaftliche Bedeutung von Kryptowährungen
 - D. Ökonomische Risiken
 - E. Stable Coins
 - F. Exkurs: Entwicklungen in China; Alipay und Wechat Pay
- III. Rechtliche Entwicklungen
 - A. Zivilrechtliche Sicht im Allgemeinen
 - B. Kryptowährungen als «Geld»?
 1. Kein staatliches Zahlungsmittel
 2. Drei Hauptfunktionen von Geld
 3. Ökonomische Bedeutung
 - C. Rechnungslegungsrecht
 - D. Steuerliche Behandlung
 - E. Aufsichtsrechtliche Regulierung
 - F. Entwicklung der Blockchain/ DLT-Gesetzesbestimmungen
- IV. Ausblick

I. Einleitung

Dieser Aufsatz zeigt einen Überblick über ausgewählte Entwicklungen verschiedener rechtlicher Themen im Kontext von Kryptowährungen.¹ Bis vor wenigen Jahren hat sich die Politik kaum für Kryptowährungen interessiert. Der Bundesrat hatte erst 2014 in einem Bericht festgehalten, dass, da es sich bei virtuellen Währungen um ein Randphänomen handle und sich virtuelle Währungen nicht im rechtsfreien Raum befänden, kein gesetzgeberischer Handlungsbedarf bestehe.² In der Zwischenzeit hat der Wind gedreht. Seit der Facebook-Konzern eine eigene Kryptowährung – die Libra³ – in Aussicht stellte, hat sich die Politik dieser Thematik angenommen. Auch die Idee, dass die Schweizerische Nationalbank einen Kryptofranken («E-Franken») emittieren und der breiten Bevölkerung verfügbar machen könnte, hält der Bundesrat für keine gute Idee und sieht durch die Einführung eines E-Frankens eine potenzielle Gefahrenquelle im Hinblick auf die Stabilität des Finanzsystems.⁴

* LUKAS MÜLLER, Prof. Dr. oec. HSG, Rechtsanwalt, lic. iur., LL.M., MA UZH, Assistenzprofessor für Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt Gesellschaftsrecht, Institut für Finanzwissenschaft, Finanzrecht und Law and Economics (IFF-HSG), Universität St. Gallen, und Gerichtsschreiber, Bundesverwaltungsgericht, Abteilung II, St. Gallen.

** MALIK ONG, M.A. HSG in Law and Economics, Hochschulpraktikant, Bundesverwaltungsgericht, Abteilung II, St. Gallen. Die Autoren vertreten ihre eigenen Ansichten und binden ihre Arbeitgeber nicht.

¹ Vgl. dazu auch die Übersicht, die 2018 erschienen ist: LUKAS MÜLLER/MILENA REUTLINGER/PHILIPPE J.A. KAISER, Entwicklungen in den Regulierungen von virtuellen Währungen in der Schweiz und der Europäischen Union, EuZ 2018, 80 ff.

² Vgl. Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070), 3.

³ Vgl. dazu das White Paper der «Libra»; Internet: <https://libra.org/en-US/white-paper/?noredirect=en-US> (Abruf 16.12.2019).

⁴ Vgl. THOMAS FUSTER, Der Bundesrat will kein digitales Zentralbankgeld, NZZ vom 14.12.2019, 31; Bundesrat, Digitales Zentralbankgeld, Bericht des Bundesrates vom 13. Dezember 2019 in Erfüllung des Postulats 18.3159, Wermuth, vom 14. März 2018, Bern 2019, 3 f.

II. Überblick, Fakten und Eigenschaften

A. Begriff

Kryptowährungen gehören zur Kategorie der virtuellen Währungen, deren Schöpfung auf den Prinzipien der Kryptographie beruht und die gewöhnlich dezentral organisiert sind.⁵ Kryptowährungen basieren auf einem kryptographischen Verschlüsselungsmechanismus. Das zentrale Merkmal der bekanntesten Kryptowährung – des Bitcoin –, welches zugleich die Hauptinnovation darstellt, ist der bewusste Verzicht auf eine zentrale Instanz. Dadurch sollen sämtliche systematischen Abhängigkeiten von einer zentralen, staatlichen Institution verhindert werden.⁶ Es ist jedoch nicht ganz auszuschliessen, dass dadurch eine Abhängigkeit von einzelnen privaten Akteuren entstehen kann.⁷

Neben dem Bitcoin existieren auch sogenannte *Altcoins*, die ebenfalls Kryptowährungen sind.⁸ Andere bekannte Kryptowährungen sind beispielsweise Ether, Ripple, Bitcoin Cash, EOS, Litecoin oder Tether. Diese Kryptowährungen unterscheiden sich in puncto Technik voneinander.

Kryptowährungen werden oft mit Gold oder Fiat-Währungen⁹ verglichen, wobei streng genommen Kryptowährungen wie der Bitcoin am ehesten mit Fiat-Geld vergleichbar sind; dies aufgrund des fehlenden Fundamentalwerts und des fehlenden Zahlungsverprechens und weil Gold – im Gegensatz zu Kryptowährungen – als Rohstoff verarbeitet werden kann.¹⁰ Kryptowährungen, welche unter die Kategorie der virtuellen Währungen fal-

len, unterscheiden sich typischerweise von anderen nicht offiziellen Währungseinheiten wie beispielsweise Reka-Checks durch ihre ausschliessliche Existenz in Form eines digitalen Codes ohne physisches Gegenstück.¹¹ Der Preis einer Kryptowährung bildet sich nach dem ökonomischen Grundprinzip durch kollektive Erwartungen.¹² Einige Kryptowährungen sind in der Anzahl ihrer Einheiten limitiert, wie dies beispielsweise beim Bitcoin der Fall ist, der lediglich 21 Millionen Einheiten umfassen kann.¹³

Derzeit verbreitete Kryptowährungen basieren auf Vertrauen, funktionieren jedoch ohne Souverän oder Anerkennung als gesetzliches Zahlungsmittel.¹⁴ Die meisten Kryptowährungen sind dezentral und über das Internet verteilt organisiert, weswegen die politische Kontrolle derselben schwieriger durchzusetzen ist. Kryptowährungen werden ausserdem für Transaktionszwecke verwendet wie beispielsweise im Rahmen von Initial Coin Offerings («ICO»), die v.a. 2017 und 2018 weit verbreitet waren oder als Zahlungsoption für Güter des täglichen Gebrauchs auf einvernehmlicher Basis als Tauschmittel anerkannt werden, jedoch nun nicht mehr weit verbreitet sind.¹⁵

B. Funktionsweise

Die Basis für die meisten Kryptowährungen bildet die sogenannte Blockchain.¹⁶ Die wichtigsten Elemente der Blockchain sind die Verschlüsselung, die Dezentralisierung und die Verteilung der Aufzeichnung der Konti auf zahlreiche Teilnehmer («Distributed Ledger Technology»). Durch das Dezentralisierungs- und das Verteilungsmerkmal der Blockchain können alle Nutzer mit einer Internetverbindung die Knoten des Peer-Netzwerkes, die zur Überprüfung der Transaktionen verwendet werden, einsehen. Schreib- und Lesezugriffsberechtigung auf die verteilten *Ledgers* sind theoretisch für jedermann über das

⁵ Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 (FN 2), Glossar zu Bitcoin und Kryptowährungen.

⁶ Vgl. ALEKSANDER BERENTSEN/FABIAN SCHÄR, Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, Eine umfassende Einführung, Norderstedt 2017, 51; MARION WILLEMS, Funktionsweisen und Risiken von virtuellen Währungen, CB 2016, 325 ff., 325.

⁷ Vgl. dazu unten Abschnitt II.D.; KATHARINA PISTOR, The Code of Capital, How the Law Creates Wealth and Inequality, Princeton 2019, 200 f.

⁸ Vgl. ARNAB NASKAR/BRUNO PASQUIER, The Tale of Swiss ICO Foundations, AJP 2018, 89 ff., 92; ANGELA WALCH, The Path of the Blockchain Lexicon (and the Law), Review of Banking & Financial Law 2017, 713 ff., 721.

⁹ Fiat-Geld verfügt weder über einen Fundamentalwert noch beinhaltet es ein Zahlungsverprechen. Die einzigen Wertkomponenten stellen die Liquiditäts- und die Spekulationsprämie dar. Der Marktwert solcher Fiat-Gelder wird durch die Zukunftserwartungen der Nutzer definiert. Landeswährungen wie der Schweizer Franken, der US-Dollar und der Euro gehören zur Kategorie des Fiat-Geldes. Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 21; ARVIND SONTAKKE KAUSTUBH/GHAISAS AISHWARYA, Cryptocurrencies: A Developing Asset Class, IJBIT 2017, 10 ff., 12.

¹⁰ Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 79.

¹¹ Vgl. SERAINA GRÜNEWALD, Währungs- und geldwäschereirechtliche Fragen bei virtuellen Währungen, in: Rolf H. Weber/Florent Thouvenin (Hrsg.), Rechtliche Herausforderungen durch web-basierte und mobile Zahlungssysteme, Zürich 2015, 93 ff., 94.

¹² Vgl. SONTAKKE KAUSTUBH/AISHWARYA (FN 9), 12; BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 79.

¹³ Vgl. TOM SIMONITE, What Bitcoin Is, and Why It Matters, MIT Technology Review, 1.

¹⁴ Vgl. THOMAS ROSENHAIN, Reicher durch Split, Sparkassen Zeitung 2017, Nr. 31, 2; ROLF H. WEBER, Vertrauen in Geld, SZW 2017, 743 ff., 749.

¹⁵ Vgl. SHAANAN COHNEY/DAVID A. HOFFMANN/JEREMY SKLAROFF/DAVID A. WISNICK, Coin-operated Capitalism, Columbia Law Review 2018, 591 ff.

¹⁶ Vgl. SITA MAZUMDER/MARC POULY/SAŠA RADOMIROVIC, Über die Sicherheit digitaler Coupons, digma 2017, 232 ff., 233.

Netzwerk möglich, sofern diese Rechte nicht beschränkt werden. Das Netzwerk des sogenannten *Ledgers* kann öffentlich geführt werden und die Manipulation der Einträge ist – je nach Ausgestaltung der Technologie – schwierig.¹⁷

Eine Transaktion mit einer virtuellen Währung erfolgt in mehreren Schritten. Damit eine Transaktion erfolgen kann, benötigt der Nutzer zunächst eine einzigartige Adresse (*Public Key*), welche der traditionellen Kontonummer gleichkommt, einen privaten Schlüssel (*Private Key*), damit er im Netzwerk Kryptowährungen empfangen und versenden kann, sowie eine digitale Geldbörse (*Wallet*).¹⁸ Mit Kryptowährungen, die durch ein dezentrales, verteiltes und virtuelles Währungssystem nach dem Konzept des Bitcoins gekennzeichnet sind, kann theoretisch jede Person mit Zugang zum Internet unlimitierte Anzahl Konten und Adressen erstellen. Über solche Adressen können Kryptowährungen versendet und empfangen werden, ohne dass dabei – aus technischer Sicht – die Identität im rechtlichen Sinne preisgegeben werden muss.¹⁹ Eine Bitcoin-Transaktion erfolgt immer von und zu einer Bitcoin-Adresse. Jede Transaktion wird zunächst verschlüsselt, bevor sie über das Netzwerk übertragen wird. Damit eine Transaktion erfolgen kann, muss sie durch die Transaktionspartner mit ihrer Unterschrift signiert werden. Jede erzeugte Signatur ist für die Transaktion einzigartig und kann nicht reproduziert werden. Diese persönlichen Signaturen erfolgen durch den *Private Key*. Der Bitcoin wird dann verschlüsselt, verifiziert und über das Netzwerk übertragen. Das verschlüsselte Format ist der *Public Key*. Auf diese Weise wird die Privatsphäre der Transaktionspartner – im Fall von Bitcoin indes nur pseudoanonym – weitgehend gewahrt. Der Empfänger einer Bitcoin-Transaktion kann jedoch nicht feststellen, ob sich der empfangene Bitcoin tatsächlich in seinem Besitz befindet oder schon ausgegeben wurde (*double spending*).²⁰ Da-

mit *double spendings* innerhalb des DLT-Systems vermieden werden können, wird die Erreichung eines Transaktionskonsenses angestrebt. Zu diesem Zweck erstellen die sogenannten Schürfer (*Miners*) die Blocks.²² Die Einträge werden von den *Miners*²³ mittels eines Konsensalgorithmus validiert und mit einem Zeitstempel in sequentiellen Blöcken abgestempelt und gespeichert.²⁴ Bei herkömmlichen digitalen Zahlungsvorgängen steht ein Geldinstitut als Intermediär zwischen den Beteiligten und überweist das Geld vom Konto des Zahlenden auf das des Zahlungsempfängers. Bei Bitcoin existiert eine solche Kontrollstelle aufgrund des dezentralen Systems nicht; die Intermediation wird durch das Blockchain-System ermöglicht. Bei einem dezentralen Währungssystem wissen grundsätzlich alle am Netzwerk hängenden Teilnehmer von allen durchgeführten Transaktionen Bescheid. Alle Transaktionen werden in einem Block gespeichert, welcher durch Sicherheitsmechanismen geschützt ist.²⁵

Die Vorteile sind die Transparenz der Transaktionen, zu einem gewissen Grad Vertraulichkeit und unter bestimmten Umständen niedrige Transaktionskosten.²⁶ Die Transaktionen, die als Block auf einer globalen Kette (*Chain*) registriert wurden, ergeben im Ganzen ein umfassendes Register an Transaktionen, welches auch Blockchain genannt wird.²⁷ Die Vorteile der Blockchain-Technologie bestehen darin, dass die via Internet verteilte Datenbank theoretisch ohne zentrale Instanz agiert, das heisst Transaktionen direkt und ohne Abhängigkeiten von Intermediären wie Banken abgewickelt werden können. Diese Datenbank ist dezentral als Kopie auf zahlreiche

¹⁷ Vgl. SONTAKKE KAUSTUBH/AISHWARYA (FN 9), 11.

¹⁸ Vgl. WILLEMS (FN 6), 325; HANS CASPAR VON DER CRONE/Franz J. KESSLER/LUCA ANGSTMANN, Token in der Blockchain – privatrechtliche Aspekte der Distributed Ledger Technologie, SJZ 2018, 337 ff.

¹⁹ Vgl. GRÜNEWALD (FN 11), 102 f. Dabei ist hervorzuheben, dass, wer Zahlungsmittel ausgibt oder verwaltet, als dem Geldwäschereigesetz unterstellter Finanzintermediär nach Art. 2 Abs. 3 GwG qualifiziert werden kann und entsprechend nach Art. 4 f. GwG die wirtschaftlich Berechtigten feststellen muss und weitere Pflichten nach GwG zu befolgen hat; vgl. dazu Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Wegleitung ICO für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICO) vom 16. Februar 2018, 6 ff.

²⁰ Unter *double spending* wird das unrechtmässige doppelte Ausgeben derselben Münzen verstanden. GEORG KAES, Bitcoins: Technische Einleitung, in: Helgo Eberwein/Anna-Zoe Steiner (Hrsg.), Bitcoins, Wien 2014, 1 ff., 1.

²¹ Vgl. WILLEMS (FN 6), 326; PISTOR (FN 7), 199.

²² Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 58. Eine Bitcoin-Transaktion erfordert i.d.R. sechs Bestätigungen, bevor die Transaktion als bestätigt gilt. Die *Miners* bauen chronologisch auf die geschaffenen Blöcke auf; vgl. WILLEMS (FN 6), 326.

²³ *Miners* erhalten für die Prüfung und Bestätigung der Bitcoin-Transaktion eine Gegenleistung in Form von Bitcoins. LUISA GEILING, Distributed Ledger: Die Technologie hinter den virtuellen Währungen am Beispiel der Blockchain, BaFinJournal 2016, 28 ff., 29; WILLEMS (FN 6), 326.

²⁴ Vgl. HEIKO PETRY, Einfluss der Blockchain-Technologie auf die Finanzberichterstattung, Jahreskonferenz Swiss GAAP FER 2017, 15. November 2017, Zürich, 6; GEILING (FN 23), 29.

²⁵ Vgl. KAES (FN 20), 1 f.

²⁶ Vgl. SONTAKKE KAUSTUBH/AISHWARYA (FN 9), 11. Die Höhe der Transaktionskosten hängt z.B. im Falle von Bitcoins von Angebot und Nachfrage ab. Eine absolute Anonymität ist nicht gewährt, sondern nur die Pseudonymität, da der öffentliche Schlüssel oft mit einer realen Adresse verlinkt ist, z.B. bei Tauschbörsen, im Starbucks oder am Bitcoin-Automaten. Siehe dazu: GERALD SPINDLER/MARTIN BILLE, Rechtsprobleme von Bitcoins als virtuelle Währung, Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht 2014, 1357 ff., 1359.

²⁷ Vgl. SINAN KRÜCKEBERG/PETER SCHOLZ, Zurück in die Zukunft mit dem «Banco-Coin», Jahrbuch Finanzplatz Hamburg 2017, 56 f., 57.

Systemteilnehmer verteilt. Die Informationen auf der Blockchain sind nachträglich praktisch unveränderbar. Transaktionen lassen sich in Echtzeit verifizieren. Überdies bietet die Blockchain Kombinationsmöglichkeiten mit weiteren Technologien wie beispielsweise *Smart Contracts* oder *Oracles*.²⁸ *Smart Contracts* sind automatisierbare, durchsetzbare digitale Abbildungen von Obligationen.²⁹ *Oracles* sind Schnittstellen zwischen einer Blockchain und der physischen Welt, da sie externe Daten und Informationen (wie etwa Temperaturen oder andere extern beobachtbare Daten) in eine Blockchain einspeisen können.³⁰ *Smart Contracts* lassen sich als Kryptowährungen konzipieren, mit welchen Zahlungsprozesse (Gutschriften und Belastungen) automatisiert an andere Leistungserbringungen gekoppelt werden können.³¹

C. Wirtschaftliche Bedeutung von Kryptowährungen

Das Interesse an Kryptowährungen wächst nach Ansicht von Kryptowährungsenthusiasten mit dem schwindenden Vertrauen in die staatliche Geldpolitik und mit der Entwicklung von neuen Geschäftsmodellen. Infolge ihrer Funktionalität und mit dem Bedeutungsverlust des Bargelds stehen Kryptowährungen in direkter Konkurrenz zu den gesetzlichen Währungen und Zahlungsmitteln. Kryptowährungen bieten mehr Wettbewerb, weil sie im Vergleich zu herkömmlichen Währungen weniger Beschränkungen und Kontrolle ausgesetzt sind und einen ubiquitären Ansatz verfolgen, da eine Kryptowährung über die Mittel des Internets zugänglich ist.³² Technologiebegeisterte «Zukunftspropheten» und Kritiker der staatlichen Zentralbankmonopole halten es für wahrscheinlich, dass Kryptowährungen dereinst gewichtige Parallel- und Partnerwährung von herkömmlichem Fiat-

Geld werden oder sogar die heute etablierten Währungen ersetzen werden.³³ Historisch betrachtet entstanden neue Formen von Geld oft als Reaktion auf staatliche Ineffizienz oder auf hoheitlichen Missbrauch von offiziellen Zahlungsmitteln.³⁴ Die Nachfrage nach virtuellem Geld zeigt sich anhand der Marktkapitalisierung von Kryptowährungen. Allein im Jahr 2017 wuchs die Marktkapitalisierung der Kryptowährungen von 17,736 Mrd. USD auf 565,107 Mrd. USD. Verglichen zum Geldmengenaggregat M1 der Schweiz, welches sich von 594,590 Mrd. CHF auf 632,571 Mrd. CHF erhöhte, ist die Marktkapitalisierung der Kryptowährungen nicht zu unterschätzen. Im Januar 2018 erreichte die Marktkapitalisierung der durch CoinMarketCap erfassten Kryptowährungen ihren Höchstwert von 800 Mrd. USD. Seither haben sich diese Zahlen abgeschwächt.³⁵

In der Schweiz, besonders im Kanton Zug, welcher sich in diesem Zusammenhang in Anlehnung an das «Silicon Valley» als «Crypto Valley» bezeichnet, kommt den Kryptowährungen eine wachsende wirtschaftliche Bedeutung zu.³⁶ Gemäss PwC fanden bisher einige der grössten ICOs der Welt in der Schweiz statt.³⁷ Andere Studien zeigen, dass die Schweiz derzeit einer der attraktivsten Standorte für Kryptowährungen und andere Blockchain-basierte Applikationen darstellt.³⁸ Einer der Gründe, weshalb die Schweiz als attraktiver Standort für ICOs und Kryptowährungen betrachtet wird, ist die regulatorische Sicherheit. So lässt sich beobachten, dass ein Grossteil der ICOs-Macher dafür in die Schweiz kommt.³⁹ Nicht zuletzt hat die zweitgrösste Kryptowährung, Ethereum, ihre Trägerstiftung im Kanton Zug.⁴⁰ Nebst der wirtschaftlichen

²⁸ Vgl. HEIKO PETRY, Währung oder nicht? Eine Einordnung und Definition von Bitcoin, I VW-HSG Trendmonitor 2017, 2 ff., 8. Für weitere Ausführungen zu Smart Contracts und Oracles siehe ANDREAS GLARNER/STEPHAN D. MEYER, Smart Contracts in Escrow-Verhältnissen, Jusletter vom 4.12.2017, N 1 ff.; LUKAS MÜLLER/RETO SEILER, Smart Contracts aus Sicht des Vertragsrechts, Funktionsweise, Anwendungsfälle und Leistungsstörungen, AJP 2019, 317 ff.; ROLF H. WEBER, Smart Contracts: Vertrags- und verfügungsrechtlicher Regelungsbedarf?, sic! 2018, 291 ff.; ROLF H. WEBER, Leistungsstörungen und Rechtsdurchsetzung bei Smart Contracts, Jusletter vom 4.12.2017, N 1 ff.; CHRISTOPH MÜLLER, Die Smart Contracts aus Sicht des Schweizerischen Obligationenrechts, ZBJV 2019, 330 ff.

²⁹ Vgl. MÜLLER/SEILER (FN 28), AJP 2019, 317 ff.

³⁰ Vgl. MÜLLER/SEILER (FN 28), AJP 2019, 322 ff.

³¹ Vgl. SIMON GEIREGAT, Cryptocurrencies are (Smart) Contracts, Computer Law & Security Review 2018, 1144 ff., 1146 ff.

³² Vgl. ROSENHAIN (FN 14), 2.

³³ Vgl. ERNST BALTENSPERGER, Bitcoin ist nicht die Währung der Zukunft, NZZ vom 11.11.2017, 1.

³⁴ Vgl. SABINE GLESS/PETER KUGLER/DARIO STAGNO, Was ist Geld? Und warum schützt man es?, Zum strafrechtlichen Schutz von virtuellen Währungen am Beispiel des Bitcoins, recht 2015, 82 ff., 84.

³⁵ Siehe Internet: <https://coinmarketcap.com/all/views/all/> (Abruf 16.12.2019) und <https://data.snb.ch/en/topics/snb#1/doc/> (Abruf 16.12.2019).

³⁶ Vgl. DANIEL DIEMERS, Initial Coin Offerings, A Strategic Perspective: Global and Switzerland, 1, Internet: https://cryptovalley.swiss/wp-content/uploads/2017/12/21_PwC-S-CVA-ICO-Report_December_final.pdf (Abruf 16.12.2019).

³⁷ Vgl. DIEMERS (FN 36), 4.

³⁸ Vgl. SHAAANAN COHNEY/DAVID A. HOFFMANN/JEREMY SKLAROFF/DAVID A. WISHNICK, Coin-operated Capitalism, Columbia Law Review 2019, 591 ff., 606 ff.

³⁹ Vgl. DAVID TORCASSO, Die grössten ICOs kommen aus der Schweiz, 1, Internet: <https://www.handelszeitung.ch/digital-switzerland/kryptowahrungen-die-grossten-icos-kommen-aus-der-schweiz> (Abruf 16.12.2019).

⁴⁰ Vgl. MARC BADERTSCHER, Ethereum-Gründer Vitalik Buterin verlässt Zug, 1, Internet: <https://www.handelszeitung.ch/blogs/bits->

Stabilität der Schweiz und der unkompliziert agierenden Behörden gilt auch das schweizerische Steuersystem für Fintech-Unternehmen als attraktiv.⁴¹

Bitcoin ist zwar die bekannteste Kryptowährung. Doch es gibt technisch ausgereifere Kryptowährungen, die mehr Funktionalitäten bieten, etwa Ether, das mit dem «Ethereum»-System generiert wurde. Mittels ICOs oder Security Token Offerings (STOs) werden Token, Wertpapiere oder Ansprüche auf solche Wertpapiere emittiert, die mit Ether oder anderen Kryptowährungen bezahlt werden. Die ICOs oder STOs werden so gestaltet, dass keine Bewilligung von einer Finanzmarktbehörde benötigt wird.⁴² Es wird somit eine regulatorische Arbitrage betrieben, was gewisse Herausforderungen für die aufsichtsrechtliche Erfassung von Finanzmarktregulierung mit sich bringt.⁴³

Ungeachtet der zunehmenden Beliebtheit der Kryptowährungen gibt es Kritiker, die Kryptowährungen nicht als echte Währungen anerkennen. Die gängigsten Gründe dafür sind die als unpassend empfundenen gesetzlichen Regulationen durch die Aufsichtsbehörden und die geringe globale Akzeptanz dieser Währungen. Hinzu kommt, dass Kryptowährungen, da sie eher als anonym wahrgenommen werden, oftmals mit kriminellen Handlungen im Darknet assoziiert werden.⁴⁴ Dem ist aber zu entgegen, dass andere zwielichtige Geschäfte auch mit gesetzlichen Zahlungsmitteln anonym abgewickelt werden können und dass es durchaus auch legitime Anwendungsbereiche für Kryptowährungen gibt.

In der Schweiz besteht zudem kein Zweifel, dass Kryptowährungen – wie Bitcoin – keine Währung und kein gesetzliches Zahlungsmittel darstellen. Dies aus dem simplen Grund, dass sie nicht in Art. 2 des Bundesgesetzes über die Währung und die Zahlungsmittel vom 22. Dezember 1999 (WZG; SR 941.10) als gesetzliches Zahlungsmittel aufgeführt sind.

Auf der Gegenseite lässt sich argumentieren, dass gesetzliche Währungen nicht ohne Weiteres global einsetzbar sind. Es gibt Währungen, die in bestimmten Ländern verboten oder zumindest nicht so einfach konvertierbar sind. In der Schweiz gilt nur für schweizerische Umlaufmünzen, schweizerische Banknoten und Sichtguthaben

bei der Schweizerischen Nationalbank die Annahmepflicht als Zahlungsmittel.⁴⁵

Kryptowährungen verfolgen nicht nur den Ansatz des virtuellen Zahlens. Die Kryptowährung «Auroracoin» wurde im Jahr 2014 als Reaktion auf die Finanzkrise in Island geschaffen. Der Auroracoin sollte eine Alternative zur isländischen Krone darstellen.⁴⁶ Das Ziel dieser Sondermünzen war es, die Wirtschaft in einem Land zu festigen. Zahlungsausfälle und unzureichende Technologie führten aber letztlich zu ihrem Misserfolg.⁴⁷ Ein anderes bekanntes Beispiel ist die Kryptowährung «Petro», die von Venezuela emittiert wurde und die Umgehung von Embargo-Bestimmungen ermöglichen könnte, damit Venezuela Erdöl ins Ausland verkaufen kann.⁴⁸

Zur Sicherung des Wirtschaftsstandorts hat das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen («SIF») eine Arbeitsgruppe zu Blockchain und ICO ins Leben gerufen. Damit die Erhöhung der Rechtssicherheit, die Aufrechterhaltung der Integrität des Finanzplatzes und die Sicherstellung einer technologieneutralen Regulierung gewährleistet werden kann, hat die Arbeitsgruppe die rechtlichen Rahmenbedingungen für finanzspezifische Anwendungen der Blockchain-Technologie evaluiert. Die Klärung des regulatorischen Rahmens soll dazu beitragen, dass die Schweiz weiterhin ein attraktiver Standort bleibt.⁴⁹

D. Ökonomische Risiken

Bei Bitcoins ist die Anzahl Coins vordefiniert und nach oben auf 21 Millionen Stück gedeckelt. Aus dieser Tatsache wird unter anderem gefolgert, dass deshalb keine Inflationsgefahr vorhanden sei.⁵⁰ Aus der Mengenbegrenzung lässt sich jedoch nicht schliessen, dass Kryptowährungen nicht dieselben Risiken aufweisen können, wie dies bei staatlichen Zahlungsmitteln oder anderen Formen von Kapital der Fall ist. Obschon es bei Bitcoin nur 21 Millionen Stück gibt, sind inzwischen Bruchteile eines Bitcoins handelbar (sogenannte «Satoshi»⁵¹) und es lässt sich nicht verhindern, dass die Nutzer von Kryptowäh-

coins/bits-coins-ethereum-grunder-vitalik-buterin-verlasst-zug (Abruf 16.12.2019).

⁴¹ Vgl. DIEMERS (FN 36), 9.

⁴² Vgl. HANS CASPAR VON DER CRONE/MARTIN MONSCH/LUZIOUS MEISSER, Aktien-Token, GesKR 2019, 1 ff., 2.

⁴³ Vgl. ROLF H. WEBER, Führen die neuen Technologien zur Disruption der Finanzmarktregulierung?, SZW 2018, 684 ff.

⁴⁴ Vgl. PAULA KONS, Kryptowährungen, Mit Bitcoins ein passives Einkommen generieren, 2017, 13.

⁴⁵ Art. 3 WZG.

⁴⁶ Vgl. KONS (FN 44), 16.

⁴⁷ Vgl. ANDRAS KRISTOF, National Cryptocurrencies, in: David Lee Kuo Chen (Hrsg.), Handbook of Digital Currency, 2015, 67 ff.

⁴⁸ Vgl. USMAN W. CHOCHAN, Cryptocurrencies as Asset-Backed Instruments: The Venezuelan Petro, Internet: <https://ssrn.com/abstract=3119606>, 1 ff. (Abruf 31.1.2019).

⁴⁹ Vgl. Medienmitteilung des Bundesrats vom 18. Januar 2018 – Arbeitsgruppe Blockchain/ICO wird ins Leben gerufen, 1.

⁵⁰ Vgl. PETRY (FN 24), 16.

⁵¹ Vgl. Internet: [https://en.bitcoin.it/wiki/Satoshi_\(unit\)](https://en.bitcoin.it/wiki/Satoshi_(unit)) (Abruf 31.1.2019).

rungen mittels «hard fork» eine Kopie des originalen Protokolls erschaffen und dadurch den Bestand einer Kryptowährung mittels eines separaten Blockchain-Systems faktisch erhöhen, indem sie auf alternative Coins und Vermögenskategorien ausweichen.⁵²

Bitcoins schliessen das «double spending» aus. Sie können nur übertragen werden, sofern ein genügender Bestand an Coins vorhanden ist. Entsprechend lässt sich innerhalb des Bitcoin-Systems das Zahlungsrisiko minimieren.⁵³ Das verhindert jedoch nicht, dass die Akteure ausserhalb des Bitcoin-Systems Kredite aufnehmen und damit einen bestimmten Kryptowährungsbestand auf Pump kaufen oder riskante Termingeschäfte ausserhalb des Systems auf Kryptowährungen abschliessen. Diese Kredite müssen in aller Regel mit staatlichen Zahlungsmitteln zurückbezahlt werden. Entsprechend lässt sich auch mit Investitionen auf Bitcoin spekulieren, was sämtliche Chancen und Risiken damit entstehen lässt.⁵⁴

Des Weiteren berufen sich Anhänger der dezentralisierten und verteilten Kryptowährungen immer darauf, dass alle Miners im Prinzip gleich sind und dass es keine höhere Autorität gibt, die das System beeinflussen kann. In der Praxis zeigt sich jedoch, dass diejenigen «Miner», die über genügend Rechenkapazität verfügen, das System dominieren können. Ende 2017 haben beispielsweise vier «Mining-Pools» (das sind koordiniert agierende «Miner», die ihre Rechenkapazität bündeln) mehr als die Hälfte des Bitcoin-Netzwerks kontrolliert und zwei «Mining-Pools» verfügten die Kontrolle über mehr als die Hälfte des Ethereum.⁵⁵

Eine aufsichtsrechtliche Regulierung, welche die Risiken von Kryptowährungen erfassen will, muss die ökonomische Realität berücksichtigen. Sofern lediglich eine Kryptowährung isoliert vom tatsächlichen Geschehen reguliert wird, können Risiken nicht adäquat erfasst und kontrolliert werden.

E. Stable Coins

Einige etablierte Unternehmungen wie etwa Alibaba, Amazon, Apple, Facebook oder Google wollen eigene Kryptowährungen emittieren.⁵⁶ Jüngste Entwicklungen im Zusammenhang mit der Facebook-Libra oder mit Konkurrenz-Währungen zeigen, dass sogenannte «Stable

Coins» an Beliebtheit gewinnen könnten.⁵⁷ Die Emission des Facebook «Libra» Coins ist für das erste Halbjahr 2020 geplant.⁵⁸ Bundesrat Ueli Maurer hat jedoch Ende 2019 an einer Pressekonferenz verlauten lassen, dass die Libra in ihrer aktuellen Form nicht als bewilligungsfähig beurteilt werde.⁵⁹

Stable Coins beruhen wie Bitcoin auf der Blockchain-Technologie, haben hingegen zum Ziel, die Preisvolatilität zu begrenzen. Anders als der Bitcoin unterliegen solche Token bestimmten Vermögenswerten wie Fiat-Währungen, Rohstoffen, Immobilien oder Effekten.⁶⁰ Der Begriff «*Stable Coins*» deutet mit der Unterlegung von Vermögenswerten eine Wertstabilität an, die es so wohl nicht in jedem Fall gibt, da die hinterlegten Vermögenswerte ebenfalls im Wert schwanken können. Insofern handelt es sich bei «*Stable Coins*» um eine Fehlbezeichnung. Obwohl der Wert eines *Stable Coins* sich durch die Anbindung von einem unterliegenden Vermögenswert ableiten lässt, kann sich die konkrete Ausgestaltung von *Stable Coins* im Einzelfall in rechtlicher, technischer, funktionaler und ökonomischer Hinsicht stark von anderen *Stable Coins* unterscheiden.⁶¹ Die aufsichtsrechtliche Behandlung von *Stable Coins* folgt dem Ansatz im Bereich von Token, dessen Fokus auf der wirtschaftlichen Funktion und dem Zweck entlang der bewährten Wertungsentscheidung und unter Berücksichtigung der Besonderheiten des Einzelfalls liegt. Je nach Ausgestaltung des *Stable Coins* unterstehen Emittenten dem Geldwäschereigesetz oder – wenn mit der Schaffung eines *Stable Coins* ein Zahlungssystem von Bedeutung entsteht – eine Bewilligungspflicht nach dem Finanzmarktinfrastukturgesetz.⁶²

Ein noch in der Bearbeitungsphase stehenden *Stable Coin* stellt die Libra dar. Zu diesem Zweck wurde die Libra Association mit Sitz in Genf ins Leben gerufen. Mit

⁵⁷ Internet: <https://libra.org/de-DE/white-paper/> (Abruf 16.12.2019).

⁵⁸ Siehe oben FN 57.

⁵⁹ Vgl. LUKAS MÄDER, Ueli Maurer erteilt der Facebook-Währung eine Absage, NZZ vom 28.12.2019, 13.

⁶⁰ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, FINMA äussert sich zu «Stable Coins», Medienmitteilung vom 11. September 2019, Internet: <https://www.finma.ch/de/news/2019/09/20190911-mm-stable-coins/> (Abruf 16.12.2019).

⁶¹ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Ergänzung der Wegleitung vom 11. September 2019, Internet: <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-stable-coins.pdf?la=de> (Abruf 16.12.2019).

⁶² Vgl. FINMA, Ergänzung der Wegleitung vom 11. September 2019 (FN 61); gemäss FINMA könnte das Libra-Projekt mit einer finanzmarktrechtlichen Bewilligung im Sinne eines als Zahlungssystem auf der Basis des Finanzmarktinfrastukturgesetzes umgesetzt werden: FINMA, Medienmitteilung vom 11. September 2019 (FN 60).

⁵² Vgl. PISTOR (FN 7), 201.

⁵³ Vgl. PISTOR (FN 7), 199 ff.

⁵⁴ Vgl. PISTOR (FN 7), 199 ff.

⁵⁵ Vgl. PISTOR (FN 7), 200.

⁵⁶ Vgl. G7 Working Group on Stablecoins, Investigating the impact of global stablecoins, October 2019, 28.

Libra soll es zukünftig möglich sein, Vermögenswerte mittels eines Mobilgeräts zu sichern und weltweit Geld zu transferieren. Die Libra basiert auf einer Blockchain, welche durch eine Währungsreserve gestützt ist und durch die Libra Association gesteuert wird. Zu den Gründungsmitgliedern der Libra Association gehören unter anderem Facebook, Spotify, Vodafone und Uber an.⁶³ Die Initianten des Libra-Projekts könnten im Falle von dessen erfolgreichen Markteinführung bereits etablierte Online-Bezahlungssysteme, die Social-Media und andere Plattformen mit FinTech verknüpfen (z.B. Wechat Pay und Alipay), konkurrenzieren.⁶⁴

Seit ihrer öffentlichen Ankündigung stösst die Libra auf grossen Widerstand seitens der Politik, der Regulatoren und der Zentralbanken.⁶⁵ In erster Linie wird in Frage gestellt, ob Libra den Herausforderungen in den Bereichen der Cybersicherheit, des Konsumenten- und Datenschutzes, des fairen Wettbewerbs, der Einhaltung von Steuervorschriften und nicht zuletzt der Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung gewachsen ist.⁶⁶ Die Europäische Zentralbank zweifelt zudem an die Praxistauglichkeit von Libra und allgemein an die Vertrauenswürdigkeit des Vereins hinter Libra und Facebook.⁶⁷ Dabei wird insbesondere sowohl in der Politik als auch in der Wissenschaft die Konzentration der wirtschaftlichen Macht eines globalen Konzerns mit einer durch ihn geschaffenen Zahlungseinheit, die durch liquide Vermögenswerte gedeckt werden soll, als problematisch betrachtet. Hierbei wird insbesondere die Rechenschaft gegenüber Dritten und die Aufsicht der Öffentlichkeit über die Libra als ungenügend betrachtet.⁶⁸ Ein Blick in das White Paper der Libra offenbart zudem,

dass potenzielle Libra-Inhaber nicht darüber aufgeklärt werden, dass sie mit dem Libra-Coin auch einen Verlust ihres Investments erleiden könnten. Zudem wird nicht erläutert, was die Konsequenzen eines Ausfalls der Libra-Institution wären und wie potenziell vorhandene Interessenkonflikte der Libra Association sich auf den Wert der Libra auswirken könnten.⁶⁹ Im White Paper heisst es z.B.: «Die auf die Vermögenswerte in der Reserve anfallenden Zinsen werden genutzt, um die Betriebskosten zu begleichen, die Transaktionsgebühren gering zu halten, Dividenden an Investoren auszuzahlen, die mit ihrem Kapital den Start des Ökosystems ermöglicht haben [...], und das weitere Wachstum sowie die Akzeptanz von Libra zu unterstützen. Die Regeln zur Verteilung der Zinserträge werden im Voraus festgelegt und durch die Libra Association überwacht. Nutzer von Libra erhalten keine Dividenden von der Reserve.»⁷⁰ Entsprechende Kritikpunkte können mittels einer Anpassung des White Papers und der Ausgabebedingungen oder der allgemeinen Geschäftsbedingungen behoben werden. Andere systemische Risiken sind hingegen nicht spezifisch für Libra, da andere Vermögenswerte ebenfalls Risiken mit sich bringen können. Ein historisches Beispiel hierfür ist die Tulpenblase, die im Februar 1637 geplatzt ist und zahlreiche Investoren ruiniert hat.⁷¹

F. Exkurs: Entwicklungen in China; Alipay und Wechat Pay

Eine alternative Form digitaler Gelder oder Bezahlungssysteme verwenden Alipay und Wechat Pay.⁷² In China gehört das mobile Bezahlen bereits zum täglichen Gebrauch. Bereits über 500 Millionen Menschen in China bezahlen heute überwiegend bargeldlos.⁷³ Dabei benutzen sie Alipay oder Wechat Pay – die beiden dominierenden Anbieter auf dem Markt. Alipay, ein chinesisches Onlinebezahlungssystem des von Jack Ma gegründeten Unternehmens Alibaba, zählt zu den grössten Zahlungsplattformen der Welt.⁷⁴ Wechat Pay ist eine Bezahlungsfunktion der ursprüng-

⁶³ Vgl. oben FN 57.

⁶⁴ Vgl. NIAL FERGUSON, Es ist das Geld, Dummkopf, Chinas Online-Bezahlplattformen sind die grösste Gefahr für die Macht der USA, NZZ vom 17.9.2019, 36.

⁶⁵ Vgl. FUSTER (FN 4), 31.

⁶⁶ Vgl. CHRISTOPH G. SCHMUTZ, Die EU stellt Facebooks Digitalwährung Libra infrage, NZZ vom 7.10.2019, 1; CHRIS BRUMMER, Written Testimony Before the United States House Committee on Financial Services Examining Facebook's Proposed Cryptocurrency and Its Impact on Consumers, Investors, and the American Financial System, «99 Problems», 17. Juli 2019.

⁶⁷ Vgl. European Central Bank, Money and private currencies: reflections on Libra, Internet: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp190902~aedd9219.en.html> (Abruf 19.12.2019).

⁶⁸ Vgl. KATHARINA PISTOR, Written Statement of Proposed Testimony for the Hearing entitled «Examining Facebook's Proposed Cryptocurrency and Its Impact on Consumers, Investors, and the American Financial System» before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, 17. Juli 2019; CORINNE ZELLWEGER-GUTKNECHT/DIRK NIEPELT, Libra oder lieber nicht?, NZZ vom 10.7.2019, 8.

⁶⁹ Vgl. BRUMMER (FN 66), 2 f.

⁷⁰ Internet: <https://libra.org/de-DE/white-paper/#the-libra-currency-and-reserve> (Abruf 30.12.2019); Auslassung durch Verfasser.

⁷¹ Vgl. DOUGH FRENCH, The Dutch Monetary Environment During Tulipmania, Quarterly Journal of Austrian Economics 2006, 3 ff.

⁷² Vgl. WEBER (FN 43), 694; FERGUSON (FN 64), 36.

⁷³ Vgl. XINHUA, China's mobile-payment users reach 583m in 2018, China Daily vom 3.3.2019, 1, Internet: <http://www.chinadaily.com.cn/a/201903/03/WS5c7b3ccaa3106c65c34ec6a9.html> (Abruf 30.12.2019).

⁷⁴ Vgl. MICHAEL SETTELEN, Mobiles Bezahlen gehört in China bereits zum Alltag, NZZ vom 19.6.2019, 1.

lichen Chat-Dienst-Applikation Wechat und wird von Tencent – dem grössten Internetunternehmen in China – betrieben.⁷⁵ Den Bezahlungsvorgang der beiden Anwendungen kann man sich ähnlich wie bei Twint oder Apple Pay vorstellen. Um diese Bezahlssysteme zu nutzen, benötigen Kunden lediglich ein Smartphone mit Internetzugang, die entsprechende Anwendung und ein Bankkonto, das für die Abrechnung genutzt werden kann. Sowohl Alipay als auch Wechat Pay haben sich durch ihr umfassendes Angebot von Finanzdienstleistungen aus Sicht der Nutzer zu einer Art virtueller Banken entwickelt. Die Chinesen begleichen darüber ihre Miete, lassen sich ihren Lohn darauf überweisen oder transferieren Geld an Freunde und die Familie.⁷⁶ In China hat der bargeldlose Zahlungsverkehr so stark an Beliebtheit gewonnen, dass manche Geschäftsstellen kein Bargeld mehr annehmen. Als Reaktion darauf ging die chinesische Zentralbank im Jahr 2018 mit einer Warnung an die Öffentlichkeit, dass Barzahlungen als Zahlungsmittel nicht verweigert werden dürfen.⁷⁷ Anders als bei Facebook sind Finanzprodukte wie die Kreditvergabe und Anlagefonds bereits in Wechat fest verschraubt.

Während Facebook mit ihrer Internet-Währung Libra auf Widerstand von Regulierungsbehörden und Notenbanken stösst, unterstützt der chinesische Staat das Online-Finanzwesen selektiv.⁷⁸ Einerseits werden Bitcoin-Anbieter, -Tauschbörsen und -Miner in China stark eingeschränkt.⁷⁹ Andererseits sind Bestrebungen vorhanden, andere Kryptowährungen zu fördern. Laut Mu Changchun, dem stellvertretenden Direktor der chinesischen Zentralbank (*People's Bank of China*), arbeitet diese derzeit an einem Projekt zur digitalen Währung (*Digital Currency Electronic Payment*), welches zum Ziel hat, ein eigenes elektronisches Zahlungsmittel einzuführen. Hierbei ist die Einführung eines auf der Blockchain basierten staatlichen Zahlungsmittels geplant, das mit Yuan hinterlegt werden soll. Es würde sich dabei um die tokenisierte Form der chinesischen Währung handeln, wobei die chinesische Zentralbank kontrollieren könnte, wer

am System teilnimmt.⁸⁰ Das elektronische Zentralbankgeld soll im Gegensatz zu Alipay und Wechat Pay kein Bankkonto und keine Netzwerkverbindung benötigen. Das Geld soll in einem *Wallet* auf einem Smartphone gespeichert werden und Zahlungen zudem offline möglich sein. Laut Mu soll das elektronische Zentralbankgeld wegen der Herausforderungen der Skalierbarkeit nicht auf der Blockchain-Technologie beruhen.⁸¹ Das elektronische Zentralbankgeld soll an die Geschäftsbanken und weitere Finanzinstitute ausgegeben werden. Im Gegenzug erhält die Zentralbank hierfür eine bestimmte Vermögenseinlage, die als Deckung für das digitale Zentralbankgeld dient. Anders als bei Bitcoin und anderen Kryptowährungen soll die chinesische digitale Währung zentral gesteuert werden.⁸² Digitales Zentralbankgeld ist auch in der Schweiz bereits ein Thema. Gemeinsam mit der SIX Swiss Exchange will die Zentralbank herausfinden, ob und inwieweit sich digitales Zentralbankgeld in neue dezentrale Systeme integrieren lässt. Einen «E-Franken» für die Konsumenten in der Schweiz soll es aber nicht geben.⁸³

III. Rechtliche Entwicklungen

Kryptowährungen sind in verschiedenen Rechtsgebieten ein Thema. Dabei ist einleitend zu erwähnen, dass nicht in allen Rechtsgebieten alle Kryptowährungen gleich charakterisiert werden. Kryptowährungen sind aus zivil-, aufsichts-, verwaltungs- und strafrechtlicher Sicht jeweils gesondert zu prüfen. Im Folgenden soll nur ein kurzer Überblick über verschiedene Meinungen und Quellen gegeben werden. Der folgende Überblick erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Zudem entwickelt sich die Thematik rasant, weshalb es bei Drucklegung des vorliegenden Artikels schon neuere Entwicklungen und Auffassungen geben könnte. Weiter ist zu beachten, dass nicht jede Kryptowährung die gleichen technischen und öko-

⁷⁵ Internet: <https://www.forbes.com/global2000/list/3/#tab:overall> (Abruf 30.12.2019).

⁷⁶ Vgl. MATTHIAS MÜLLER, Immer mehr Chinesen bezahlen mit ihrem Smartphone – sehr zur Freude von Datenkraken, NZZ vom 21.2.2018, 1.

⁷⁷ Vgl. SETTELEN (FN 74), 1.

⁷⁸ Vgl. ALEXANDER TRENTIN, In China vermisst niemand das Bargeld, FuW vom 16.10.2019, 1.

⁷⁹ Vgl. ZHEPING HUANG/OLGA KHARIF, China's Crackdown on Cryptocurrencies Claims First Victims, Bloomberg vom 27.11.2019, Internet: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-11-27/all-you-need-to-know-about-china-s-latest-crypto-crackdown> (Abruf 30.12.2019).

⁸⁰ Vgl. ANDY MUKHERJEE, Say Goodbye to Banking as We Know It, Bloomberg vom 30.12.2019, Internet: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2019-12-29/china-has-edge-over-silicon-valley-to-end-banking-as-we-know-it> (Abruf 30.12.2019).

⁸¹ Vgl. MIRANDA WOOD, China Central Bank official launches training course on Libra and digital currency, Oktober 2019, 1, Internet: <https://www.ledgerinsights.com/china-central-bank-training-course-libra-cbdc/> (Abruf 31.12.2019).

⁸² Vgl. Ledger Insights, China is ready for central bank digital currency issuance. Here's the plan, September 2019, 1, Internet: <https://www.ledgerinsights.com/china-ready-central-bank-digital-currency-cbdc/> (Abruf 31.12.2019).

⁸³ Vgl. MICHAEL BRÄCHER, Schweizer Notenbank will digitales Zentralbankgeld ausprobieren, Handelsblatt vom 9.10.2019, 1.

nomischen Eigenschaften aufweist. Entsprechend sind die folgenden Ausführungen eher genereller Natur und nicht zwingend für alle Kryptowährungen gleichermaßen gültig.

A. Zivilrechtliche Sicht im Allgemeinen

Die rechtliche Einordnung von Kryptowährungen ist Gegenstand eines regen wissenschaftlichen Diskurses. Obschon Mindermeinungen mit Vehemenz die Ansicht vertreten, dass beispielsweise Bitcoins als Sache nach ZGB gelten sollen oder dass digitale Daten wie Sachen behandelt werden sollen,⁸⁴ hat sich diese Meinung allerdings zu Recht nicht durchgesetzt. Eine Qualifikation als Sache nach ZGB oder als Dateneigentum scheitert am *Numerus clausus* des Sachenrechts.⁸⁵ Wenn eine Kryptowährung – wie z.B. Bitcoin – keinen klar identifizierbaren Emittenten hat und quasi aus dem «Nichts» mittels Mining geschaffen wird, fehlt es an einer Gegenpartei, die für die Existenz einer Forderung notwendig wäre. Obligationen setzen voraus, dass mindestens zwei Parteien vorhanden sind, ein Gläubiger und ein Schuldner. Niemand kann beim Bitcoin verlangen, dass dieser in Geld oder Vermögenswerte umgetauscht wird. Stattdessen ist es möglich, Bitcoins an Dritte zu verkaufen bzw. zu tauschen und auf diesem Weg Geld oder Vermögenswerte im Austausch für Bitcoins zu erhalten. Entsprechend handelt es sich bei Bitcoin nicht um ein Forderungsrecht.⁸⁶

In der Notariats- und Handelsregisterpraxis ist anerkannt, dass sich auf dem Markt weit verbreitete, leicht verwertbare Kryptowährungen als Vermögenswerte im Sinne von Art. 628 Abs. 2 OR zur Aufbringung des Aktienkapitals eignen.⁸⁷ Beleg hierfür sind die zahlreichen,

inzwischen mittels Kryptowährungen gegründeten Aktiengesellschaften.⁸⁸ Entsprechend qualifizieren die meisten Handelsregisterämter Kryptowährungen analog als Wertpapiere, da es sich bei Kryptowährungen im klassischen Sinne nicht um Währungen handelt, die von Zentralbanken kontrolliert werden.⁸⁹

B. Kryptowährungen als «Geld»?

1. Kein staatliches Zahlungsmittel

Im Gegensatz zu Fiat-Währungen werden Kryptowährungen – zumindest in der Schweiz – bisher kaum oder gar nicht von staatlichen Behörden ausgegeben.⁹⁰ Es ist für nichtstaatliche Kryptowährungen typisch, dass es keine zentrale Verwaltungsstelle oder Zentralbank gibt, die für die Echtheit und den tatsächlichen Wert der gehandelten Kryptowährungen zuständig ist oder dafür garantiert.⁹¹ Obschon Kryptowährungen – zumindest in der Schweiz – nicht von einer staatlichen Behörde ausgegeben werden und kein gesetzliches Zahlungsmittel darstellen, unterliegen Aktivitäten mit Kryptowährungen verschiedenen aufsichtsrechtlichen Vorgaben und den jeweils anwendbaren nationalen gesetzlichen Vorgaben. Auch auf Kryptowährungen lassen sich die Bestimmungen des Zivil-, Verwaltungs- und Strafrechts anwenden. Kryptowährungen sind somit nicht im rechtsfreien Raum.

2. Drei Hauptfunktionen von Geld

Bitcoin oder andere Kryptowährungen werden im Alltag von Technik-Enthusiasten als «Geld» oder «ähnlich wie Geld» bezeichnet, obschon nicht jedermann Kryptowährungen als Zahlungsmittel akzeptiert. In der Lehre und Praxis wird zwischen Geld als gesetzlichem Zahlungsmittel nach dem WZG und Geld im weiteren Sinne unterschieden. Wobei der weit verstandene Geld-Begriff nach der ökonomischen Lehre im Allgemeinen drei Hauptfunk-

⁸⁴ Vgl. BENEDIKT SEILER/DANIEL SEILER, Sind Kryptowährungen wie Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH), Ripple (XRP) und Co. als Sachen im Sinne des ZGB zu behandeln?, *sui generis* 2018, 155 ff.; MARTIN ECKERT, Digitale Daten als Wirtschaftsgut: digitale Daten als Sache, *SJZ* 2016, 246 ff.; ELFRIEDE SIXT, Bitcoins und andere dezentrale Transaktionssysteme, Blockchain als Basis einer Kryptoökonomie, Wiesbaden 2017, 119.

⁸⁵ Vgl. Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018, Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz, Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor, 47–49; FLORENT THOUVENIN/ROLF H. WEBER/ALFRED FRÜH, Dateneigentum: Ein trojanisches Pferd, *NZZ* vom 26.4.2018, 10; SAMUEL ZOGG, Bitcoin als Rechtsobjekt – eine zivilrechtliche Einordnung, *recht* 2019, 95 ff.; MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 86 f.

⁸⁶ Vgl. MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 86 f.

⁸⁷ Vgl. LUKAS MÜLLER/THOMAS STOLTZ/TOBAS A. KALLENBACH, Liberierung des Aktienkapitals mittels Kryptowährungen, Eignen sich Bitcoins und andere Kryptowährungen zur Kapitalaufbringung?, *AJP* 2017, 1318 ff.; PHILIPPE FRÉSARD/JAN HELLER, Kryp-

towährungen als Kapitaleinlagen, *Jusletter* vom 9.9.2019, N 4 ff.; THOMAS MÜLLER/PASCAL ZYSSET/VANGELIS KALAITZIDAKIS, Die Einlage von Kryptowährungen zur Gründung einer Gesellschaft, *Jusletter* vom 20.5.2019, N 8 ff.

⁸⁸ Vgl. MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH (FN 87), *AJP* 2017, 1318 ff.

⁸⁹ Vgl. MALIK ONG, Die Liberierung des Aktienkapitals mit Kryptowährungen, Masterarbeit, St. Gallen 2018 (unveröffentlicht), Anhang E, E 1.2. Anders behandelt das die Dienststelle Steuern in Luzern. Diese vertritt die Meinung, dass der Bitcoin kein Wertpapier darstellt, weil er ungleich wie Wertpapiere von einem Protokoll und der entsprechenden Technologie abhängig ist. BEAT ELMIGER, Bitcoin & Co. und Steuern, *Steuern+Praxis* 2017, 1.

⁹⁰ Vgl. SONTAKKE KAUSTUBH/AISHWARYA (FN 9), 10.

⁹¹ Vgl. MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 81.

tionen erfüllt, nämlich als Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungsmittel.⁹² Eine Geldschuld ist in der Schweiz in gesetzlichen Zahlungsmitteln der geschuldeten Währung zu bezahlen.⁹³

Geld führt als Tauscheinheit respektive als Zahlungsmittel zur Effizienzsteigerung im Handel und optimiert die Allokation von Gütern und Dienstleistungen.⁹⁴ Die Akzeptanz gegenüber Kryptowährungen als Zahlungsmittel nimmt stetig zu. So werden Kryptowährungen bereits von vereinzelt Händlern akzeptiert.⁹⁵ Obwohl der Nutzen wegen der steigenden Akzeptanz und der Netzwerkeffekten grösser wird, können Kryptowährungen bei Weitem noch nicht als allgemein akzeptiertes Zahlungsmittel betrachtet werden,⁹⁶ zumal heute die Bezahlung mit Bitcoins aufgrund der hohen Transaktionsdauer und -kosten kaum attraktiv sein dürfte und anders als bei gesetzlichen Zahlungsmitteln hier die Pflicht zur Annahme als Zahlungsmittel fehlt.⁹⁷

Nichtsdestotrotz wird Bitcoin oft – aus rechtlicher Sicht indes unzutreffend – als digitales Bargeld bezeichnet, weil die Transaktionen direkt von Person zu Person stattfinden.⁹⁸ Bitcoin oder andere Kryptowährungen sind von E-Geld zu unterscheiden. E-Geld wäre beispielsweise die elektronische Abbildung von einem gesetzlichen Zahlungsmittel auf einem elektronischen Datenträger. Da beispielsweise der Bitcoin keine Forderung darstellt, fällt er nicht in den Definitionsrahmen des E-Geldes.⁹⁹ Kryptowährungen haben nach einer Meinung eher Ähnlichkeit mit klassischen Fiat-Währungen, da Währungseinheiten wie der Schweizer Franken oder der Euro seit der Aufgabe des Goldstandards auch keine Forderung mehr darstellen.¹⁰⁰ Diese Ansicht teilt die parlamentarische Gruppe «Digitale Nachhaltigkeit», wonach Kryptowährungen wie der Bitcoin rechtlich wie Fremdwährungen zu behandeln

sind, damit Rechtssicherheit hergestellt werden kann.¹⁰¹ In seinem Bericht zu virtuellen Währungen hat der Bundesrat diese Auffassung jedoch (zu Recht) nicht geteilt und stattdessen Kriterien für Zahlungsmittel auferlegt, welche in der Schweiz als Fremdwährungen bezeichnet werden können.¹⁰²

Geld als Recheneinheit bildet eine universelle Referenz und erleichtert den wertmässigen Vergleich von Gütern und Dienstleistungen.¹⁰³ Über die Erfüllung der Funktion als Recheneinheit lässt sich bei Kryptowährungen streiten. Einerseits kann aus Praktikabilitätsgründen argumentiert werden, dass Kryptowährungen Käufer und Verkäufer auf dem Markt verwirren können, da sie oft in mindestens vier Dezimalstellen angegeben werden.¹⁰⁴ Darüber hinaus unterliegen Kryptowährungen erheblichen Wertschwankungen, welche täglich einen zweistelligen Prozentsatz erreichen können.¹⁰⁵ Auf der anderen Seite hat die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Befähigung von Bitcoin als Rechnungseinheit gemäss dem deutschen Kreditwesengesetz anerkannt.¹⁰⁶

Die Wertaufbewahrungsfunktion ermöglicht der Geldeinheit das Sparen.¹⁰⁷ Kryptowährungen lassen sich ohne oder nur mit geringen Kosten speichern, sind haltbar und verhältnismässig sicher aufzubewahren.¹⁰⁸ Zusätzlich zur privaten Aufbewahrung von Kryptowährungen (z.B. in digitalen Geldbörsen¹⁰⁹) können ausgewählte Kryptowährungen auch bei einer Bank deponiert werden.¹¹⁰

Im Gegensatz zu staatlichen Währungen unterliegen Kryptowährungen, die mengenmässig begrenzt sind, rein theoretisch keinen Inflationsrisiken, wie sie typischerweise bei Bargeld bestehen. Anlässlich der maximal vordefinierten Menge von Bitcoins besteht tendenziell eher eine Deflationsgefahr, wenn mit einer bestimmten Kryptowährung weniger Güter gekauft werden können.¹¹¹ Dennoch können Kryptowährungen wegen der hohen Liquidität und der grossen Handelsvolumina als Anlagemöglichkeit berücksichtigt werden.¹¹² Letztlich werden Krypto-

⁹² Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 (FN 2), 7; DAVID YERMACK, Is Bitcoin a Real Currency? An Economic Appraisal, in: David Lee Kuo Chen (Hrsg.), Handbook of Digital Currency, 2015, 31 ff., 32; BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 11; PETRY (FN 24), 15; MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 86 f.

⁹³ Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 (FN 2), 7.

⁹⁴ Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 11.

⁹⁵ Vgl. YERMACK (FN 92), 32.

⁹⁶ Vgl. PETRY (FN 24), 15.

⁹⁷ Vgl. Art. 3 WZG; PETRY (FN 24), 15 f.

⁹⁸ Vgl. LUZIUS MEISSER, Kryptowährungen: Geschichte, Funktionsweise, Potential, in: Rolf H. Weber/Florent Thouvenin (Hrsg.), Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme, Zürich 2015, 73 ff., 78.

⁹⁹ Vgl. JENS MÜNZER, Bitcoins: Aufsichtliche Bewertung und Risiken für Nutzer vom 13. Dezember 2016, 1, Internet: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins.html (Abruf 19.12.2019).

¹⁰⁰ Vgl. MEISSER (FN 98), 78.

¹⁰¹ Vgl. Postulat NR Thomas Weibel 13.4070 vom 7. Juni 2016, Rechtssicherheit für Bitcoin schaffen, 1.

¹⁰² Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 (FN 2), 7.

¹⁰³ Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 11.

¹⁰⁴ Vgl. YERMACK (FN 92), 32.

¹⁰⁵ Vgl. JEAN CHRISTOPHE SCHWAAB, Le paiement du salaire en monnaie virtuelle comme le bitcoin, Jusletter vom 12.5.2014, N 5.

¹⁰⁶ Vgl. MÜNZER (FN 99), 1.

¹⁰⁷ Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 11.

¹⁰⁸ Vgl. PETRY (FN 24), 16.

¹⁰⁹ Mehr dazu in ONG (FN 89), Kap. 3.2.4, und MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 91 ff.

¹¹⁰ Vgl. ONG (FN 89), Anhang F, 1.1.

¹¹¹ Vgl. PETRY (FN 24), 16.

¹¹² Vgl. SONTAKKE KAUSTUBH/AISHWARYA (FN 9), 12.

währungen zumindest von Teilen der Bevölkerung als geeignetes Wertaufbewahrungsmittel wahrgenommen. Dies zeigte sich insbesondere während der Bankenkrise im Jahr 2013, wonach ein Anstieg der Downloads von Krypto-Wallets und der Nachfrage nach Bitcoin beobachtbar war.¹¹³ KATHARINA PISTOR mahnt indes zu recht, dass Kryptowährungen prinzipiell dieselben Risiken aufweisen können, wie dies bei staatlichen Zahlungsmitteln oder anderen Formen von Vermögenswerten der Fall ist, was die Wertaufbewahrungsfunktion relativiert.¹¹⁴

Der Bundesrat vertritt die Meinung, dass virtuelle Währungen zwar die Funktionen des Geldes übernehmen, jedoch aufgrund ihrer Denomination nirgendwo als gesetzliches Zahlungsmittel akzeptiert werden. Sie existieren im allgemeinen Fall lediglich als digitaler Code und haben deswegen kein materialisiertes Gegenstück wie beispielsweise in Form von Münzen oder Noten (zu den *Stable Coins*, deren Coins mittels realer Werte hinterlegt werden sollen; vgl. oben II.E.). Infolgedessen bejaht der Bundesrat die allgemeine Geldtheorie bei virtuellen Währungen, behandelt sie rechtlich jedoch aufgrund ihrer Handelbarkeit als Vermögenswerte.¹¹⁵ Letztlich lässt sich festhalten, dass Kryptowährungen, insbesondere auch der Bitcoin, alle wesentlichen Funktionen von Geld erfüllen und daher unter den ökonomischen Geldbegriff fallen können.¹¹⁶ Dass Kryptowährungen damit den Status der gesetzlichen Währungs- oder Zahlungsmittel noch nicht erreicht haben, ist nachvollziehbar. So war beispielsweise die Banknote ebenfalls anfänglich eine private Innovation, die im Laufe der Zeit durch die staatliche Monopolisierung die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels bekam.¹¹⁷ Ob eine privat geschaffene Kryptowährung jemals den Status eines gesetzlichen Währungs- oder Zahlungsmittels erhält, ist durch die zuständigen politischen Gremien zu bestimmen. Sofern eine bestimmte Kryptowährung als ein solches Währungs- oder Zahlungsmittel anerkannt wird, könnte dies die Stabilität – und damit die Zahlungsfunktion – einer solchen verbessern.

3. Ökonomische Bedeutung

Aus ökonomischer Sicht lassen sich virtuelle Währungen als Geld qualifizieren. Aus der Sicht des Schweizer Rechts gelten diese jedoch nicht als Geld. Laut der Bundesverfassung ist das Geld- und Währungswesen Sache des Bundes.¹¹⁸ Auf Stufe Gesetz ist die schweizerische Währungseinheit der Franken.¹¹⁹ Als gesetzliches Zahlungsmittel gelten erstens die vom Bund ausgegebenen Münzen, zweitens die von der Schweizerischen Nationalbank ausgegebenen Banknoten und drittens auf Franken lautende Sichtguthaben bei der Schweizerischen Nationalbank.¹²⁰ In allen drei Konstellationen wird das Geld von einer zentralen Verwahrungsstelle kontrolliert. Kryptowährungen fallen nicht darunter und gelten daher nach Art. 1 und Art. 2 WZG nicht als gesetzliche Währungseinheit.¹²¹ Dies bestätigt auch das Bundesgericht, welches Geld nur als Zahlungsmittel einordnet, wenn es von einem völkerrechtlich anerkannten Staat herausgegeben wird.¹²² Der Bundesrat teilt die Meinung, dass Kryptowährungen wie Bitcoins die obgenannten Funktionen von Geld bis zu einem gewissen Grad erfüllen, jedoch wegen ihrer hohen Volatilität gegenüber offiziellen Währungen nicht als solches anerkannt werden können. Kryptowährungen können daher nicht als Geld im weiteren Sinne betrachtet werden.¹²³ Sofern eine bestimmte Kryptowährung als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt würde, könnte dies die Akzeptanz einer solchen Währung verbessern und ihre Preisvolatilität aufgrund der gesetzlich definierten Rahmenbedingungen verbessern.

C. Rechnungslegungsrecht

Einen komplett anderen Ansatz verfolgt das Rechnungslegungsrecht. Art. 959 Abs. 2 OR definiert, dass Vermögenswerte als Aktiven bilanziert werden müssen, sofern aufgrund «vergänger Ereignisse über sie verfügt werden kann, ein Mittelzufluss wahrscheinlich ist und ihr Wert verlässlich geschätzt werden kann». Was nicht unter diese Definition fällt, darf nicht aktiviert werden.¹²⁴

¹¹³ Vgl. WILLIAM J. LUTHER/JOSIAH OLSON, Bitcoin is Memory, *Journal of Prices & Markets* 2015, 22 ff., 28; PETRY (FN 24), 17.

¹¹⁴ Vgl. PISTOR (FN 7), 199 ff.

¹¹⁵ Vgl. Bericht des Bundesrates vom 25. Juni 2014 (FN 2), 7 f.

¹¹⁶ Vgl. HARALD BÄRTSCHI/CHRISTIAN MEISSER, Virtuelle Währungen aus finanzmarkt- und zivilrechtlicher Sicht, in: Rolf H. Weber/Florent Thouvenin (Hrsg.), *Rechtliche Herausforderungen durch webbasierte und mobile Zahlungssysteme*, Zürich 2015, 142 f.; GLESS/KUGLER/STAGNO (FN 34), 87 f.; BENJAMIN BECK, Bitcoins als Geld im Rechtssinne, *NJW* 2015, 580 ff., 584.

¹¹⁷ Vgl. GLESS/KUGLER/STAGNO (FN 34), 88.

¹¹⁸ Vgl. Art. 99 Abs. 1 und 2 BV.

¹¹⁹ Vgl. Art. 1 WZG.

¹²⁰ Vgl. Art. 2 WZG.

¹²¹ Vgl. BERENTSEN/SCHÄR (FN 6), 80; Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018 (FN 85), 55.

¹²² Vgl. BGE 78 I 225; BGE 82 IV 198, 201; BGer, 6B_99/2019, 6B_148/2019, 18.4.2019, E. 2.3.2.

¹²³ Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018 (FN 85), 55.

¹²⁴ Vgl. LUKAS MÜLLER, Zur Einführung des Aktivenbegriffs durch das neue Aktien- und Rechnungslegungsrecht in das Schweizer Gesetz, *SZW* 2007, 298 ff., 301 ff.

Gemäss Definition der International Financial Reporting Standards (IFRS) weisen immaterielle Vermögenswerte drei Merkmale auf: Sie sind identifizierbar, haben keinen monetären Vermögenswert und besitzen keine physische Substanz.¹²⁵ Kryptowährungen können im Rechnungslegungsrecht als immaterielle Vermögenswerte angesehen werden, zumal es sich hierbei um Vermögenswerte handelt, sie getrennt oder einzeln verkauft werden können und die Verfügungsmacht darüber von einem Unternehmen geltend gemacht werden kann.¹²⁶ Bislang ist in keinem Rechnungslegungsstandard eine ausdrückliche Vorgabe formuliert worden, wie auf Kryptowährungen lautende Vermögenswerte bilanziert werden sollen. Gemäss CUTTELOD können Kryptowährungen abhängig von der Haltedauer als Vorräte¹²⁷ oder Waren¹²⁸ qualifiziert werden, die keine physische Substanz aufweisen.¹²⁹ Andere Meinungen ordnen Kryptowährungen als Wertschriften ein, weil jener Begriff offen genug definiert ist.¹³⁰ Unabhängig von der konkreten Qualifikation steht jedoch fest, dass Kryptowährungen – sofern hierfür regelmässige Marktpreise bezahlt werden – die Voraussetzungen von Art. 959 Abs. 2 OR grundsätzlich erfüllen können.¹³¹

D. Steuerliche Behandlung

Steuerbehörden behandeln Kryptowährungen bei natürlichen Personen wie herkömmliche Fremdwährungen, wobei der Kauf und der Verkauf von Kryptowährungen wiederum den Transaktionen mit herkömmlichen Währungen gleichgestellt werden.¹³² Der Kanton Zug be-

schreibt Kryptowährungen als digitale Zahlungsmittel beziehungsweise Vermögenswerte, die mit Bankguthaben verglichen werden können. Aus steuerlicher Sicht werden Kryptowährungen hingegen als bewertbare und bewegliche Sachen behandelt.¹³³ Guthaben in Kryptowährungen unterliegen bei natürlichen Personen der Vermögenssteuer und sind im Wertschriften- und Guthabenverzeichnis zu deklarieren.¹³⁴

Im Mehrwertsteuerrecht werden Kryptowährungen wie Bitcoin gesetzlichen Zahlungsmitteln wie etwa dem Schweizer Franken gleichgestellt.¹³⁵ Für das Mehrwertsteuerrecht ist diese Sichtweise praktikabel, darf jedoch nicht auf andere Rechts- und Steuergebiete übertragen werden.

Die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) hat ein ausführliches Arbeitspapier zur steuerlichen Behandlung von Kryptowährungen und Initial Coin Offerings und Token Offerings (ICOs/ITOs) publiziert und stellt dort mit Stand vom Mai 2019 ihre Einschätzung der Rechtslage dar.¹³⁶ Für die Bewertung nach Bundessteuerrecht erstellt die ESTV jährlich Jahresendkurslisten in der Kategorie «Devisen – Banknoten».¹³⁷

E. Aufsichtsrechtliche Regulierung

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA hat am 16. Februar 2018 eine Wegleitung publiziert, mit der sie auf Basis des bestehenden Finanzmarktrechts Unterstellungsanfragen zu ICOs analysiert.¹³⁸

Die Wegleitung vom 16. Februar 2018 erläutert, wie Token aus Sicht der FINMA einzuordnen sind. Dabei un-

¹²⁵ Vgl. PETER KARTSCHER/BRUNO ROSSI/DANIEL SUTER, Finanzberichterstattung, Systematischer Überblick für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, 2. A., Zürich 2016, 75 f.; MARIE-THERES SCHWARZ, Die rechnungslegungstechnische Behandlung von kryptobasierten Vermögenswerten am Beispiel eines Zahlungs- und Anlagetoken – ein Vergleich von IFRS und OR, Masterarbeit, St. Gallen 2019 (unveröffentlicht), 31 ff.

¹²⁶ Vgl. RENÉ KRÜGEL, Die Behandlung von Bitcoin nach OR-Rechnungslegungsrecht, EF 2018, 6.

¹²⁷ Nach IAS 38 können immaterielle Vermögenswerte in einem Unternehmen nicht zum Verkauf im normalen Geschäftsgang gehalten werden. Falls dies der Fall sein sollte, sind Kryptowährungen als Vorräte gemäss IAS 2 zu qualifizieren. CÉLINE CUTTELOD, Bitcoin-Anlagen: Ein neues Thema für die IFRS?, EF 2017, 916 ff., 916.

¹²⁸ Falls Kryptowährungen als langfristige Anlage gehalten werden, könnte die Bestimmung vom IAS 2.3b angewandt werden. Nach IAS 2.3b betreffend Warenmarkler/-händler können Kryptowährungen als Waren betrachtet werden. CUTTELOD (FN 127), 916.

¹²⁹ Vgl. CUTTELOD (FN 127), 916.

¹³⁰ Vgl. KRÜGEL (FN 126), 6 m.w.Hw.

¹³¹ Vgl. MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH (FN 87), AJP 2017, 1323 ff.

¹³² Vgl. FRANCO GENNARI, Wie deklariert man Bitcoins in der Steuererklärung?, Die Volkswirtschaft 2017, 34. Qualifiziert sich jemand als gewerbmässiger Händler, liegt eine selbstständige Erwerbs-

tätigkeit vor. Die daraus resultierenden Kapitalgewinne aus der Veräusserung solcher Kryptowährungen stehen steuerrechtlich dem Devisenhandel gleich und unterliegen der Einkommensteuer. Vgl. Art. 18 Abs. 2 DBG; Kreisschreiben Nr. 36 vom 27. Juli 2017.

¹³³ Vgl. Kanton Zug, Kryptowährungen (Bitcoins, Ethereum, Tokens usw.): Merkblatt Steuern für Privatpersonen vom 30. November 2017, 1.

¹³⁴ Vgl. Kanton Zürich, Steueramt, Internet: https://www.steuern.ch/zh.ch/internet/finanzdirektion/ksta/de/aktuell/mitteilungen/amtsmitteilungen_2018/kryptowaehrungen.html (Abruf 31.12.2019).

¹³⁵ Vgl. Art. 21 Abs. 2 Ziff. 19 MWSTG; MÜLLER/REUTLINGER/KAISSER (FN 1), 88.

¹³⁶ Vgl. Eidg. Steuerverwaltung, Arbeitspapier Kryptowährungen und Initial Coin/Token Offerings (ICOs/ITOs) als Gegenstand der Vermögens-, Einkommens- und Gewinnsteuer, der Verrechnungssteuer und der Stempelabgaben, 27. August 2019, Bern.

¹³⁷ Vgl. Eidg. Steuerverwaltung, Internet: <https://www.ictax.admin.ch/extern/de.html#/ratelist/2019> (Abruf 16.12.2019).

¹³⁸ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Wegleitung ICO (FN 19); ROLF H. WEBER/RAINER BAISCH, Crowdinvesting mittels Initial Coin Offering – Regulierungsaufgaben im Token-Universum, SZW 2019, 135 ff., 141 ff.

terscheidet die FINMA drei Arten von Token: Zahlungs-Token, Nutzungs-Token und Anlage-Token. Zahlungs-Token haben aus wirtschaftlicher Sicht die Funktion von Zahlungsmitteln. Diese Zahlungs-Token sind der Geldwäschereigesetzgebung unterstellt.¹³⁹ Kryptowährungen sind unter Zahlungs-Token zu subsumieren. Das Bundesverwaltungsgericht hat im Zusammenhang mit zwei Unterstellungsfällen zwei Urteile zu Kryptowährungen gefällt. Es handelte sich um Fälle, bei denen die Emittenten der (Pseudo-)Kryptowährungen eine Rückzahlungsverpflichtung an die Investoren eingingen und damit – ohne Bewilligung der FINMA – einer Bankentätigkeit nachgegangen sind.¹⁴⁰ Dies hatte zur Folge, dass die FINMA Nutzungs-Token nicht als Effekten qualifiziert, sofern diese Token lediglich Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung verschaffen. Sofern bei diesen Token die Möglichkeit zur Anlage besteht, sind sie nach Ansicht der FINMA-ICO-Wegleitung als Effekten zu behandeln. Anlage-Token stellen die dritte Art von Token dar. Sie werden als Effekten verstanden. Schliesslich gibt es auch noch Mischformen, sogenannte Hybrid-Token, welche die Eigenschaften von mehreren der drei voranstehenden Token haben.¹⁴¹

Die Nationalbank hat mangels gesetzlicher Grundlage grundsätzlich weder die Pflicht noch die Kompetenz, Kryptowährungen zu beaufsichtigen. Nach heutigem Stand liegt bei Kryptowährungen insbesondere keine systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastuktur vor¹⁴² und Kryptowährungen sind aus konjunkturpolitischer Sicht derzeit vernachlässigbar.

Zur Wegleitung vom 16. Februar 2018 hat die FINMA zusätzlich die «Ergänzung der Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs)» vom 11. September 2019 veröffentlicht, die spezielle Fragen im Zusammenhang mit *Stable Coins*¹⁴³ diskutiert.¹⁴⁴ Die Ergänzung vom 11. September 2019 basiert auf der Unterstellungsanfrage der Libra Association und dürfte vermutlich angesichts der in der Politik bisher ablehnenden Haltung des aktuellen Libra-Projekts je nach Entwicklung des Geschäftsmodells der Libra Association weiter präzisiert oder angepasst werden. Nach Ansicht der FINMA dürfte ein *Stable Coin* von der Dimension einer Libra bewilligungsfähig sein, sofern die Bewilligungs-

voraussetzungen für eine systemrelevante Bank oder ein systemrelevantes Zahlungssystem erfüllt werden. Den Geschäftsrisiken wäre mit angemessenen Reserven und entsprechendem Risiko-Management Rechnung zu tragen, die sowohl in finanzieller als auch in informationstechnologischer Hinsicht (Cyberisiken) internationalen Anforderungen genügen sollten.¹⁴⁵

Während mit dem neuen DLT-basierten Mechanismus des ICOs Unternehmen, Private oder Zweckgemeinschaften finanzielle Mittel für ihr Geschäft oder Projekt aufnehmen können, kämpfen diese sogleich mit strengeren Regulatoren und Aufsichtsbehörden wie beispielsweise der FINMA. Die FINMA hat im Juli 2018 ein Enforcementverfahren gegen einen ICO-Emittenten eröffnet und nach ihrer Untersuchung im März 2019 illegale Tätigkeiten eines ICO-Emittenten festgestellt. Der ICO-Emittent soll unerlaubt gewerbsmässig Publikumseinlagen im Sinne des Bankengesetzes von mindestens 37'000 Anlegern in der Höhe von über 90 Mio. CHF ohne finanzmarktrechtliche Bewilligung entgegengenommen haben. Dies stellt eine schwere Verletzung des Aufsichtsrechtes dar, weil solche Tätigkeiten nur mit einer Bankenbewilligung erlaubt sind. Die Konsequenz für den ICO-Emittenten war folglich eine Liquidation.¹⁴⁶ Neben der FINMA hat auch das Bundesverwaltungsgericht sich mit diesen Themen beschäftigt. So hat das Bundesverwaltungsgericht mit den bereits erwähnten Urteilen vom Januar 2019 gegen mehrere Emittenten entschieden, dass von ihnen herausgegebene «E-Coins» keine Kryptowährungen darstellten, sondern als sogenannte Scheinkryptowährungen zu qualifizieren seien. Ähnlich wie im vorherigen Beispiel haben die Herausgeber des E-Coins Publikumseinlagen im Sinne des Bankengesetzes entgegengenommen, ohne über die dafür nötige Bankenbewilligung zu verfügen. Darüber hinaus konnte der Preis eines E-Coins von den Systemadministratoren manipuliert werden und die E-Coins eigenständig von diesen auf eigene Konten verfrachtet werden mit dem Ziel, falsche Kurssteigerungen herbeizuführen. Das Bundesverwaltungsgericht hat befristete

¹³⁹ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Wegleitung ICO (FN 19).

¹⁴⁰ Vgl. BVGer, B-5769/2017, 21.1.2019; B-6413/2017, 21.1.2019.

¹⁴¹ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Wegleitung ICO (FN 19).

¹⁴² Vgl. Art. 19 NBG.

¹⁴³ Vgl. dazu insb. voranstehend Abschnitt II.E.

¹⁴⁴ Vgl. FINMA, Medienmitteilung vom 11. September 2019 (FN 60).

¹⁴⁵ Vgl. FINMA, Medienmitteilung vom 11. September 2019 (FN 60).

¹⁴⁶ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, FINMA publiziert Wegleitung zu ICOs, Medienmitteilung vom 16. Februar 2018, Internet: <https://www.finma.ch/de/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung/> (Abruf 16.12.2019); Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, FINMA stellt illegale Tätigkeit der Envision AG fest, Medienmitteilung vom 27. März 2019, Internet: <https://www.finma.ch/de/news/2019/03/20190327---mm---envion/> (Abruf 16.12.2019); BVGer, B-5769/2017, 21.1.2019; B-6413/2017, 21.1.2019.

Tätigkeitsverbote gegen die verantwortlichen Personen ausgesprochen.¹⁴⁷

In der Medienmitteilung der FINMA vom 27. März 2019 zum ICO hält die FINMA fest, dass sie weiterhin konsequent gegen ICO-Geschäftsmodelle vorgeht, die Aufsichtsrecht verletzen oder dieses umgehen. Dies kann, wie in den vorliegenden Beispielen, bis zur Liquidation der Gesellschaft durch die FINMA führen.¹⁴⁸

F. Entwicklung der Blockchain/ DLT-Gesetzesbestimmungen

Mit dem Bericht über die rechtlichen Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie (DLT) und Blockchain hat der Bundesrat erstmals eine umfassende Abhandlung zur Thematik der Distributed Ledger-Technologie und Blockchain-Technologien, welchen auch die Kryptowährungen und Initial Coin Offerings (ICOs) angehören, veröffentlicht. Zweck des Berichts soll die Identifizierung von Handlungsoptionen und der Vorschlag von konkreten Schritten sein.¹⁴⁹

Besonders in der Schweiz kommt dieser Bericht grosser Bedeutung zu, da er eine Bestandaufnahme der aktuellen Diskussion im Zusammenhang mit Blockchain/ DLT darstellt. Die Schweiz hat insbesondere im Kanton Zug und Umgebung ein etabliertes «Ökosystem» im Zusammenhang mit Krypto- und Blockchain-Anwendungen. Deshalb erweist sich der Standort Schweiz als eine bevorzugte Wahl für viele Unternehmungen. In Europa ist die Schweiz der wichtigste ICO-Standort.¹⁵⁰ In den Jahren 2017 und 2018 wurden in der Schweiz 61 ICOs mit einem Gesamtvolumen von ungefähr 2 Mrd. CHF durchgeführt. Im Schnitt entspricht das etwas mehr als 30 Mio. CHF an Finanzierungsgeldern, welche ein Unternehmen im Rahmen eines ICOs sammelt.¹⁵¹ Dies beträgt das Zehnfache des durchschnittlichen Kapitalbedarfs eines Start-up-

Unternehmens.¹⁵² Derzeit ist das Phänomen der ICOs abgeflacht.

Der Bundesrat hat im März 2019 eine Vernehmlassung zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Blockchain und DLT eröffnet und zugleich einen Gesetzesentwurf in die Vernehmlassung geschickt, welcher im November 2019 verabschiedet wurde.¹⁵³ Der Gesetzesentwurf zielt darauf ab, verschiedene Erlasse, insbesondere zivilrechtliche Erlasse, anzupassen, um damit die Rechtssicherheit zu erhöhen, Hürden für DLT-basierte Anwendungen zu beseitigen und Missbrauchsrisiken zu begrenzen.

Eines der Hauptziele des Gesetzesentwurfes ist es, die Rechtssicherheit bei der Ausgabe und Übertragung von tokenisierten Rechten und Finanzinstrumenten wie Anleihen und Aktien zu erhöhen. Zu diesem Zweck sieht der Gesetzesentwurf vor, sogenannte DLT-Rechte bzw. DLT-Wertrechte einzuführen. Ziel des Konzepts der DLT-Rechte ist es, eine rechtssichere Tokenisierung von Rechten zu ermöglichen, indem die Möglichkeit einer elektronischen Registrierung von Rechten vorgesehen wird, die die gleiche Funktionalität aufweist und den gleichen Schutz wie ein handelbares Wertpapier beinhaltet. Von dieser Regelung werden alle Token erfasst, die eine Rechtsposition abbilden und repräsentieren sollen. Beispiele solcher Rechtspositionen können Forderungen gegen Emittenten eines ICOs oder Mitgliedschaftsrechte sein. In Bezug auf die Kryptowährungen können deshalb nicht nur Anlage-Token als DLT-Wertrechte ausgestaltet werden, sondern auch Nutzungs-Token, die zivilrechtlich eine Forderung darstellen können. Hingegen werden reine Kryptowährungen, welche von keinem Emittenten herausgegeben werden, von der herrschenden Lehre nicht als DLT-Wertrechte sondern als immaterielle Vermögenswerte qualifiziert.¹⁵⁴ Mithilfe der DLT soll eine

¹⁴⁷ Vgl. BVGer, B-5769/2017, 21.1.2019; B-6413/2017, 21.1.2019; MARC ISELI, FINMA bleibt Sieger im Duell gegen Krypto-Abzocker, Handelszeitung vom 8.2.2019, 1, Internet: <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/finma-bleibt-sieger-im-duell-gegen-krypto-abzocker> (Abruf 19.12.2019).

¹⁴⁸ Vgl. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Medienmitteilung vom 27. März 2019 (FN 146).

¹⁴⁹ Vgl. Bericht des Bundesrates vom 14. Dezember 2018 (FN 85), 8.

¹⁵⁰ Vgl. DANIEL DIEMERS/HENRI ARSLANIAN/GRAINNE McNAMARA/GÜNTHER DOBRAUZ/LUKAS WOHLGEMUTH, Initial Coin Offerings, Eine strategische Perspektive, 6, Internet: https://www.pwc.ch/de/publications/2018/20180628_PwC%20S&%20CVA%20ICO%20Report_DE.pdf (Abruf 19.12.2019).

¹⁵¹ Vgl. DIEMERS/ARSLANIAN/McNAMARA/DOBRAUZ/WOHLGEMUTH (FN 150), 4.

¹⁵² Vgl. Bitkom, Startups brauchen deutlich mehr Geld, 4. Juni 2018, 1, Internet: <https://www.bitkom.org/Presse/Presseinformation/Startups-brauchen-deutlich-mehr-Geld.html> (Abruf 19.12.2019).

¹⁵³ Vgl. Bundesrat, Bundesrat eröffnet Vernehmlassung zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Blockchain/ DLT, Medienmitteilung des Bundesrats vom 22. März 2019, Internet: <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-74420.html> (Abruf 16.12.2019); Bundesrat, Bundesrat will Rahmenbedingungen für DLT/Blockchain weiter verbessern, Medienmitteilung des Bundesrats vom 27. November 2019, Internet: <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-77252.html> (Abruf 16.12.2019). Vgl. die Botschaft des Bundesrats zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27. November 2019, BBl, 2020, 233 ff.

¹⁵⁴ Vgl. Erläuternder Bericht vom 22. März 2019 zur Vernehmlassungsvorlage, Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an

gemeinsame Datenverwaltung und insbesondere eine gemeinschaftliche Buchführung mit Teilnehmenden, die in keiner Weise in einer Beziehung stehen, ermöglicht werden. Darüber sollen Werttransfers zwischen den Teilnehmenden des Netzwerks zugelassen werden, ohne dass eine kontoführende, zentrale Stelle involviert werden muss. In der Schweiz hat die Entwicklung der DLT nach Ansicht des Bundesrats ein erhebliches Innovations- und Effizienzsteigerungspotenzial, insbesondere wegen des ausgeprägten Ökosystems mit innovativen Fintech- und Blockchain-Unternehmen, welches sich in den letzten Jahren entwickelt hat.¹⁵⁵

IV. Ausblick

Die Schweiz gilt weltweit als eines der attraktivsten Länder für ICO, Kryptowährungen und andere Blockchain-Anwendungen. Davon sind neben Krypto-Anlegern auch einige Teile der Bundesverwaltung überzeugt, zumindest seit Bundesrat Johann Schneider Ammann anlässlich der «Krypto-Konferenz» in St. Moritz im Januar 2018 verkündet hat, dass die Schweiz zur «Krypto-Nation» werden solle.¹⁵⁶ Weit ist dies nicht hergeholt, denn der Handelsstandort Schweiz liegt in der Fintech-Branche derzeit weit vorne.¹⁵⁷ Mit dem damit einhergehenden Trend zur Digitalisierung von Währungen und Zahlungseinheiten hat sich auch die Akzeptanz von Kryptowährungen als digitales Zahlungsmittel verstärkt.¹⁵⁸ Bereits im Mai 2016 haben Verantwortliche der Stadt Zug beschlossen, dass Gebühren am Schalter der Einwohnerkontrolle bis zu 200 Franken in Bitcoin beglichen werden können.¹⁵⁹ Im Herbst 2017 ermöglichte das Handelsregisteramt des Kantons Zug die Gründung einer Aktiengesellschaft, deren Aktienkapital mittels Einlage der Kryptowährung Bitcoin als Sacheinlage liberiert wurde. Dies war die erste Sacheinlage mittels Kryptowährungen in der Schweiz. Zuvor hatte bereits das Handelsregisteramt des Kantons Schwyz einen vereinbarten Erwerb eines Portfolios verschiedener

Kryptowährungen als beabsichtigte Sachübernahme eingetragen.¹⁶⁰ Es lässt sich beobachten, dass seither jeden Monat neue Aktiengesellschaften über den Weg der qualifizierten Liberierung mittels Kryptowährungen gegründet werden. Abgesehen von einer überschaubaren Anzahl von Unternehmen werden die meisten Gesellschaften im Kanton Zug mit der grössten Kryptowährung Bitcoin gegründet. Heute zählt die Schweiz über 90 Aktiengesellschaften, deren Gründung und Liberierung des Aktienkapitals mit Kryptowährungen erfolgten.¹⁶¹ Im August 2019 erhielten die Krypto-Banken SEBA Bank AG und Sygnum Bank AG von der FINMA eine Banklizenz, die es ihnen ermöglicht, Bankdienstleistungen im Bereich der Kryptowährungen und digitalen Vermögenswerte anzubieten. Weitere Institutionen könnten diesen Weg ebenfalls beschreiten. Andere konkrete Anwendungen der Blockchain-Technologie zeichnen sich insbesondere da ab, wo bestimmte Rechte in Form von Registern aufgezeichnet und verwaltet werden. Als Beispiel kann das Projekt für ein Blockchain-basiertes Handelsregister erwähnt werden, in welchem das Handelsregisteramt in Zug und weitere Partner innerhalb von weniger als drei Stunden mit Hilfe der Blockchain-Technologie den kompletten Gründungsprozess einer Aktiengesellschaft mitsamt Eintragung in das Handelsregister gegründet und registriert hat.¹⁶²

Das Phänomen der *Stable Coins* wird die Politik auch in den kommenden Monaten und Jahren beschäftigen. Die Verlagerung von Barzahlungen zu bargeldlosen Zahlungen ist indes kein neues Phänomen und findet schon lange in verschiedenen Formen statt. Eine technologieneutrale Regulierung ist deshalb angezeigt. Es bleibt zu hoffen, dass trotz gewisser Skepsis gegenüber neuer technischer Phänomene legitime Geschäftsmodelle geduldet oder sogar gefördert werden. Entsprechend ist die innovationsfreundliche Absicht der FINMA, *Stable Coins* im schweizerischen Recht international kompatibel einzuordnen, zu begrüßen.¹⁶³ Andere Länder wie beispielsweise China versuchen diese Materie aktiv zu gestalten.

Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, 12 und 29.

¹⁵⁵ Vgl. Bericht des Bundesrates vom 27. November 2019 zur weiteren Besserung der Rahmenbedingungen für DLT/Blockchain.

¹⁵⁶ Vgl. LUKAS MÜLLER, Der Bitcoin- und Blockchain-Goldrausch, AJP 2018, 680 f., 680.

¹⁵⁷ DAVID TORCASSO, Die grössten ICOs kommen aus der Schweiz, 1, Internet: <https://www.handelszeitung.ch/digital-switzerland/kryptowahrungen-die-grossten-icos-kommen-aus-der-schweiz> (Abruf 19.12.2019).

¹⁵⁸ Vgl. ANDREAS LIPKOW, Edelmetalle contra Kryptowährung, Euro am Sonntag 2006, 76 f.

¹⁵⁹ Vgl. MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 84.

¹⁶⁰ Vgl. MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 85; MÜLLER/STOLTZ/KALLENBACH (FN 87), AJP 2017, 1318 ff. m.Hw.

¹⁶¹ Gemäss www.shab.ch vom 14.12.2019.

¹⁶² Vgl. MÜLLER/REUTLINGER/KAISER (FN 1), 84; Kanton Zug, Das Handelsregisteramt Zug und weitere Partner gründen und registrieren erstmals eine AG in weniger als drei Stunden, Medienmitteilung vom 10. April 2018, 1.

¹⁶³ Vgl. FINMA, Medienmitteilung vom 11. September 2019 (FN 60).