

The background of the cover is an abstract composition of various geometric shapes, including cubes and hexagons, in shades of purple and blue. These shapes are arranged in a way that creates a sense of depth and perspective. A prominent feature is a thick, metallic chain that winds across the middle of the image, connecting different parts of the geometric structure. The overall aesthetic is modern and technological.

Alex Elias Uschatz

Besteuerung des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage

Besteuerung des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage

vorgelegt von

Alex Elias Uschatz

Promoviert 2025

Luzerner Dissertation

Editions Weblaw, Bern 2025

o	Codex
I	Commentatio
II	Colloquium
III	Dissertatio
IV	Liber amicorum
V	Monographia
VI	Thesis
VII	Scriptum
VIII	Anthologia

Editions Weblaw, Bern 2025

ISBN 978-3-03916-301-4 (Print)

ISBN 978-3-03916-302-1 (E-Book)

Alle Rechte sind dem Verlag Editions Weblaw vorbehalten, auch die des Nachdrucks von Auszügen oder einzelnen Beiträgen. Jede Verwertung (im Ganzen oder in Teilen, als Print oder Digitalisat) bedarf der Zustimmung des Verlags.

VORWORT

Die vorliegende Arbeit wurde im Frühjahrsemester 2025 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Luzern als Dissertation abgenommen.

Mein Dank gilt im Besonderen meiner Doktormutter, Prof. Dr. iur. ANDREA OPEL, für die Betreuung und Unterstützung der Arbeit sowie das Schaffen hervorragender Rahmenbedingungen für die Nebentätigkeit am Lehrstuhl. Zudem musste sich auch Prof. Dr. iur. ANDREAS FURRER in seiner Funktion als Zweitgutachter durch mein Werk kämpfen, wofür ich ihm dankbar bin. Es sei an dieser Stelle betont, dass die hier vertretenen Ansichten nicht zwingend denjenigen der Gutachter entsprechen.

Für den attraktiven Forschungsstandort zeichnen die Universität bzw. der Kanton Luzern verantwortlich, weshalb mein Dank auch diesen Institutionen gebührt.

Dr. oec. publ. EVELYN TEITLER-FEINBERG † und Dr. iur. ANDREAS HELBING danke ich herzlich für die kritische Durchsicht des Manuskripts. M.A. HSG MIRIAM KÄMPF und M.A. HSG JOSHUA LEHMANN danke ich für die lehrreichen Diskussionen. Den Verantwortlichen bei Altorfer Duss & Beilstein, Homburger sowie Lenz & Staehelin danke ich für die Möglichkeit, meine Forschungsergebnisse einem kritischen Publikum vorstellen und damit auf den Prüfstand stellen zu dürfen.

Ein besonderer Dank gebührt schliesslich auch meiner Familie, die sich stets hinter mein Dissertationsprojekt gestellt hat.

Uitikon, 29. September 2025

Alex Uschatz

INHALTSÜBERSICHT

Vorwort.....	III
Inhaltsverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXVII
Materialienverzeichnis	XLIII
Abbildungsverzeichnis.....	XLVII
Tabellenverzeichnis	XLIX
Teil I: Einleitung und wirtschaftlicher Sachverhalt.....	1
Kapitel 1: Einleitung.....	3
Kapitel 2: Wirtschaftlicher Sachverhalt.....	11
Teil II: Zivilrechtliche Qualifikation	35
Kapitel 3: Wertpapierrechtliche Einordnung eines Tokens	37
Kapitel 4: Zivilrechtliche Einordnung des im Token verbrieften Rechts.....	43
Teil III: Steuerrechtliche Qualifikation	71
Kapitel 5: Emission	73
Kapitel 6: Ausschüttungen der Emittentin an Token-Inhaber.....	151
Kapitel 7: Handel	181
Kapitel 8: Rücknahme.....	195
Teil IV: Zusammenfassung und Würdigung	211
Kapitel 9: Zusammenfassung	213
Kapitel 10: Würdigung.....	235
Lebenslauf	237

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort.....	III
Inhaltsverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXVII
Materialienverzeichnis	XLIII
Abbildungsverzeichnis.....	XLVII

Teil I: Einleitung und wirtschaftlicher Sachverhalt..... 1

Kapitel 1: Einleitung..... 3

I. Geschichtlicher Kontext..... 3

II. Gegenstand der Arbeit 5

III. Vorgehensweise 8

1. Feststellung des massgeblichen Sachverhalts (Teil I und II)..... 8

2. Rechtsanwendung (Teil III)..... 9

Kapitel 2: Wirtschaftlicher Sachverhalt..... 11

I. Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage 11

1. Definition 11

1.1 Token 11

1.2 Anlage..... 13

1.3 Anlage-Token 14

1.4 Vertragliche Grundlage..... 18

a Abgrenzung zum Fremd- und Eigenkapital-Token 20

b Vertragliche Erfolgsbeteiligung..... 21

1.5 Fazit..... 21

2. Wirtschaftliche Funktion 23

2.1 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ohne Partizipation am Eigenkapital 23

2.2	Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Partizipation am Eigenkapital	24
a	Verschiedene (vermögensrechtliche) Ansprüche am Eigenkapital.....	24
b	Anwendbarkeit der Kapitalschutzvorschriften	27
c	Anwendbarkeit gesellschaftsrechtlicher Mitwirkungs- und Schutzrechte	27
d	Zwischenfazit.....	28
3.	Fazit.....	28
II.	Emissionsformen.....	29
1.	Initial Coin Offering (ICO)	29
1.1	Begriff.....	29
1.2	ICO-Parteien.....	30
2.	ICO-Alternativen.....	32
3.	Fazit.....	33
Teil II: Zivilrechtliche Qualifikation.....		35
Kapitel 3:	Wertpapierrechtliche Einordnung eines Tokens	37
I.	Registerwertrecht	37
II.	Begründung von Registerwertrechten.....	39
III.	Verfügung über Registerwertrechte	40
IV.	Fazit.....	41
Kapitel 4:	Zivilrechtliche Einordnung des im Token verbrieften Rechts.....	43
I.	Fehlender Rückzahlungsanspruch	44
1.	Fragestellung	44
2.	Rückzahlungsanspruch als wesentlicher Vertragsbestandteil des Darlehens.....	45
3.	Abgrenzungen	45
3.1	Partiarisches Darlehen	45
3.2	Nachrangiges Darlehen	46

3.3	(Pflicht-)Wandeldarlehen bzw. -anleihe	47
3.4	Ewiges Darlehen und ewige Rente	47
a	Begriff	47
b	Zulässigkeit ewiger Darlehen	48
c	Abgrenzungen	49
4.	Fazit	51
II.	Fehlendes gesellschaftsrechtliches Beteiligungsverhältnis	51
III.	Vertragliche Partizipation am Erfolg	52
1.	Fragestellung und Vorgehen	52
2.	Austauschvertrag	53
2.1	Kaufgegenstand	53
2.2	Kauf einer erhofften Sache vs. Kauf einer Hoffnung	54
2.3	Zulässigkeit ewiger Kaufverträge	55
2.4	Vorauszahlungskauf	56
2.5	Kauftermingeschäft	56
2.6	Abgrenzung zum Derivat	57
a	Finanzmarktrechtliche Perspektive	58
b	Rechnungslegungsrechtliche Perspektive	60
2.7	Fazit	61
3.	Werkvertrag	62
4.	Interessenwahrungsvertrag	62
5.	Vertriebsvertrag	63
6.	Verträge mit aleatorischem Element	63
6.1	Spiel und Wette	64
6.2	Verpfändung	64
6.3	Leibrente	64
7.	Nutzniessung	65
8.	Zwischenfazit	66
9.	Innominatkontrakt	66

IV. Fazit der zivilrechtlichen Qualifikation	67
Teil III: Steuerrechtliche Qualifikation	71
Kapitel 5: Emission	73
I. Steuerfolgen für Emittentin	73
1. Gewinnsteuer	73
1.1 Einleitung.....	73
1.2 Diskutierte Verbuchungslösungen	74
a Verbuchung analog Subvention	74
b Verbuchung analog derivativer Finanzinstrumente	75
c Verbuchung analog langfristiger Fertigungsaufträge	76
1.3 Aktuelle Praxis.....	77
1.4 Alternativer Verbuchungsansatz.....	78
a Langfristiger Fertigungsauftrag von Unternehmensertrag	78
b Stärken des alternativen Verbuchungsansatzes.....	86
c Schwächen des alternativen Verbuchungsansatzes.....	88
1.5 Steuerrechtliche Korrektur	94
a Periodizitätsprinzip	94
b Ansatz und Bewertung von unsicheren Verpflichtungen	94
1.6 Fazit.....	95
2. Kapitalsteuer	96
2.1 Verdecktes Eigenkapital.....	96
a Hybride Fremdfinanzierung als verdecktes Eigenkapital	97
b Unterkapitalisierung der empfangenden Gesellschaft	98
2.2 Aktivierung und Bewertung eigener Token.....	99
a Handelsrecht.....	100
b Steuerrecht.....	104

2.3	Aktivierung und Bewertung vereinnahmter Kryptowährungen	104
a	Handelsrecht.....	105
b	Steuerrecht.....	106
3.	Verrechnungssteuer.....	107
4.	Stempelsteuer	107
4.1	Emissionsabgabe	107
a	Gegenstand der Abgabe.....	107
b	Token als Genussschein i.S.d. StG?.....	108
c	Fazit.....	114
4.2	Umsatzabgabe.....	114
a	Steuerbare Urkunde.....	115
b	Effektenhändler als Partei oder Vermittler.....	118
4.3	Fazit.....	119
II.	Steuerfolgen für Investor	119
1.	Privatinvestor	119
1.1	Einkommenssteuer	119
1.2	Vermögenssteuer	119
a	Steuerbare Aktiva	119
b	Bewertung	122
1.3	Verrechnungssteuer.....	124
1.4	Stempelsteuer	124
2.	Geschäftsinvestor.....	125
2.1	Natürliche Person.....	125
a	Einkommenssteuer	125
b	Vermögenssteuer	125
c	Verrechnungssteuer.....	126
d	Stempelsteuer	126
2.2	Juristische Person.....	126
a	Gewinnsteuer	126

b	Kapitalsteuer	127
c	Verrechnungssteuer.....	127
d	Stempelsteuer	128
III.	Spezialfälle.....	128
1.	Zuteilung an Aktionäre	128
1.1	Ausgangslage.....	128
1.2	Steuerfolgen für Emittentin.....	128
a	Gewinnsteuer	128
b	Kapitalsteuer	131
c	Verrechnungssteuer.....	131
d	Stempelsteuer	133
1.3	Steuerfolgen für private Aktionäre	133
a	Einkommenssteuer	133
b	Vermögenssteuer	133
c	Verrechnungssteuer.....	134
d	Stempelsteuer	134
1.4	Steuerfolgen für Geschäfts-Aktionäre.....	134
a	Natürliche Person	134
b	Juristische Person	136
2.	Zuteilung an Mitarbeiter	138
2.1	Ausgangslage.....	138
2.2	Steuerfolgen für Emittentin.....	138
a	Gewinnsteuer	138
b	Kapitalsteuer	140
c	Verrechnungssteuer.....	140
d	Stempelsteuer	141
2.3	Steuerfolgen für Mitarbeiter.....	141
a	Einkommenssteuer	141
b	Vermögenssteuer	147

c	Verrechnungssteuer	149
d	Stempelsteuer	149
Kapitel 6:	Ausschüttungen der Emittentin an Token-Inhaber	151
I.	Steuerfolgen für Emittentin	151
1.	Gewinnsteuer	151
1.1	Grundsatz	151
1.2	Ausnahmen?	155
a	Verdeckte Gewinnausschüttung	157
b	Zins auf verdecktem Eigenkapital	157
c	Steuerungumgehung	158
1.3	Fazit	160
2.	Kapitalsteuer	161
3.	Verrechnungssteuer	162
3.1	Versicherungsleistungen	162
3.2	Kapitalerträge	162
a	Obligationen, Serienschuldbriefe, Seriengülden und Schuldbuchguthaben (Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG)	163
b	Aktien und andere Gesellschaftsrechte (Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG)	163
c	Kollektive Kapitalanlagen (Art. 4 Abs. 1 lit. c VStG)	163
d	Kundenguthaben (Art. 4 Abs. 1 lit. d VStG)	164
3.3	Verdeckte Gewinnausschüttung	164
3.4	Würdigung des Ergebnisses	165
4.	Stempelsteuer	165
II.	Steuerfolgen für Investor	166
1.	Privatinvestor	166
1.1	Einkommenssteuer	166
a	Abgrenzung Vermögensertrag vom Kapitalgewinn	166
b	Anwendbarkeit der Teilbesteuerung	176
1.2	Vermögenssteuer	177

1.3	Verrechnungssteuer.....	177
1.4	Stempelsteuer	177
2.	Geschäftsinvestor.....	178
2.1	Natürliche Person.....	178
a	Einkommenssteuer	178
b	Vermögenssteuer	178
c	Verrechnungssteuer.....	179
d	Stempelsteuer	179
2.2	Juristische Person.....	179
a	Gewinnsteuer	179
b	Kapitalsteuer	180
c	Verrechnungssteuer.....	180
d	Stempelsteuer	180
Kapitel 7: Handel		181
I.	Steuerfolgen für Verkäufer	181
1.	Privatinvestor.....	181
1.1	Einkommenssteuer	181
a	Abgrenzung Vermögensertrag vom Kapitalgewinn	181
b	Indirekte Teilliquidation / Transponierung.....	184
c	Abgrenzung private Vermögensverwaltung vom gewerbsmässigen Wertschriftenhandel.....	186
1.2	Vermögenssteuer	187
1.3	Verrechnungssteuer.....	187
1.4	Stempelsteuer	187
2.	Geschäftsinvestor.....	188
2.1	Natürliche Person.....	188
a	Einkommenssteuer	188
b	Vermögenssteuer	188
c	Verrechnungssteuer.....	189
d	Stempelsteuer	189

2.2	Juristische Person	189
a	Gewinnsteuer	189
b	Kapitalsteuer	189
c	Verrechnungssteuer	189
d	Stempelsteuer	190
II.	Steuerfolgen für Käufer	190
1.	Privatinvestor	190
1.1	Einkommenssteuer	190
1.2	Vermögenssteuer	190
1.3	Verrechnungssteuer	190
1.4	Stempelsteuer	191
2.	Geschäftsinvestor	191
2.1	Natürliche Person	191
a	Einkommenssteuer	191
b	Vermögenssteuer	191
c	Verrechnungssteuer	191
d	Stempelsteuer	192
2.2	Juristische Person	192
a	Gewinnsteuer	192
b	Kapitalsteuer	192
c	Verrechnungssteuer	192
d	Stempelsteuer	193
Kapitel 8:	Rücknahme	195
I.	Steuerfolgen für Emittentin	195
1.	Gewinnsteuer	195
1.1	Handelsrechtlich gebotene Verbuchung	196
1.2	Steuerrechtliche Korrektur?	197
2.	Kapitalsteuer	198
3.	Verrechnungssteuer	198
4.	Stempelsteuer	199

II. Steuerfolgen für Verkäufer	199
1. Privatinvestor	199
1.1 Einkommenssteuer	199
a Vorliegen von Liquidationserlös i.S.v. Art. 4a VStG?	200
b Vorliegen anderer Form von Vermögensertrag?	202
c Fazit	207
1.2 Vermögenssteuer	207
1.3 Verrechnungssteuer	207
1.4 Stempelsteuer	207
2. Geschäftsinvestor	208
2.1 Natürliche Person	208
a Einkommenssteuer	208
b Vermögenssteuer	208
c Verrechnungssteuer	208
d Stempelsteuer	209
2.2 Juristische Person	209
a Gewinnsteuer	209
b Kapitalsteuer	209
c Verrechnungssteuer	209
d Stempelsteuer	210
Teil IV: Zusammenfassung und Würdigung	211
Kapitel 9: Zusammenfassung	213
I. Einleitung und wirtschaftlicher Sachverhalt	213
II. Zivilrechtliche Qualifikation	213
1. Wertpapierrechtliche Ebene: Token	213
2. Ebene des dem Token zugrundeliegenden Rechts	214
III. Steuerrechtliche Qualifikation	214
1. Emission	214

1.1	Steuerfolgen für Emittentin	214
a	Gewinnsteuer	214
b	Kapitalsteuer	215
c	Verrechnungssteuer	216
d	Stempelsteuer	216
1.2	Steuerfolgen für Privatinvestor	216
a	Einkommenssteuer	216
b	Vermögenssteuer	216
c	Verrechnungssteuer	217
d	Stempelsteuer	217
1.3	Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – natürliche Person	217
a	Einkommenssteuer	217
b	Vermögenssteuer	218
c	Verrechnungssteuer	218
d	Stempelsteuer	218
1.4	Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – juristische Person	218
a	Gewinnsteuer	218
b	Kapitalsteuer	219
c	Verrechnungssteuer	219
d	Stempelsteuer	219
1.5	Spezialfälle	219
2.	Ausschüttungen	220
2.1	Steuerfolgen für Emittentin	220
a	Gewinnsteuer	220
b	Kapitalsteuer	220
c	Verrechnungssteuer	221
d	Stempelsteuer	221
2.2	Steuerfolgen für Privatinvestor	221
a	Einkommenssteuer	221
b	Vermögenssteuer	222

c	Verrechnungssteuer.....	222
d	Stempelsteuer	222
2.3	Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – natürliche Person	222
a	Einkommenssteuer	222
b	Vermögenssteuer	223
c	Verrechnungssteuer.....	223
d	Stempelsteuer	223
2.4	Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – juristische Person.....	223
a	Gewinnsteuer	223
b	Kapitalsteuer	224
c	Verrechnungssteuer.....	224
d	Stempelsteuer	224
3.	Handel	224
3.1	Steuerfolgen für Verkäufer – Privatinvestor.....	224
a	Einkommenssteuer	224
b	Vermögenssteuer	225
c	Verrechnungssteuer.....	225
d	Stempelsteuer	225
3.2	Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person).....	225
a	Einkommenssteuer	225
b	Vermögenssteuer	225
c	Verrechnungssteuer.....	225
d	Stempelsteuer	226
3.3	Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (juristische Person)	226
a	Gewinnsteuer	226
b	Kapitalsteuer	226
c	Verrechnungssteuer.....	226
d	Stempelsteuer	226

3.4	Steuerfolgen für Käufer – Privatinvestor	227
a	Einkommenssteuer	227
b	Vermögenssteuer	227
c	Verrechnungssteuer	227
d	Stempelsteuer	227
3.5	Steuerfolgen für Käufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person)	228
a	Einkommenssteuer	228
b	Vermögenssteuer	228
c	Verrechnungssteuer	228
d	Stempelsteuer	228
3.6	Steuerfolgen für Käufer – Geschäftsinvestor (juristische Person)	229
a	Gewinnsteuer	229
b	Kapitalsteuer	229
c	Verrechnungssteuer	229
d	Stempelsteuer	229
4.	Rücknahme	230
4.1	Steuerfolgen für Emittentin	230
a	Gewinnsteuer	230
b	Kapitalsteuer	230
c	Verrechnungssteuer	230
d	Stempelsteuer	231
4.2	Steuerfolgen für Verkäufer – Privatinvestor	231
a	Einkommenssteuer	231
b	Vermögenssteuer	231
c	Verrechnungssteuer	231
d	Stempelsteuer	232
4.3	Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person)	232
a	Einkommenssteuer	232

b	Vermögenssteuer	232
c	Verrechnungssteuer.....	232
d	Stempelsteuer	233
4.4	Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (juristische Person)	233
a	Gewinnsteuer	233
b	Kapitalsteuer	233
c	Verrechnungssteuer.....	233
d	Stempelsteuer	234
Kapitel 10:	Würdigung.....	235
Lebenslauf	237

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

a.A.	anderer Ansicht
AB [Jahr] N	Amtliches Bulletin des Nationalrats
AB [Jahr] S	Amtliches Bulletin des Ständerats
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AJP	Aktuelle Juristische Praxis (Zürich)
AktG	Deutsches Aktiengesetz vom 6. September 1965, das zuletzt durch Artikel 13 des Gesetzes vom 11. Dezember 2023 (BGBl. 2023 I Nr. 354) geändert worden ist
a.o.	ausserordentlich
Art.	Artikel
AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts
aZGB 2011	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210, in seiner Fassung vom 1. Januar 2011
BBl	Bundesblatt
Bd.	Band
BEG	Bundesgesetz über Bucheffekten vom 3. Oktober 2008 (Bucheffektengesetz), SR 957.1
BGBL	Bundesgesetzblatt (Deutschland)
BGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BGer	Bundesgericht
BK	Berner Kommentar

BSK	Basler Kommentar
bspw.	beispielsweise
BT	Besonderer Teil
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999, SR 101
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CHK	Stämpfli Handkommentar
CO	OR (frz.)
CR	Commentaire Romand
dgl.	dergleichen
DL	Distributed Ledger = verteilte Register
DLT	Distributed Ledger Technologie = Technologie der verteilten Register
E.	Erwägung
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EF	Expert Focus (Zürich/Lausanne)
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EK	Eigenkapital
ERV	Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung der Banken und Wertpapierhäuser vom 1. Juni 2012 (Eigenmittelverordnung), SR 952.03
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
ff.	fortfolgende
FIDLEG	Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen vom 15. Juni 2018 (Finanzdienstleistungsgesetz), SR 950.1

FinfraG	Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 19. Juni 2015 (Finanzmarktinfrastrukturgesetz), SR 958.1
FinfraV	Verordnung über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 25. November 2015 (Finanzmarktinfrastrukturverordnung), SR 958.11
FK	Fremdkapital
Fn.	Fussnote
frz.	französisch
FS	Festschrift
GesKR	Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (Zürich)
ggü.	gegenüber
gl. M.	gleicher Meinung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GV	Generalversammlung oder Geschäftsvermögen
h.L.	herrschende Lehre
HT-CoCos	High-trigger contingent convertible/write-off bond
IAS	International Accounting Standards
ICO	Initial Coin Offering
i.d.R.	in der Regel
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard
insb.	insbesondere
IPO	Initial Public Offering

i.S.d.	im Sinne der/des
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
Kap.	Kapitel
KRL	Kommission für Rechnungslegung von EXPERTsuisse
KS	Kreisschreiben
lat.	lateinisch
MBV	Verordnung über die Bescheinigungspflichten bei Mitarbeiterbeteiligungen vom 27. Juni 2012 (Mitarbeiterbeteiligungsverordnung), SR 642.115.325.1
MüKoAktG	Münchener Kommentar zum Aktiengesetz (München)
m.H.a.	mit Hinweis auf
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
N	Randnote
NF	Novità fiscali (Manno)
Nr.	Nummer
OFK	Orell Füssli Kommentar
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911, SR 220
Ord. Nr.	Ordnungsnummer der systematischen Rechtssammlung des Kantons Zürich
o.Ä.	oder Ähnliches
Parl.	Parlamentarisch
Pra	Die Praxis (Basel)

RDAF	Revue de droit administratif et de droit fiscal (Lausanne)
recht	Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis (Bern)
resp.	respektive
S.	Seite
s.	siehe
SchlT	Schlusstitel
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SG	Systematische Rechtssammlung des Kantons Basel-Stadt
SGS	Systematische Rechtssammlung des Kantons Basel-Landschaft
SK	Schulthess Kommentar
sog.	sogenannt
SR	Systematische Rechtssammlung des Bundes
SSK	Schweizer Steuerkonferenz
ST	Schweizer Treuhänder (Zürich)
StG	Bundesgesetz über die Stempelabgaben vom 27. Juni 1973, SR 641.10
StG-BL	Gesetz über die Staats- und Gemeindesteuern des Kantons Basel-Landschaft vom 7. Februar 1974, SGS 331
StG-BS	Gesetz über die direkten Steuern des Kantons Basel-Stadt vom 12. April 2000, SG 640.100
StG-ZH	Steuergesetz des Kantons Zürich vom 8. Juni 1997, Ord. Nr. 631.1
StHG	Bundesgesetz über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden vom 14. Dezember 1990 (Steuerharmonisierungsgesetz), SR 642.14
StR	Steuer Revue (Bern)

Swiss GAAP	Swiss General Accepted Accounting Principles
FER	Fachempfehlungen zur Rechnungslegung
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (Zürich)
u.	und
u.a.	unter anderem
USR	Unternehmenssteuerreform
U.S.	United States
VC	Venture Capital
BVGer	Bundesverwaltungsgericht
Vor	Vorbemerkungen
vs.	versus
VStG	Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer vom 13. Oktober 1965 (Verrechnungssteuergesetz), SR 642.21
VStV	Verordnung über die Verrechnungssteuer vom 19. Dezember 1966 (Verrechnungssteuerverordnung), SR 642.211
z.B.	zum Beispiel
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210
Ziff.	Ziffer
ZStP	Zürcher Steuerpraxis (Zürich)
z. Hd.	Zu Handen
↔	abzugrenzen von

LITERATURVERZEICHNIS

Zitierhinweis: Die nachstehenden Werke werden, wenn nichts anderes angegeben ist, mit Nachnamen des Autors bzw. der Autoren sowie mit Seitenzahl oder Randnummer zitiert. Kommentare werden zusätzlich immer mit Verweis auf die Norm und Internetquellen mit Verweis auf die (verkürzte) Fundstelle zitiert.

AMSTUTZ MARC/MORIN ARIANE, in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-AMSTUTZ/MORIN)

ANTONOPOULOS ANDREAS M. (Übersetzung von Klicman Peter), Bitcoin & Blockchain, Grundlagen und Programmierung, 2. Aufl., Heidelberg 2018

BAHAR RASHID, in: Watter Rolf/Bahar Rashid (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz / Finanzmarktinfrastukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2018 (zit. BSK FinfraG-BAHAR)

BAHAR RASHID/PEYER MARTIN, in: Handschin Lukas (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Art. 620 – 659b OR, Die Aktiengesellschaft, Allgemeine Bestimmungen, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016 (zit. ZK OR-BAHAR/PEYER)

BAUER-BALMELLI MAJA/DESAX ROBERT, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, VStG, 3. Aufl., Basel 2024

BAUER THOMAS/BAUER CHRISTOPH, in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-BAUER/BAUER)

BAUM OLIVIER, Hybride Anleihen (hybrid bonds), Diss. Zürich, Zürich/St. Gallen 2022

BAUMBERGER SILVANO, Die Grenzen des Legalitätsprinzips im Steuerrecht, AJP 2012, 903 ff.

BAUMGARTNER IVO P./GHIEMMETTI COSTANTE, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, VStG, 3. Aufl., Basel 2024

BÄRTSCHI HARALD, in: Hochstrasser Michael/Huber-Purtschert Tina/Maissen Eva (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, OR BT, Band 5, 4. Aufl., Zürich 2023 (zit. CHK OR-BÄRTSCHI)

BECKER HERMANN, Berner Kommentar, Allgemeine Bestimmungen, Art. 1-183 OR, 2. Aufl., Bern 1945 (zit. BK OR-BECKER)

BERENTSEN ALEKSANDER/SCHÄR FABIAN, Bitcoin, Blockchain und Kryptoassets, Eine umfassende Einführung, Diss. Basel 2017

BERGER JENS/FISCHER FELIX, IFRS, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 639 ff.

BERTSCHINGER MICHAEL, Die handelsrechtliche und steuerrechtliche Gewinnermittlung unter dem revidierten Rechnungslegungsrecht, Diss. St. Gallen, Bern 2020

BLUMENSTEIN ERNST/LOCHER PETER, System des schweizerischen Steuerrechts, 8. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2023

BÖCKEM HANNE/GEUER CAROLINE, HGB-Bilanzrecht, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 525 ff.

BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 5. Aufl., Zürich/Genf 2022 (zit. BÖCKLI, Aktienrecht)

BÖCKLI PETER, CoCos, Write-offs: Eigenkapitalschaffung mit dem Zauberstab, SZW 2012, 181 ff. (zit. BÖCKLI, CoCos)

BÖCKLI PETER, Der Rangrücktritt im Spannungsfeld von Schuld- und Aktienrecht, in: Forstmoser Peter/Tercier Pierre/Zäch Roger (Hrsg.), Innominatverträge, FS für Schluep Walter R., Zürich 1988, 339 ff. (zit. BÖCKLI, FS Schluep)

BÖCKLI PETER, OR-Rechnungslegung, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019 (zit. BÖCKLI, OR-Rechnungslegung)

BOEMLE MAX/GSELL MAX/JETZER JEAN-PIERRE/NYFFELER PAUL/THALMANN CHRISTIAN, Geld-, Bank-, und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002 (zit. BOEMLE/GSELL/JETZER/NYFFELER/THALMANN, «[nachgeschlagenes Wort]»)

BÖHI ROLAND, Das verdeckte Eigenkapital im Steuerrecht, Diss. Zürich 2014

BÖSCH RENÉ, Hybride Finanzinstrumente, in: Reutter Thomas U./Werlen Thomas (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen III, Zürich 2008, 39 ff.

BOVET CHRISTIAN/RICHA ALEXANDRE, in: Thévenoz Luc/Werro Franz (Hrsg.), Commentaire Romand, Code des obligations I, 3. Aufl., Basel 2021 (zit. CR CO I-BOVET/RICHA)

BREIER MARIUS/HONGLER PETER/WINZAP MARIUS, Taxing Tokens – a Swiss Perspective on the Taxation of Initial Coin Offerings and Blockchain-Based Tokens, Tax Notes 2018, 1159 ff.

BREITSCHMID PETER, in: Kostkiewicz Jolanta Kren/Wolf Stephan/Amstutz Marc/Frankhauser Roland (Hrsg.), Orell Füssli Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, 4. Aufl., Zürich 2023 (zit. OFK OR-BREITSCHMID)

BRODARD JUSTIN/SOMMARUGA JÉRÉMIE, Le bénéfice des sociétés lors de l'émission de jetons numériques, EF 2019, 356 ff.

BRUNONI LUCA/BONADIO LOUISE, Initial Coin Offering (ICO), Investir et entreprendre à l'aide de la blockchain, EF 2019, 68 ff.

BUCHER EUGEN, in: Hausheer Heinz (Hrsg.), Berner Kommentar, Kommentar zu Art. 27 ZGB, Bern 1993 (zit. BK ZGB-BUCHER)

BUTERIN VITALIK/ETHEREUM FOUNDATION, Updated Ethereum Whitepaper, 8. Januar 2025, <ethereum.org/en/whitepaper> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

BÜELER MARTIN, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StG, 2. Aufl., Basel 2019

CHENAUX JEAN-LUC/GACHET ALEXANDRE, in: Tercier Pierre/Amstutz Marc/Trigo Trinidad Rita (Hrsg.), Commentaire Romand, Code des obligations II, 3. Aufl., Basel 2024 (zit. CR CO II-CHENAUX/GACHET)

CONSENSYS, A Short History of Ethereum, 13. Mai 2019, <consensys.io/blog/a-short-history-of-ethereum> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

DEMARMELS MARC, Die Genuss- und Partizipationsscheine nach dem Entwurf für ein neues Aktienrecht, Diss. Zürich 1985

DIEDRICH HENNING, Ethereum – blockchains, digital assets, smart contracts, decentralized autonomous organizations, 2016

DITTLI MARK, The Big Picture – Achterbahnfahrt an den Börsen, The Market NZZ online, 8. Oktober 2021, <themarket.ch/the-big-picture/achterbahnfahrt-an-den-boersen-ld.5205?reduced=true> (zuletzt besucht am 23.1.2025, zit. DITTLI, <themarket.ch>, Achterbahnfahrt an den Börsen)

DITTLI MARK, The Big Picture – Die Achterbahnfahrt geht weiter, The Market NZZ online, 17. Juni 2022, <themarket.ch/the-big-picture/die-achterbahnfahrt-geht-weiter-ld.6871> (zuletzt besucht am 23.1.2025, zit. DITTLI, <themarket.ch>, Die Achterbahnfahrt geht weiter)

DRUEY JEAN NICOLAS/DRUEY JUST EVA/GLANZMANN LUKAS, Gesellschafts- und Handelsrecht, 12. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021

DUDEN, <duden.de> (zuletzt besucht am 23.1.2025) (zit. DUDEN «[nachgeschlagenes Wort]»)

DUPASQUIER ULYSSE, Le financement d'une jeune société, Diss. Neuenburg, Basel 2019

DUSS FABIAN/HELBING ANDREAS/DUBACH MANUEL, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, VStG, 3. Aufl., Basel 2024

ECKERT JEAN- BLAISE/PIGUET JÉRÔME, in: Oberson Xavier/Hinny Pascal (Hrsg.), Commentaire droits de timbre / Kommentar Stempelabgaben, Zürich/Basel/Genf 2006

EGGEN MIRJAM, Verträge über digitale Währungen, Eine privatrechtliche Qualifikation von Rechtsgeschäften in oder mit digitalen Währungen, Jusletter vom 4. Dezember 2017

ENZ BENJAMIN V., Kryptowährungen im Lichte von Geldrecht und Konkursaussonderung, Diss. Zürich, Zürich/Basel/Genf 2019

EXPERTSUISSE (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Band «Buchführung und Rechnungslegung», Zürich 2023 (zit. HWP)

EXPERTSUISSE (Hrsg.), Schweizer Handbuch der Wirtschaftsprüfung, Band «Buchführung und Rechnungslegung», Zürich 2014 (zit. HWP [2014])

EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, Behandlung von Bitcoin und Initial Coin Offerings (ICO) in der Rechnungslegung nach OR, 2019 (mit letzter Änderung vom 30.4.2024)

FAVRE OLIVIER, in: Sethe Rolf/Bösch René/Favre Olivier/Kramer Stefan/Schott Ansgar (Hrsg.), Schulthess Kommentar, FIDLEG, Zürich 2021 (zit. SK FIDLEG-FAVRE)

FELBER MICHAEL, Die Besteuerung kollektiver Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz, Basel 2015

FELLMANN WALTER, in: Hausheer Heinz (Hrsg.), Berner Kommentar, Das Obligationenrecht, Die einzelnen Vertragsverhältnisse, Der einfache Auftrag, Bern 1992 (zit. BK OR-FELLMANN)

FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996

FUHRER STEPHAN, Schweizerisches Privatversicherungsrecht, Zürich/Basel/Genf 2011

FURTER ROBERT, in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Basel 2012 (zit. BSK Wertpapierrecht-FURTER)

FURTER ROBERT, in: Honsell Heinrich (Hrsg.), Kurzkomentar Obligationenrecht, Basel 2014 (zit. KUKO OR-FURTER)

GABERLE OLIVER/KÜHN THORSTEN, Bewertungsfragen, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 115 ff.

GAUCH PETER, Der Werkvertrag, 6. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019

GENNARI FRANCO/JUD GUIDO/OESTERHELT STEFAN/WINZAP MAURUS, Initial Coin Offerings (ICOs), Präsentation anlässlich der a.o. IFA-Mitgliederversammlung, Basel, 8. Februar 2018

GIGER HANS, in: Meier-Hayoz Arthur (Hrsg.), Berner Kommentar, Das Obligationenrecht, Die einzelnen Vertragsverhältnisse, Kauf und Tausch – Die Schenkung, Allgemeine Bestimmungen – Der Fahrniskauf, Bern 1979 (zit. BK OR-GIGER)

GIRSBERGER DANIEL/HERMANN JOHANNES LUKAS, in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-GIRSBERGER/HERMANN)

GLANZMANN LUKAS, Die Pflichten des Verwaltungsrates und der Geschäftsführung in finanziellen Krisensituationen, in: Roberto Vito (Hrsg.), Sanierung der AG, Ausgewählte Rechtsfragen für die Unternehmenspraxis, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2003

GRAHAM-SIEGENTHALER BARBARA, in: Aebi-Müller Regina E. (Hrsg.), Berner Kommentar, Das Eigentum, Allgemeine Bestimmungen, Art. 641 – 654a ZGB, Bern 2022 (zit. BK ZGB-GRAHAM-SIEGENTHALER)

GRÜNINGER HAROLD, in: Geiser Thomas/Fountoulakis Christiana (Hrsg.), Basler Kommentar, Zivilgesetzbuch I, 7. Aufl., Basel 2022 (zit. BSK ZGB I-GRÜNINGER)

GUTSCHE ROBERT/MEYER DIETER, in: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Praxiskommentar, 3. Aufl., Zürich 2024

HABERSACK MATHIAS, in: Goette Wulf/Habersack Mathias/Kalss Susanne (Hrsg.), Münchener Kommentar, Aktiengesetz, Band 4, 5. Aufl., München 2021 (zit. MüKo-AktG-HABERSACK)

HANDSCHIN LUKAS/TRUNIGER CHRISTOF, in: in: Vogt Hans-Ueli/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl., Basel 2023 (zit. BSK OR II-HANDSCHIN/TRUNIGER)

HANDSCHIN LUKAS/ZELLWEGER-GUTKNECHT CORINNE/BADER SIMON, Gesellschaftsrecht in a nutshell, 4. Aufl., Zürich/St. Gallen 2023

HIGI PETER, in: Gauch Peter/Schmid Jörg (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Teilband V 2b, Die Leihe, Art. 305 – 318 OR, 3. Aufl., Zürich 2003 (zit. ZK OR-HIGI)

HONGLER PETER, Hybride Finanzierungsinstrumente im nationalen und internationalen Steuerrecht der Schweiz, Diss. Zürich 2012

HONSELL HEINRICH, Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil, 10. Aufl., Bern 2017

HORNUF LARS/KÜCK THERESA/SCHWIENBACHER ARMIN, Initial coin offerings, information disclosure, and fraud, *Small Business Economics* 2022, 1741 ff.

HÖHN ERNST/WALDBURGER ROBERT, Steuerrecht, Band I, Grundlagen – Grundbegriffe – Steuerarten, Interkantonales und Internationales Steuerrecht, Steuerverfahrens- und Steuerstrafrecht, 9. Aufl., Bern/Stuttgart/Wien 2001

HRUBESCH-MILLAUER STEPHANIE/MÜLLER-CHEN MARKUS, in: Hochstrasser Michael/Huber-Purtschert Tina/Maissen Eva (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, OR BT, Band 5, 4. Aufl., Zürich 2023 (zit. CHK OR-HRUBESCH MILLAUER/MÜLLER-CHEN)

HUBER MARKUS F./BÜHRER BERNARD, Aspekte der steuerlichen Behandlung von Initial Token Offerings (ITO) in der Schweiz, *CH-D Wirtschaft* 2018, 20 f.

HUBER MARKUS F./GULER SILVAN/DUMONT JANINE, By the same token, *StR* 2018, 292 ff.

HUGUENIN CLAIRE, Obligationenrecht Allgemeiner und Besonderer Teil, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2019

HUTTERLI SILVIO, Strukturierte Produkte, Diss. St. Gallen, Zürich 2008

IFRS Foundation (Hrsg.), The Annotated IFRS Standards, Standards issued at 1 January 2022, Part A, London 2022 (zit. IFRS [Norm-Nr.], A [S.])

IFRS Foundation (Hrsg.), The Annotated IFRS Standards, Standards issued at 1 January 2022, Part B, London 2022 (zit. IFRS [Norm-Nr.], B [S.])

JANSEN LOTHAR, Die steuerliche Behandlung von Naturaldividenden, *StR* 2016, 742 ff.

JUNG MARCEL R., Initial Token Offerings und Tokens im Schweizer Steuerrecht, Darstellung und Analyse der Steuerpraxis, *EF* 2018, 283 ff.

JUNG PETER, in: Handschin Lukas (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Art. 620 – 659b OR, Die Aktiengesellschaft, Allgemeine Bestimmungen, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2016 (zit. ZK OR-JUNG)

KOGENS RONALD/LUCHSINGER GÄHWILER CATRINA, Ein 360-Grad-Blick auf Token, EF 2018, 589 ff.

KOLLER ALFRED, in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-KOLLER)

KOLLER ALFRED, Schweizerisches Obligationenrecht Besonderer Teil, Die einzelnen Vertragsverhältnisse Art. 184 – 318 OR, Band I, Bern 2012 (zit. KOLLER, OR BT)

KOLLER ALFRED, Schweizerisches Werkvertragsrecht, Zürich/St. Gallen 2015 (zit. KOLLER, Werkvertragsrecht)

KRAMER ERNST A./ARNET RUTH, Juristische Methodenlehre, 7. Aufl., Bern 2024

KRAMER STEFAN/FAVRE OLIVIER, in: Sethe Rolf/Favre Olivier/Hess Martin/Kramer Stefan/Schott Ansgar (Hrsg.), Schulthess Kommentar, FinfraG, Zürich 2017 (zit. SK FinfraG-KRAMER/FAVRE)

KRÜGEL RENÉ, Initial Coin Offering mit Asset Token in der OR-Rechnungslegung, EF 2019, 438 ff.

KUHN HANS, Taxonomie, in: Weber Rolf H./Kuhn Hans (Hrsg.), Entwicklungen im Schweizer Blockchain-Recht, Basel 2021, 35 ff. (zit. KUHN, Taxonomie)

KUHN HANS, Digitale Aktiven im schweizerischen Privatrecht, in: Weber Rolf H./Kuhn Hans (Hrsg.), Entwicklungen im Schweizer Blockchain-Recht, Basel 2021, 51 ff. (zit. KUHN, Digitale Aktiven)

LICHTIGSTEIN AVIV, Why Cryptocurrency Companies Prefer to Register as Foundations, 5. August 2018, <calcalistech.com> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

LINDER THOMAS, Die mehrwertsteuerliche Qualifikation «kybernetischer» Blockchain-Systeme, Zürich 2022

LINDER THOMAS/MEYER STEPHAN DOMINIK, Die steuerliche Behandlung von Bitcoin und anderen Kryptowährungen, ZStP 2017, 191 ff.

LINDER THOMAS/RECHSTEINER CHRISTOPH, ESTV-Praxis zu Token und Blockchain, EF 2019, 995 ff.

LINK MATHIAS, Steuerbilanz, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 585 ff.

LISSI ALBERTO/VITALI MARCO E., in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StHG, 4. Aufl., Basel 2022

LISSI ALBERTO/VITALI MARCO E., in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, VStG, 3. Aufl., Basel 2024

LOACKER LEANDER D., in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-LOACKER)

LOCHER PETER, Kommentar zum Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, I. Teil, Art. 1 – 48 DBG, 2. Aufl., Basel 2019 (zit. LOCHER, Art. ... DBG N ...)

LOCHER PETER, Abgrenzung von Kapitalgewinn und Kapitalertrag im Bundessteuerrecht, recht 1990, 109 ff. (zit. LOCHER, Abgrenzung Kapitalgewinn und Kapitalertrag)

LOCHER PETER/GIGER ERNST/PEDROLI ANDREA, Kommentar zum Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, II. Teil, Art. 49 – 101 DBG, 2. Aufl., Basel 2022

LOSER SILVAN, Initial Coin Offering mit Utility-Token in der OR-Rechnungslegung, EF 2018, 950 ff.

MACCABE KEVIN, Die Abbildung von Vermögenswerten durch Anlage-Tokens, Diss. Basel 2019

MACCHI GIORDANO/MOCELLIN FABIENNE, La tassazione delle criptovalute, NF 2021, 140 ff.

MAURENBRECHER BENEDIKT, Das verzinsliche Darlehen im schweizerischen Recht, Dogmatische Grundlagen und praktische Konsequenzen, Diss. Bern 1995 (zit. MAURENBRECHER, Diss.)

MAURENBRECHER BENEDIKT, Das Darlehen als Dauerschuldverhältnis – Zugleich eine Besprechung von BGE 128 III 428 ff. («Fiat Lux»), recht 2003, 180 ff. (zit. MAURENBRECHER, recht 2003)

MAURENBRECHER BENEDIKT/SCHÄRER HEINZ, in: Widmer Lüchinger Corinne/Oser David (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER)

MEIER-HAYOZ ARTHUR/VON DER CRONE HANS CASPAR, Wertpapierrecht, 3. Aufl., Bern 2018

MEISTER THOMAS, in: Oberson Xavier/Hinny Pascal (Hrsg.), Commentaire droits de timbre / Kommentar Stempelabgaben, Zürich/Basel/Genf 2006

MENGIARDI ANDRI, Die Besteuerung der Investition in derivative Anlageprodukte («strukturierte Produkte»), Diss. Fribourg, Zürich/Basel/Genf 2008

MEYER STEPHAN DOMINIK, Rechte an und aus Blockchain-basierten Crypto Tokens, Diss. Zürich 2022

MÜLLER-CHEN MARKUS/GIRSBERGER DANIEL/DROESE LORENZ, Obligationenrecht, Besonderer Teil, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2017

MÜLLER LUKAS/HENRY DAVID P./BARMETTLER PETER, in: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Praxiskommentar, 2. Aufl., Zürich 2019

MÜLLER THOMAS, Rolle der DLT Stiftung in der Netzwerk Ökonomie von DLT-Ökosystemen, 6. April 2021, <mme.ch/de-ch/magazin/artikel/rolle-der-dlt-stiftung-in-der-netzwerk-oekonomie-von-dlt-oekosystemen> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

MÜLLER THOMAS/ISLER MICHAEL, Initial Coin Offerings – Raising Millions in Seconds, Walder Wyss Mittagsveranstaltung vom 23. Januar 2018, abrufbar unter <<https://www.walderwyss.com/assets/content/publications/2248.pdf>> (zuletzt besucht am 20.1.2025)

MÜLLER VAÏK, La négociation des dérivés au sens de la LIMF, Zürich 2019

MÜLLER VAÏK/MIGNON VINCENT, La qualification juridique des tokens: Aspects réglementaires, GesKR 2017, 486 ff.

MÜLLER LUKAS/ONG MALIK, Aktuelles zum Recht der Kryptowährungen, AJP 2020, 198 ff.

NAKAMOTO SATOSHI, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, 2008, <bitcoin.org/bitcoin.pdf> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

NAZARENO DOMINIC, Initial Coin Offering und die damit verbundenen Steuerfolgen, EF 2018, 198 ff.

NEUHAUS MARKUS R./GERBER RODOLFO/HAAG STEFAN, in: Vogt Hans-Ueli/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl., Basel 2023 (zit. BSK OR II-NEUHAUS/GERBER/HAAG)

NEY FRÉDÉRIC, Le traitement fiscal lié à l'émission de jetons d'utilité et de jetons d'investissement au moyen de la technologie «blockchain», RDAF 2020 II, 135 ff.

NOBEL PETER, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl., Bern 2019

OBERSON XAVIER, Droit fiscal suisse, 5. Aufl., Basel 2021

OBERSON XAVIER, in: Oberson Xavier/Hinny Pascal (Hrsg.), Commentaire droits de timbre / Kommentar Stempelabgaben, Zürich/Basel/Genf 2006 (zit. OBERSON, Art. ... StG N ...)

OESTERHELT STEFAN/MÜHLEMANN MARCO/BERTSCHINGER MICHAEL, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, DBG, 4. Aufl., Basel 2022

OESTERHELT STEFAN/MÜHLEMANN MARCO/BERTSCHINGER MICHAEL/MARTIN CÉLINE, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StHG, 4. Aufl., Basel 2022

OESTERHELT STEFAN/DUBACH MANUEL, Mitarbeiterbeteiligungen bei nicht kotierten Unternehmen, StR 2021, 2 ff. (zit. OESTERHELT/DUBACH, StR 2021)

OESTERHELT STEFAN/DUBACH MANUEL, Besteuerung von ICOs und Kryptowährungen, StR 2019, 772 ff. (zit. OESTERHELT/DUBACH, StR 2019)

OESTERHELT STEFAN/DUBACH MANUEL, Steuerrechtliche Aspekte von Initial Coin Offerings (ICO), ASA 87 (2018/2019), 461 ff. (zit. OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 [2018/2019])

OBRIST THIERRY/DANZ MARTINA, Comptabilisation d'une provision dans le cadre d'une ICO, NF 2021, 144 ff.

PETRY HEIKO MATTHIAS, Universelle Kryptowährungen und Blockchain-Technologie aus der schweizerischen Rechnungslegungs-, Steuer- und Revisionsperspektive, Diss. St. Gallen 2021, Untersiemau 2021

PAFF DIETER, in: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Praxiskommentar, 3. Aufl., Zürich 2024

PFUND ROBERT W., Kommentar zur eidgenössischen Verrechnungssteuer, Bd. I, Therwil 1971

PIOTET DENIS, in: Thévenoz Luc/Werro Franz (Hrsg.), Commentaire Romand, Code des obligations I, 3. Aufl., Basel 2021 (zit. CR CO I-PIOTET)

POLTERA FLURIN/WEHRLI-DUCAUD JOCHEN, Originärer Goodwill und verdecktes Eigenkapital, StR 2022, 292 ff.

PÖSCHEL INES/MAIZAR KARIM, in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Basel 2012 (zit. BSK Wertpapierrecht-PÖSCHEL/MAJZAR)

PRINZEN MARKUS/SCHNEIDER LAURENZ/JUTZI MARC, Erlass der Emissionsabgabe beim Forderungsverzicht gegen Ausgabe von Besserungsscheinen – Bundesverwaltungsgericht beendet umstrittene Praxis, ST 2010, 887 ff.

REICH MARKUS, Steuerrecht, 3. Aufl., Zürich 2020

RAMSEIER THOMAS, in: Nefzger Peter B./Simonek Madeleine/Wenk Thomas P. (Hrsg.), Kommentar zum Steuergesetz des Kantons Basel-Landschaft, Basel 2004 (zit. RAMSEIER, § ... StG-BL)

RAMSEIER THOMAS, in: Tarolli Schmidt Nadia/Villard Alain/Bienz Andreas/Jaussi Thomas (Hrsg.), Kommentar zum Basler Steuergesetz, Basel 2019 (zit. RAMSEIER, § ... StG-BS)

REICH MARKUS/HELBING ANDREAS/DUSS FABIAN, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, DBG, 4. Aufl., Basel 2022

REICH MARKUS/VON AH JULIA, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, DBG, 4. Aufl., Basel 2022

REICH MARKUS/WEIDMANN MARKUS, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, DBG, 4. Aufl., Basel 2022

REINARZ PETER, Die Unternehmens-Sanierung im Lichte des Aktien- und des Steuerrechtes, AJP 1997, 443 ff.

RICHNER FELIX/FREI WALTER/KAUFMANN STEFAN/ROHNER TOBIAS F., Kommentar zum Zürcher Steuergesetz, 4. Aufl., Zürich 2021

RISI ANDREAS, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StG, 2. Aufl., Basel 2019

ROHNER TOBIAS F./BOLLIGER ANDREA B., Mehrwertsteuerliche Aspekte von Initial Coin Offerings, EF 2018, 638 ff.

ROHNER TOBIAS F./JAAG CHRISTIAN, Welchen Wert haben Token für Vermögenssteuerzwecke?, EF 2018, 1010 ff.

ROSENFELD MENI, Overview of Colored Coins, 4. Dezember 2012, abrufbar unter <<https://allquantor.at/blockchainbib/pdf/rosenfeld2012overview.pdf>> (zuletzt besucht am 29.1.2025)

ROUILLER NICOLAS, Cryptomonnaies, registres distribués et entreprises, in: Dürr David/Lardi Mauro/Rouiller Nicolas (Hrsg.), Unternehmensführung und Recht / Droit et gestion d'entreprise, 2. Aufl., Zürich/St. Gallen 2019, 423 ff.

SCHAETZLE MARC, in: Meier-Hayoz Arthur (Hrsg.), Berner Kommentar, Der Leibrentenvertrag und die Verpfändung, Art. 516 – 529 OR, 2. Aufl., Bern 1978 (zit. BK OR-SCHAETZLE)

SCHALCHER FELIX, Die Sanierung von Kapitalgesellschaften im schweizerischen Steuerrecht, Diss. St. Gallen, Bern/Stuttgart/Wien 2008

SCHAUWECKER MARC-ANDRÉ, Initial Coin Offering (ICO), StR 2018, 932 ff.

SCHMID JÖRG/HÜRLIMANN-KAUP BETTINA, Sachenrecht, 6. Aufl., Zürich/Genf 2022

SCHMID JÖRG/STÖCKLI HUBERT/KRAUSKOPF FRÉDÉRIC, Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021

SCHÖNLE HERBERT, in: Gauch Peter (Hrsg.), Zürcher Kommentar, Obligationenrecht, Kauf und Schenkung, Art. 184 – 191 OR, 3. Aufl., Zürich 1993 (zit. ZK OR-SCHÖNLE)

SHERRY BENJAMIN/RASURE ERIKA/LI TIMOTHY, What is the Genesis Block in Bitcoin terms?, 5. November 2023, <investopedia.com/news/what-genesis-block-bitcoin-terms/> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

SIEGEL DIRK, Technische Grundlagen, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 76 ff.

SIX, Der Einfluss der Distributed-Ledger-Technology auf den Handel mit Vermögenswerten – 3 Beispiele, 5. Oktober 2023, <six-group.com/de/blog/dlt-asset-trading.html> (zuletzt besucht am 23.1.2025).

STENZ THOMAS, in: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Praxiskommentar, 3. Aufl., Zürich 2024

STEFANI ULRIKE, in: Pfaff Dieter/Glanz Stephan/Stenz Thomas/Zihler Florian (Hrsg.), Rechnungslegung nach Obligationenrecht, Praxiskommentar, 3. Aufl., Zürich 2024

TADDEI PASCAL/FELBER MICHAEL, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StG, 2. Aufl., Basel 2019

TAPSCOTT DON/TAPSCOTT ALEX, Blockchain Revolution, New York 2016

TEUSCHER HANNES/LOBSIGER FRANK, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StHG, 4. Aufl., Basel 2022

TRINDADE RITA TRIGO, in: Tercier Pierre/Amstutz Marc/Trigo Trindade Rita (Hrsg.), Commentaire Romand, Code des obligations II, 3. Aufl., Basel 2024 (zit. CR CO II-TRINDADE)

USCHATZ ALEX, Das neue Krypto-Arbeitspapier der ESTV, StR 2022, 208 ff. (zit. USCHATZ, StR 2022)

USCHATZ ALEX, Automatisierte algorithmische Marketmaker, Jusletter IT vom 28.11.2024 (zit. USCHATZ, Jusletter IT vom 28.11.24)

VALLUCCI VIRNA/ZELLWEGER THOMAS, in: Zweifel Martin/Beusch Michael (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, DBG, 4. Aufl., Basel 2022

VARMAZ ARMIN/VARMAZ NERMIN/GÜNTHER STEFFEN/PODDIG THORSTEN, Rechtliche und finanzökonomische Grundlagen, in: Omlor Sebastian/Link Mathias (Hrsg.), Kryptowährungen und Token, 2. Aufl., Frankfurt a.M. 2023, 1 ff.

VOGT HANS-UELI, in: Vogt Hans-Ueli/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl., Basel 2023 (zit. BSK OR II-VOGT)

VON AH JULIA, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, VStG, 3. Aufl., Basel 2024

VON DER CRONE HANS CASPAR, Aktienrecht, 2. Aufl., Bern 2020

WAGNER ALEXANDER/ZIEGLER ALEXANDRE, Institut für Banking und Finance der Universität Zürich, Gutachten zur Überprüfung des Kapitalisierungszinssatzes KS 28 z. Hd. der SSK, Zürich 2019

WEBER MARKUS/WAEBER YANN, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StG, 2. Aufl., Basel 2019

WEBER ROLF H., in: Hausheer Heinz/Walter Hans Peter (Hrsg.), Berner Kommentar, Das Darlehen, Art. 312 – 318 OR, Bern 2013 (zit. BK OR-WEBER)

WEBER ROLF H., Internationale Regulierungsansätze im Kryptouniversum, EF 2022, 450 ff. (zit. WEBER, EF 2022)

WEBER ROLF H./BAISCH RAINER, DLT-basierte Finanzprodukte, SZW 2021, 683 ff.

WIDMER STEFAN/LIENHARD DENISE, in: Zweifel Martin/Beusch Michael/Bauer-Balmelli Maja (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, StG, 2. Aufl., Basel 2019

YAMPOLSKY MAX, Structuring ICO Funding Rounds: Seed vs. Private vs. Public Sale, 8. Dezember 2021, <medium.com/w3blabs/structuring-ico-funding-rounds-seed-vs-private-vs-public-sale-8278f1c2156e> (zuletzt besucht am 23.1.2025)

ZHITOMIRSKIY EFIM/SCHMID STEFAN/WALTHER MARTIN, Tokenizing assets with dividend payouts – a legally compliant and flexible design, Digital Finance 2023, 563 ff.

ZOBL DIETER/KRAMER STEFAN, Schweizerisches Kapitalmarktrecht, Zürich 2004

MATERIALIENVERZEICHNIS

Bundesrat, Bericht, 14.12.2018, Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz, Eine Auslegeordnung mit Fokus auf dem Finanzsektor (zit. BR DLT-Bericht)

Bundesrat, Botschaft, 17.11.2004, Bundesgesetz über die Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen, BBl 2005 575 ff. (zit. Botschaft Mitarbeiterbeteiligungen)

Bundesrat, Botschaft, 27.11.2019, Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register, BBl 2020 233 ff. (zit. Botschaft DLT-Gesetz)

Bundesrat, Botschaft, 25.5.1983, Bundesgesetz über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden sowie über die direkte Bundessteuer, BBl. 1983 III 1 ff. (zit. Botschaft DBG/StHG)

Bundesrat, Botschaft, 23.2.1983, Revision des Aktienrechts, BBl 1983 II 745 ff. (zit. Botschaft Aktienrechtsrevision 1991)

Bundesrat, Botschaft, 25.10.1972, Bundesgesetz über die Stempelabgaben, BBl 1972 II 1278 ff. (zit. Botschaft StG)

Bundesrat, Botschaft, 26.3.1997, Reform der Unternehmensbesteuerung 1997, BBl 1997 II 1164 ff. (zit. Botschaft USR I)

Bundesrat, Medienmitteilung, 18.6.2021, Der Bundesrat setzt DLT-Gesetz vollständig in Kraft und erlässt Verordnung (zit. BR Medienmitteilung DLT-Gesetz)

EFD, Bericht zu einem allfälligen Anpassungsbedarf des Steuerrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register (DLT/Blockchain), Bern, 19.6.2020 (zit. EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht)

ESTV, Arbeitspapier, 14.12.2021, Kryptowährungen und Initial Coin/Token Offerings (ICOs/ITOs) als Gegenstand der Vermögens-, Einkommens- und Gewinnsteuer, der Verrechnungssteuer und der Stempelabgaben (zit. ESTV Arbeitspapier)

ESTV, Kreisschreiben Nr. 5, 19.9.1999, Unternehmenssteuerreform 1997, Neuregelung des Erwerbs eigener Beteiligungsrechte (zit. ESTV KS 5)

ESTV, Kreisschreiben Nr. 6a, 10.10.2024, Verdecktes Eigenkapital (Art. 65 DBG) bei Kapitalgesellschaften und Genossenschaften (zit. ESTV KS 6a)

ESTV, Kreisschreiben Nr. 15, 3.10.2017, Obligationen und derivative Finanzinstrumente als Gegenstand der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer sowie der Stempelabgaben (zit. ESTV KS 15)

ESTV, Kreisschreiben Nr. 36, 27.7.2012, Gewerbsmässiger Wertschriftenhandel (zit. ESTV KS 36)

ESTV, Kreisschreiben Nr. 37, 30.10.2020, Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen (zit. ESTV KS 37)

ESTV, Rundschreiben Nr. 213, 27.1.2025, Steuerlich anerkannte Zinssätze 2025 für Vorschüsse oder Darlehen in Schweizer Franken (zit. ESTV Rundschreiben 213)

ESTV, Merkblatt «Verbuchung der verrechnungssteuerbelasteten Einkünfte als Ertrag bei doppelter Buchhaltung» (zit. ESTV, Verbuchung der verrechnungssteuerbelasteten Einkünfte)

ESTV, Vermögenssteuer natürlicher Personen, in: SSK (Hrsg.), Steuerinformationen, Bern 2024 (zit. ESTV, Steuerinformationen Vermögenssteuer)

ESTV, Kryptowährungen, in: SSK (Hrsg.), Steuerinformationen, Bern 2023 (zit. ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen)

Finma, Wegleitung, 16.2.2018, Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs) (zit. Finma ICO-Wegleitung)

Finma, Kapitalanforderungen an systemrelevante Banken, <finma.ch/de/durchsetzung/resolution/too-big-to-fail-und-systemstabilitaet/kapitalanforderungen-an-systemrelevante-banken/> (zuletzt besucht am: 10.4.2024) (zit. Finma, Kapitalanforderungen)

Parlamentarische Initiative, 16.9.1991, Änderung des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben, BBl 1991 IV 497 ff. (zit. Parl. Initiative, Änderung BG StG)

Parlamentsdienste, Verhandlungsheft zum Geschäft 83.043, Einführung des StHG und Revision des DBG (zit. Verhandlungsheft DBG/StHG)

Parlamentsdienste, Verhandlungsheft zum Geschäft 83.015, Aktienrechtsrevision von 1991 (zit. Verhandlungsheft Aktienrechtsrevision 1991)

SEC, Framework for «Investment Contract» Analysis of Digital Assets, <sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets> (zuletzt besucht am: 23.1.2025) (zit. SEC Framework)

SSK, Kreisschreiben Nr. 28, 28.8.2008, Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer (zit. SSK KS 28)

Kommentar 2024 zum SSK, Kreisschreiben Nr. 28, 28.8.2008, Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer (zit. Kommentar SSK KS 28)

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Charakteristika des digitalen, dezentral registrierten Tokens	13
Abbildung 2: Token-Kategorien.....	18
Abbildung 3: Anlage-Token Kategorien.....	22
Abbildung 4: Unterschiedliche Ansprüche am Eigenkapital.....	26
Abbildung 5: Registerwertrecht.....	38
Abbildung 6: Merkmale des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage.....	44
Abbildung 7: Token als unbefristetes bzw. ewiges Stammrecht.....	50
Abbildung 8: Zivilrechtliche Qualifikation des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage	68

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1:	Unterschied zwischen Zahlungs- und Anlage-Token.....	15
Tabelle 2:	Unterschied zwischen Nutzungs- und Anlage-Token.....	16
Tabelle 3:	Verbuchung ICO analog langfristiger Fertigungsaufträge.....	79
Tabelle 4:	Verbuchung ICO als Vorauszahlungsgeschäft	80
Tabelle 5:	Verbuchung der Erfolgsbeteiligung vor vollständiger Tilgung der Vorschüsse	81
Tabelle 6:	Verbuchung der Erfolgsbeteiligung nach Tilgung der Vorschüsse.....	84
Tabelle 7:	Verbuchung der Erfolgsbeteiligung nach Tilgung der Vorschüsse bei Token, welche Eigenkapitalgrößen referenzieren.....	85
Tabelle 8:	Verbuchung Token-Naturaldividende.....	130
Tabelle 9:	Verbuchung Token-Zuteilung an Mitarbeiter	140
Tabelle 10:	Verbuchung Emission samt Ausschüttungen für Token <i>ohne</i> Beteiligung am Eigenkapital.....	152
Tabelle 11:	Verbuchung Emission samt Ausschüttungen für Token <i>mit</i> Beteiligung am Eigenkapital.....	154
Tabelle 12:	Abgrenzung Kapitalertrag / -gewinn bei Ausschüttungen im Privatvermögen.....	175
Tabelle 13:	Abgrenzung Kapitalertrag / -gewinn bei Rückkauf aus Privatvermögen.....	205

TEIL I:
EINLEITUNG UND WIRTSCHAFTLICHER
SACHVERHALT

KAPITEL 1: EINLEITUNG

I. GESCHICHTLICHER KONTEXT

Der Begriff «Token» entstammt dem Englischen und bedeutet so viel wie «Zeichen» oder «Marke».¹ Physische (Wert-)Marken sind keine neue Erfindung. Zu denken ist z.B. an die Spielchips im Casino, Garderobenmarken, Briefmarken oder die Jetons, welche auf der Driving Range den Bezug von Golfbällen ermöglichen. 1

Am 12. Januar 2009 ging das Bitcoin-Netzwerk «live».² Bitcoin ist der erste Anwendungsfall der Technologie verteilter elektronischer Register («Distributed Ledger-Technologie» oder kurz «DLT»). An die Stelle der Registerführung durch eine zentrale Instanz trat die *dezentrale Registerführung* durch ein Netzwerk. Musste bisher einer zentralen Instanz das Vertrauen entgegengebracht werden, das Register korrekt zu führen, war es nun möglich geworden, die Registerführung in die Hände einer Vielzahl Personen zu legen, was das Gegenparteirisiko erheblich vermindert. Bitcoin ist in diesem Sinne nichts anderes als ein dezentral administriertes Register, das festhält, wer an wie vielen bitcoins ([Krypto-]Währung des Bitcoin-Netzwerks) berechtigt ist.³ 2

In seinem Whitepaper zu Colored Coins vom 4. Dezember 2012 stellte MENI ROSENFELD fest, dass das Bitcoin-Register nicht bloss darauf beschränkt sei, wiederzugeben, wer an wie vielen bitcoins berechtigt ist. Vielmehr könne das Register – durch sog. «Einfärben» von bitcoins⁴ – auch als Register für «andere Währungen, Rohstoffzertifikate, Eigentum und andere Finanzinstrumente wie Aktien oder Obligationen» dienen.⁵ 3

¹ DUDEN «Token», <duden.de>.

² SHERRY/RASURE/LI, <investopedia.com>; ANTONOPOULOS, 4.

³ Vgl. zum Ganzen NAKAMOTO, <bitcoin.org>, 1 ff.; ANTONOPOULOS, 5; BERENTSEN/SCHÄR, 50 f.

⁴ Das Einfärben von bitcoins bewirkt (vereinfacht ausgedrückt), dass diese von andersfarbigen und nicht eingefärbten bitcoins unterschieden werden können. Die Bitcoin-Netzwerkteilnehmer könnten sich z.B. darauf einigen, dass grüne bitcoins Aktien von Apple und blaue bitcoins Aktien von Microsoft repräsentieren.

⁵ Vgl. ROSENFELD, Abstract.

- 4 Auch VITALIK BUTERIN, dem Erfinder von Ethereum (wie Bitcoin ein dezentrales Register), schwebte ein programmierbares und damit um weitere Funktionen erweiterbares Bitcoin-Register vor. Allerdings drang er mit seinem Anliegen bei den Bitcoin-Netzwerkteilnehmern nicht durch.⁶ Also entwickelte BUTERIN das Ethereum-Register, welches am 30. Juli 2015 seine Arbeit aufnahm.⁷ Bleibt das Bitcoin-Register bis heute weitgehend auf ein Register für bitcoins beschränkt, eröffnete das Ethereum-Register die Möglichkeit, dieses nicht nur als Verzeichnis für Ether ([Krypto-]Währung des Ethereum-Netzwerks), sondern auch für von Dritten ausgegebene *digitale* Token zu nutzen.⁸ Damit hatte BUTERIN auch die Vision von ROSENFELD umgesetzt. Wie physische Token lassen sich nämlich auch digitale Token, die in einem dezentralen Register wie Ethereum gespeichert sind, äusserst vielseitig – u.a. als Finanzinstrumente – einsetzen.
- 5 Das Potential der Technologie verteilter elektronischer Register erkannte auch die Schweizer Politik. Am 14. Dezember 2018 bestätigte der Bundesrat in seinem Bericht zu DLT und Blockchain, dass es grundsätzlich möglich sei, mittels Übertragung eines digitalen, dezentral registrierten Tokens dingliche Rechte an Sachwerten übergehen zu lassen.⁹ In Bezug auf andere Rechtsfragen (insbesondere im Wertpapier-, Konkurs- und Finanzmarktrecht, kaum aber im Steuerrecht) verortete der Bundesrat hingegen Anpassungsbedarf.¹⁰
- 6 Das Parlament antwortete hierauf am 25. September 2020 mit Verabschiedung des als Mantelerlass ausgestalteten Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register (DLT-Gesetz).¹¹ Seit 1. August 2021 sind das Gesetz und die dazugehörige Mantelverordnung vollständig in Kraft.¹²
- 7 Bereits am 1. Februar 2021 in Kraft getreten sind die wertpapierrechtlichen Anpassungen im Obligationenrecht. Kern der Änderungen war die Einführung sog. Registerwertrecht-

⁶ TAPSCOTT/TAPSCOTT, 87 f.

⁷ CONSENSYS, <consensus.net>; DIEDRICH, 282.

⁸ Vgl. BUTERIN/ETHEREUM FOUNDATION, <ethereum.org>; DIEDRICH, 58 ff.

⁹ BR DLT-Bericht, 52 f. und 64 ff.

¹⁰ Botschaft DLT-Gesetz, 234; EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht, 29 f.

¹¹ AS 2021 33, 1 ff.

¹² BR Medienmitteilung DLT-Gesetz.

rechte (Art. 973d ff. OR) als neue Wertpapierkategorie.¹³ Dies ist die Geburtsstunde der *digitalen Wertpapiere*, die im Gegensatz zu den (ebenfalls digitalen) Bucheffekten ohne zentrale Drittverwahrung auskommen.¹⁴

II. GEGENSTAND DER ARBEIT

Wertpapiere dienen insbesondere der Kapitalanlage.¹⁵ Die Formen, in welche Vermögen umgesetzt werden können, um einen künftigen Gewinn oder Ertrag zu erzielen, gehen aber über Wertpapiere hinaus. Zu denken ist z.B. auch an Rohstoffe, Immobilien, immaterielle Güter, etc.

Die obgenannten Anlagegüter sind keineswegs neu und dem Steuerrecht daher nicht fremd. Daran ändert sich nichts, wenn sich der *modus operandi* des Registers verändert, welches die Berechtigungsverhältnisse an diesen Gütern wiedergibt, wenn also z.B. Aktien aus dem Bucheffektensystem herausgelöst und in ein dezentrales Register überführt werden. Das Steuerrecht ist insofern *technologieneutral* ausgestaltet.¹⁶

Technologischer Fortschritt legt aber häufig die Grundlage für neue Entwicklungen und nicht anders verhält es sich mit der DL-Technologie.¹⁷

Die Übertragung von Rechtsansprüchen ist grundsätzlich umständlich und mit Unsicherheiten behaftet:

- Rechtsansprüche bedürfen zu ihrer Übertragung grundsätzlich einer eigenhändig unterschriebenen Abtretungserklärung (Art. 165 Abs. 1 [Zession] und Art. 973c Abs. 4 [Wertrecht] i.V.m. Art. 14 Abs. 1 OR).

¹³ Vgl. BR Medienmitteilung DLT-Gesetz.

¹⁴ Vgl. WEBER, EF 2022, 451.

¹⁵ Für Wertpapiere s. BSK Wertpapierrecht-FURTER, Art. 965 OR N 10.

¹⁶ Vgl. HUBER/GULER/DUMONT, 307; BR DLT-Bericht, 16; EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht, 5 f.

¹⁷ BR DLT-Bericht, 16.

- Ein Schuldner¹⁸ riskiert, eine nicht befreiende Leistung an einen «falschen» Gläubiger zu tätigen (vgl. Art. 167 OR).¹⁹
- Das Risiko, dass ein Schuldner an einen Nichtberechtigten leisten könnte, stellt auch eine Gefahr für den (berechtigten) Gläubiger dar.
- Weil es an einem Schutz des gutgläubigen Erwerbers fehlt, ist ein Zessionar gut beraten, mittels Zessionskette zu prüfen, ob der Zedent Verfügungsberechtigt ist.²⁰
- Schliesslich besteht für den Zessionar die Gefahr, dass der Schuldner dem Zessionar unbekannte materielle Einreden oder Einwendungen entgegenhält (vgl. Art. 169 OR).

- 12 All dies erschwert den Handel von Rechtsansprüchen. Die Verbriefung in einem Wertpapier kann Abhilfe schaffen, allerdings stellt sich dann insbesondere die Notwendigkeit der physischen Übertragung der Urkunde (Art. 967 Abs. 1 OR) als Hindernis für effizienten Handel heraus.²¹ Die Bucheffekte löst zwar das Problem der physischen Übertragung, schafft aber ein Neues, indem sie die Involvierung mindestens einer Drittpartei (Verwahrungsstelle) notwendig macht (Art. 6 Abs. 1 BEG), was die Transaktionskosten erhöht²² und der Sicherheit – zumindest dem Grundsatz nach – abträglich ist (das Wertpapier ist einem Dritten anvertraut). Die DL-Technologie hingegen ermöglicht es, Forderungen digital (↔ physisches Wertpapier) zu verbrieften (vgl. Art. 973d ff. OR), ohne dass es hierfür des Dazwischenschaltens eines Intermediären bedürfte (↔ Bucheffekte), und ebnet damit den Weg für effizienten und sicheren Handel von Rechtsansprüchen.
- 13 Insbesondere diese technische Errungenschaft führte – zusammen mit einer Geldpolitik des günstigen Geldes,²³ tiefen regulatorischen²⁴ und technologischen Hürden von Ei-

¹⁸ Wird die männliche Form verwendet, ist die weibliche stets mitgemeint und vice versa. Es wird auf eine ausgewogene Verwendung beider Geschlechter geachtet.

¹⁹ Vgl. MEYER, 226.

²⁰ BSK OR I-GIRSBERGER/HERMANN, Art. 164 N 17; BSK Wertpapierrecht-PÖSCHEL/MAIZAR, Art. 973c N 29; MEYER, 226 m.w.H.

²¹ MEYER, 205.

²² ZHITOMIRSKIY/SCHMID/WALTHER, 567 m.w.H.

²³ Vgl. z.B. DITTLI, <themarket.ch>, Die Achterbahnfahrt geht weiter.

²⁴ In der Schweiz kann Kapital bis zu CHF 8 Mio. ohne Prospekt aufgenommen werden (Art. 36 Abs. 1 lit. e FIDLEG); vgl. auch Finma ICO-Wegleitung, 5.

genemissionen mittels DLT²⁵ sowie lukrativen Netzwerkeffekten etablierter dezentraler Register²⁶ und zahlreichen weiteren technischen Vorteilen der DLT²⁷ – zu einem Boom des Einsatzes von DLT in Finanzierungstransaktionen.²⁸ Dieser Boom bewirkte, gepaart mit den aufgrund der Vertragsautonomie schier unendlichen Einsatzmöglichkeiten digitaler Token, dass Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung «kreativ» wurden.²⁹ Neben herkömmlichem Fremd- und Eigenkapital wurde auch mit weiteren Finanzierungsinstrumenten um die Gunst der Investoren gebuhlt. Eines dieser Instrumente fasste die ESTV unter dem Begriff des «Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage» zusammen.³⁰

Da der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein neuartiges Finanzinstrument darstellt, ist es auch dem (Steuer-)Recht noch unbekannt. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verfügt über diverse, noch näher zu beleuchtende, technologische sowie zivil- und steuerrechtliche Vorteile im Vergleich zu traditionellen Finanzinstrumenten.³¹ Damit aber die Etablierung eines neuen Finanzinstruments gelingt, bedarf es auch eines stabilen rechtlichen Fundaments. Die Herleitung klarer Besteuerungsgrundsätze – Hauptziel dieser Arbeit – erweist sich in diesem Zusammenhang als fundamental. Da es hierzu insbesondere auch einer zivilrechtlichen Einordnung des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage bedarf, werden im Rahmen dieser Arbeit auch zivilrechtliche Grundlagen erarbeitet. 14

Mit dem Ziel, die Grundlagen der Besteuerung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage herauszuarbeiten, beschränkt sich diese Arbeit darauf, die Besteuerung des Tokens im Hinblick auf die nationalen Einkommens-/Gewinnsteuern, Vermögens-/ 15

²⁵ SIEGEL, N 158 ff.

²⁶ Die Platzierung eines Finanzinstruments in einem DL-Netzwerk ermöglicht grundsätzlich jedem Netzwerkteilnehmer, an der Emission teilzunehmen, was diese Form der Kapitalbeschaffung (in einem grossen Netzwerk) höchst effizient macht (vgl. ZHITOMIRSKIY/SCHMID/WALTHER, 567 m.w.H.; VARMAZ A./VARMAZ N./GÜNTHER/PODDIG, N 38).

²⁷ Für eine Übersicht vgl. insb. SIX, <six-group.com>.

²⁸ VARMAZ A./VARMAZ N./GÜNTHER/PODDIG, N 1.

²⁹ ROHNER/BOLLIGER, 639.

³⁰ Vgl. ESTV Arbeitspapier, 8 ff.

³¹ HUBER/BÜHRER, 21, welche von einer «neuen, spannenden und kreativen» Möglichkeit der Unternehmensfinanzierung sprechen.

Kapitalsteuern, Verrechnungssteuern und Stempelabgaben zu untersuchen. Ausgeklammert bleiben damit insbesondere die Mehrwertsteuer und Fragen des internationalen Steuerrechts, aber auch die nationalen Schenkungs- und Erbschaftssteuern.

III. VORGEHENSWEISE

1. FESTSTELLUNG DES MASSGEBLICHEN SACHVERHALTS (TEIL I UND II)

- ¹⁶ Vorliegend geht es darum, ein neuartiges Finanzinstrument steuerlich korrekt einzuordnen. Dies kann aus folgendem Grund nur gelingen, wenn zunächst (Teil I) dessen wirtschaftlicher Funktion auf den Grund gegangen wird und hernach (Teil II) eine zivilrechtliche Qualifikation erfolgt.
- ¹⁷ Jeder steuerrechtsrelevante Sachverhalt verfügt über zwei Ebenen, nämlich eine wirtschaftliche und eine zivilrechtliche. Auf der wirtschaftlichen Ebene stehen Wirtschaftssubjekte, welche wirtschaftliche Ziele verfolgen. Zur Zielerreichung greifen diese Wirtschaftssubjekte auf das Instrumentarium des Zivilrechts zurück (zivilrechtliche Ebene).³²
- ¹⁸ Weil das Zivilrecht grundsätzlich den wirtschaftlichen Zielsetzungen zum Durchbruch verhelfen soll, besteht bloss eine beschränkte Gefahr, dass Wirtschaftssubjekte das zivilrechtliche Instrumentarium den wirtschaftlichen Zielsetzungen unangemessen zur Anwendung bringen. Decken sich privatrechtliches Erscheinungsbild und wirtschaftlicher Gehalt eines Sachverhalts, ergeben sich grundsätzlich keine steuerrechtlichen Probleme.³³
- ¹⁹ Problematisch wird es aus steuerrechtlicher Sicht, wenn zwischen wirtschaftlichem Vorgang und privatrechtlicher Gestaltung ausnahmsweise doch Inkongruenz besteht. Dann erweist sich der Sachverhalt nämlich als «schizophren» und das Steuerrecht muss entscheiden, an welche Sachverhaltsebene es anknüpfen will.³⁴ Gerade wenn aus der Subsumtion unter die am Zivilrecht anknüpfende Steuernorm eine Steuer-

³² Vgl. REICH, § 6 N 13 ff.; BLUMENSTEIN/LOCHER, 39 f.; OBERSON, § 4 N 13.

³³ BLUMENSTEIN/LOCHER, 43.

³⁴ BLUMENSTEIN/LOCHER, 41 und 43 f.

ersparnis resultiert, kann bei Inkongruenz von wirtschaftlichem und zivilrechtlichem Sachverhalt zudem der Verdacht aufkommen, die Steuerpflichtigen würden Steuern zu umgehen versuchen.³⁵

Eine Kongruenz von zivilrechtlicher Form und wirtschaftlicher Substanz erleichtert also den Subsumtionsprozess und stellt sicher, dass das Subsumtionsergebnis nicht dem Vorwurf der Steuerumgehung ausgesetzt ist. 20

2. RECHTSANWENDUNG (TEIL III)

Ist der rechtserhebliche Sachverhalt auf der wirtschaftlichen (Teil I) und zivilrechtlichen Ebene (Teil II) erstellt, gilt es auf diesen das geltende Steuerrecht anzuwenden. 21
Durch Subsumtion des zu beurteilenden individuell-konkreten Sachverhalts unter die anwendbaren und ausgelegten³⁶ generell-abstrakten Rechtssätze wird die korrekte Rechtsfolge abgeleitet (Teil III).

³⁵ BLUMENSTEIN/LOCHER, 43 f.

³⁶ Das Bundesgericht bekennt sich mit Bezug zur Auslegung zum Methodenpluralismus, wonach sämtliche Auslegungselemente zu kombinieren sind (vgl. u.a. BGE 136 V 216 E. 5.1).

KAPITEL 2: WIRTSCHAFTLICHER SACHVERHALT

I. ANLAGE-TOKEN MIT VERTRAGLICHER GRUNDLAGE

Ziel dieses Abschnitts ist es, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einer Definition (1.) zuzuführen und das Verständnis für seine wirtschaftliche Funktion zu schärfen (2.). 22

1. DEFINITION

1.1 Token

Vgl. N 1 für die Geschichte der Metamorphose des physischen zum digitalen, dezentralen Token. 23

Physische Token verfügen insbesondere über folgende zwei Merkmale: 24

- Werteinheit: Wenn Token fälschungsresistent ausgestaltet sind, sodass sie nicht beliebig vervielfältigt werden können, eignen sie sich zur Nutzung als Werteinheit.
- Exklusive Beherrschbarkeit: Wer die faktische Herrschaft über den Token ausübt, kann andere von dieser Herrschaft ausschliessen (vgl. Art. 713 und Art. 919 Abs. 1 ZGB).

Token müssen nicht zwingend eine physische Form annehmen. Es existieren – schon seit längerem – auch digitale Token, welche den Berechtigten über ein Informatiksystem digital gutgeschrieben werden. Als Beispiele können Token angeführt werden, welche in Smartphone-Anwendungen oder Computerspielen erworben werden, um damit Vorteile in der Applikation oder im Spiel freizuschalten. Solche Token stellen aber im Gegensatz zu physischen Token, welche durch die Berechtigten exklusiv beherrscht werden können, grundsätzlich bloss Gutschriften der Token-Emittentin dar. 25

Neu – und aus technologischer Sicht revolutionär – ist, dass digitale Token über ein verteiltes elektronisches Register der Herrschaft der Emittentin entzogen und der exklusiven Gewalt der Berechtigten unterworfen werden können. Damit kann eine 26

ähnliche Ausgangslage geschaffen werden wie bei physischen Token.³⁷ Es ist diese Art von Token, welche Gegenstand dieser Arbeit bilden. «Token» soll damit für den Zweck dieser Arbeit den Oberbegriff für sämtliche Werteinheiten darstellen, die in einem verteilten elektronischen Register gespeichert sind.³⁸ Solche Token weisen folgende Eigenschaften auf:³⁹

- Werteinheit: Token sind nicht beliebig vervielfältigbar und bieten sich daher zum Einsatz als Werteinheit an.
- Exklusive Beherrschbarkeit: Token sind durch die Berechtigten exklusiv beherrschbar.
- Digital: Token sind als bewegliche digitale Informationen und nicht als bewegliche körperliche Objekte ausgestaltet.
- Dezentralität: Die Token sind in einem dezentralen Register und nicht in einem Informatiksystem einer Gegenpartei gespeichert.

³⁷ Vgl. LINDER, 10.

³⁸ WEBER/BAISCH, 683 f.

³⁹ Vgl. MEYER, 63 ff.

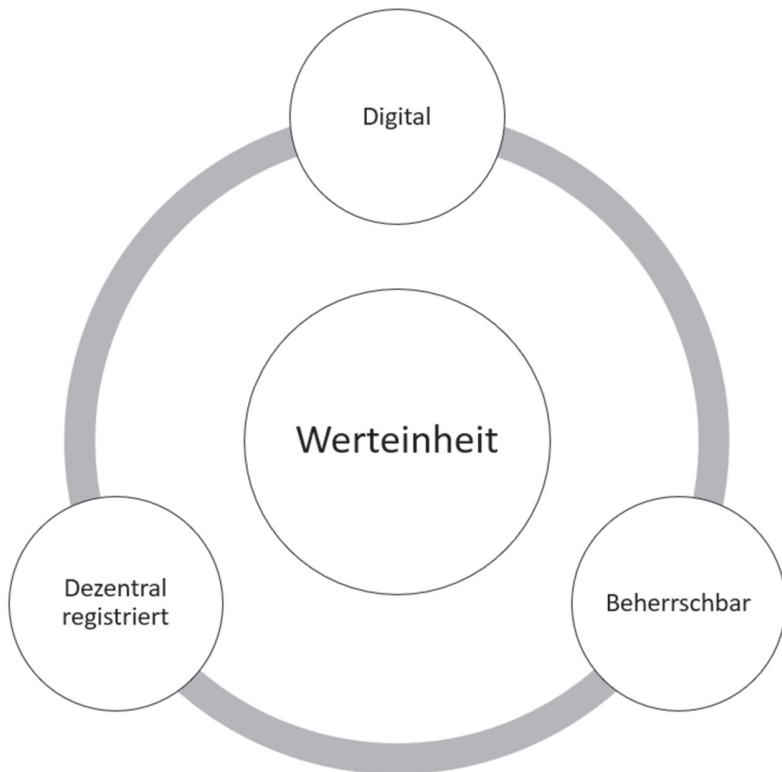


Abbildung 1: Charakteristika des digitalen, dezentral registrierten Tokens

1.2 Anlage

In der Einleitung wurde der Begriff «Kapitalanlage» bereits kurz erwähnt (N 8). Der Begriff wurde dort mit dem Umsetzen von Vermögen in eine Form, die es erlaubt, einen künftigen Gewinn oder Ertrag zu erzielen, in Zusammenhang gebracht. Diese Bedeutung kann auch dem Wort «Anlage» zugrunde gelegt werden.⁴⁰ Beide Begriffe beschreiben bei diesem Verständnis einen *Prozess* (Umsatz von Vermögen in eine andere Form).

⁴⁰ DUDEN «Anlage», <duden.de>.

- 28 Die beiden Begriffe «Kapitalanlage» und «Anlage» können aber auch als Oberbegriff für die *Formen* stehen, in welche Vermögen zwecks Gewinn- bzw. Ertragserzielung umgesetzt wird (z.B. Beteiligungen, Immobilien, etc.). Die Begriffe «Anlage» und «Kapitalanlage» sind dann synonym zum Begriff «Anlagegut» (N 9) zu verstehen.
- 29 Gemeinsamer Nenner der beiden Begriffsverständnisse ist der ihnen zugrunde liegende wirtschaftliche Vorgang: Anleger erwerben Anlagegüter unter subjektiver Ertrags- bzw. Gewinnerzielungsabsicht.

1.3 Anlage-Token

- 30 Den Begriff «Anlage-Token» prägte die Finma mit ihrer Wegleitung zu Initial Coin Offerings (ICOs) vom Februar 2018.
- 31 Dem Initial Coin Offering als typische Emissionsform für Token wird später noch ein ganzer Abschnitt gewidmet (N 76 ff.), weshalb hier noch nicht darauf eingegangen werden soll.
- 32 Das Augenmerk liegt vorliegend auf dem «Anlage-Token», den die Finma in ihrer Wegleitung wie folgt definiert:

«Der Kategorie „Anlage-Token“ gehören Token an, die Vermögenswerte repräsentieren. Solche Token können insbesondere eine schuldrechtliche Forderung gegenüber dem Emittenten oder ein Mitgliedschaftsrecht im gesellschaftsrechtlichen Sinne darstellen. [...] Der Token repräsentiert damit nach der wirtschaftlichen Funktion insbesondere eine Aktie, Obligation oder ein derivatives Finanzinstrument. Unter die Kategorie der Anlage-Token können auch Token fallen, welche physische Wertgegenstände auf der Blockchain handelbar machen sollen.»⁴¹

- 33 Der Anlage-Token ist vom Zahlungs-Token (= Kryptowährungen) und Nutzungs-Token abzugrenzen.⁴² Die beiden Begriffe «Zahlungs-Token» und «Nutzungs-Token» wurden ebenfalls massgeblich von der Finma geprägt und in ihrer Wegleitung wie folgt definiert:

⁴¹ Finma ICO-Wegleitung, 3.

⁴² Finma ICO-Wegleitung, 3.

«Der Kategorie „Zahlungs-Token“ (gleichbedeutend mit reinen „Kryptowährungen“) werden Token zugeordnet, die tatsächlich oder der Absicht des Organisators nach als Zahlungsmittel für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen akzeptiert werden oder der Geld- und Wertübertragung dienen sollen. Kryptowährungen vermitteln keine Ansprüche gegenüber einem Emittenten.»⁴³

«Als „Nutzungs-Token“ bezeichnet die FINMA Token, die Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermitteln sollen, welche auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht wird.»⁴⁴

Die Kategorien Zahlungs-, Nutzungs- und Anlage-Token lassen sich demnach grundsätzlich anhand von zwei Merkmalen unterscheiden: 34

- Wirtschaftliche Hauptfunktion des Tokens
- Rechtsverhältnis, das der Token allenfalls verkörpert

Der Anlage-Token unterscheidet sich vom Zahlungs-Token wie folgt: 35

	Zahlungs-Token	Anlage-Token
1. Hauptfunktion	Zahlungsmittel	Repräsentation von Vermögenswerten
2. Verkörperung Rechtsverhältnis	(-)	(+)

Tabelle 1: Unterschied zwischen Zahlungs- und Anlage-Token

1. Hauptfunktion: Der Zahlungs-Token dient primär als Zahlungsmittel. Der Anlage-Token dient der Repräsentation von Vermögenswerten.
2. Verkörperung Rechtsverhältnis: Der Zahlungs-Token vermittelt grundsätzlich keine Ansprüche. Der Anlage-Token verkörpert hingegen stets ein absolutes oder relatives Recht.

⁴³ Finma ICO-Wegleitung, 3.

⁴⁴ Finma ICO-Wegleitung, 3.

- 36 Erwähnenswert ist an dieser Stelle noch, dass sich die einzelnen Klassifizierungen nicht zwingend gegenseitig ausschliessen. Kann ein Anlage-Token auch als Zahlungsmittel eingesetzt werden, qualifiziert er auch als Zahlungs-Token.⁴⁵
- 37 Schwieriger gestaltet sich die Unterscheidung zwischen Anlage-Token und Nutzungs-Token:

	Nutzungs-Token	Anlage-Token
1. Hauptfunktion	Zugang zu digitaler Infrastruktur oder Dienstleistung	Repräsentation von Vermögenswerten
2. Verkörperung Rechtsverhältnis	(+/-)	(+)

Tabelle 2: Unterschied zwischen Nutzungs- und Anlage-Token

1. Hauptfunktion: Der Anlage-Token dient der Repräsentation von Vermögenswerten. Der Nutzungs-Token vermittelt Zugang zu einer digitalen Infrastruktur oder Dienstleistung. Weil das Zugangsrecht aber ebenfalls einen Vermögenswert darstellen kann, scheinen die Hauptfunktionen von Anlage- und Nutzungs-Token nicht ohne Weiteres unterscheidbar.
 2. Verkörperung Rechtsverhältnis: Der Anlage-Token verkörpert ein absolutes oder relatives Recht. Der Nutzungs-Token verkörpert ein Zugangsrecht. Besteht das Zugangsrecht gegenüber einer Gegenpartei (und nicht bloss gegenüber dem dezentralen Register), verkörpert auch der Nutzungs-Token ein Rechtsverhältnis,⁴⁶ was die Schwierigkeit der Abgrenzung von Nutzungs- und Anlage-Token verschärft.
- 38 Die Unterscheidung von Nutzungs- und Anlage-Token erfordert eine differenziertere Betrachtung der wirtschaftlichen Hauptfunktionen von Anlage- und Nutzungs-Token. Dazu wiederum die Finma:

⁴⁵ Finma ICO-Wegleitung, 3.

⁴⁶ MEYER, 42 und 44 ff.

«In allen Fällen, in denen ganz oder teilweise die wirtschaftliche Funktion als Anlage besteht, behandelt die FINMA den Nutzungs-Token als Effekte (wie Anlage-Token).»⁴⁷

Nur wenn also nicht die Kapitalanlage (N 27 ff.), sondern die Realerfüllung des Anspruchs auf Zugang zur digitalen Infrastruktur oder Dienstleistung im Vordergrund steht und damit der für Effekten typische Kapitalmarktbezug fehlt, kann ein Token als Nutzungs-Token qualifizieren.⁴⁸ Überwiegt die Kapitalanlage- gegenüber der Nutzungsfunktion, liegt unabhängig von der Bezeichnung des Tokens ein Anlage-Token (und finanzmarktrechtlich eine Effekte) vor.⁴⁹ Diese Position vertreten auch die US-Behörden.⁵⁰ Als massgebliches Abgrenzungskriterium zwischen Anlage- und Nutzungs-Token entpuppt sich damit die wirtschaftliche Funktion des Tokens aus Sicht der Inhaber: Dient ein Token dem Erwerber wie ein Gutschein⁵¹ zum Ge- bzw. Verbrauch, liegt ein Nutzungs-Token vor. Dient ein Token dem Inhaber – wie ein Finanzinstrument – als Kapitalanlage, liegt ein Anlage-Token vor.

Zusammenfassend muss ein Token demnach folgende Eigenschaften aufweisen, um als Anlage-Token qualifizieren zu können:

1. Der Token verkörpert ein Rechtsverhältnis zwischen Anleger und Emittentin (↔ Zahlungen-Token)
2. Der Token dient den Anlegern als Kapitalanlage (↔ Zahlungen- und Nutzungs-Token)

⁴⁷ Finma ICO-Wegleitung, 4.

⁴⁸ Finma ICO-Wegleitung, 4; BR DLT-Bericht, 89.

⁴⁹ So z.B. auch ROHNER/JAAG, 1011.

⁵⁰ Vgl. insb. SEC Framework, 9 ff.

⁵¹ Vgl. z.B. BRODARD/SOMMARUGA, 357.

41 Es präsentiert sich folgendes Bild:

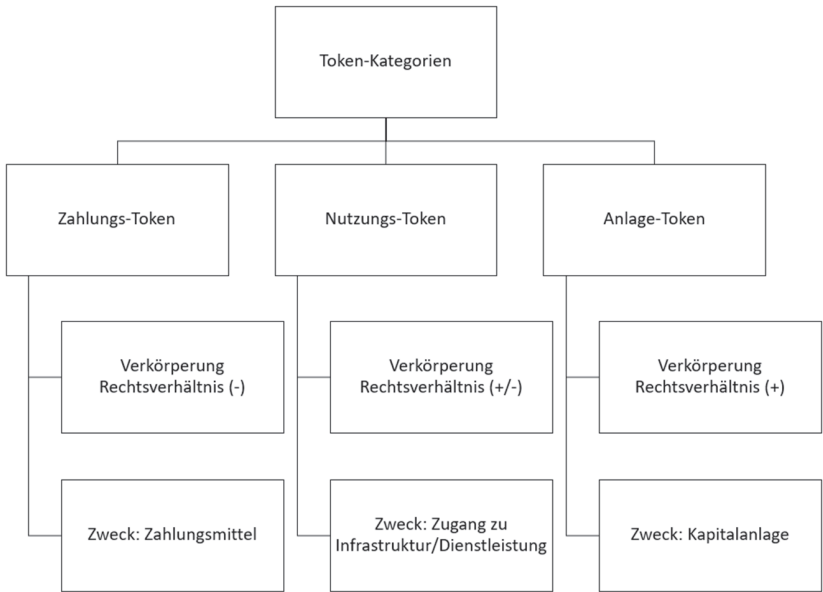


Abbildung 2: Token-Kategorien

1.4 Vertragliche Grundlage

42 Die ESTV legt in einem Arbeitspapier zur Besteuerung von digitalen Vermögenswerten dar, welche Praxis sie gestützt auf die ihr bis Ende 2020 unterbreiteten Sachverhalte und Transaktionen entwickelt hat.⁵² Daraus geht hervor, dass sich die ESTV grundsätzlich – und sinnvollerweise – auf die Token-Klassifizierung der Finma stützt.⁵³ Allerdings verfeinert die eidgenössische Steuerbehörde die Kategorie des Anlage-Tokens, indem sie differenziert zwischen:⁵⁴

⁵² ESTV Arbeitspapier, 3.

⁵³ ESTV Arbeitspapier, 3; ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

⁵⁴ ESTV Arbeitspapier, 6; ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

- Fremdkapital-Token (FK-Token)
- Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage
- Anlage-Token mit Beteiligungsrechten (EK-Token)

Den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage beschreibt die EStV wie folgt:

43

«Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage werden im Rahmen einer kollektiven Mittelbeschaffung vom Emittenten ausgegeben, ohne dass dabei (digitale) Beteiligungsrechte in der Form von Aktien, Partizipations- oder Genussscheinen begründet oder Obligationen oder Anteile an kollektiven Kapitalanlagen ausgegeben werden. Das Rechtsverhältnis zwischen dem Emittenten und dem Investor ist ein Vertragsverhältnis, das keinen Rückzahlungsanspruch der Investition vorsieht. Der Investor hat Anrecht auf eine Geldleistung, welche sich auf einen verhältnismässigen Anteil an einer bestimmten Grösse des Emittenten (beispielsweise EBIT, Lizenzertrag oder Umsatz) bezieht oder an einem bestimmten Verhältnis zum Gewinn [und/oder Liquidationsergebnis]⁵⁵ bemisst. Der Anspruch des Investors auf eine jährliche Zahlung besteht unabhängig davon, ob der Emittent den Aktionären eine Dividende ausschüttet und hängt weder von den aktienrechtlichen Vorschriften über die gesetzlichen Reserven noch von einem Beschluss der Generalversammlung ab.»⁵⁶

Diese Definition gilt es im Folgenden in ihre wesentlichen Merkmale zu zerlegen.

44

⁵⁵ Vgl. EStV Arbeitspapier, 6; EStV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

⁵⁶ EStV Arbeitspapier, 8; vgl. auch EStV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

a Abgrenzung zum Fremd- und Eigenkapital-Token

«Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage werden [...] ausgegeben, ohne dass dabei (digitale) Beteiligungsrechte in der Form von Aktien, Partizipations- oder Genussscheinen begründet oder Obligationen oder Anteile an kollektiven Kapitalanlagen ausgegeben werden. [...] Das Rechtsverhältnis zwischen dem Emittenten und dem Investor ist ein Vertragsverhältnis, das keinen Rückzahlungsanspruch der Investition vorsieht. [...] Der Anspruch des Investors [...] besteht unabhängig davon, ob der Emittent den Aktionären eine Dividende ausschüttet und hängt weder von den aktienrechtlichen Vorschriften über die gesetzlichen Reserven noch von einem Beschluss der Generalversammlung ab.»

45 Dieser Teil der Definition grenzt den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage von klassischem Fremd- (FK-Token) und Eigenkapital (EK-Token) ab. Die ESTV definiert den FK- und EK-Token wie folgt:

- Fremdkapital-Token: *«Sie [Fremdkapital-Token] lauten i.d.R. auf feste Beträge und gewähren Anspruch auf Rückzahlung der gesamten oder eines wesentlichen Teils der Investition und gegebenenfalls auf eine Zinszahlung.»⁵⁷*
- Eigenkapital-Token: *«Im Rahmen einer Mittelbeschaffung können Emittenten Aktien bzw. andere Beteiligungspapiere in der Form von Anlage-Token mit Beteiligungsrechten ausgeben. Das Rechtsverhältnis zwischen dem Emittenten und dem Investor ist gesellschaftsrechtlicher Natur. Die Ansprüche des Investors sind statutarisch geregelt.»⁵⁸*

46 Entscheidend für die korrekte Kategorisierung eines Anlage-Tokens ist also das Rechtsverhältnis, das er verkörpert. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage grenzt sich einerseits durch das Fehlen eines Rückzahlungsanspruchs vom FK-Token und andererseits durch die fehlende Verkörperung eines gesellschaftsrechtlichen Beteiligungs-

⁵⁷ ESTV Arbeitspapier, 7 (Hervorhebungen durch den Autor); vgl. auch ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

⁵⁸ ESTV Arbeitspapier, 11 (Hervorhebungen durch den Autor); vgl. auch ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 10.

verhältnisses vom EK-Token ab. Auch verkörpert der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine Anteile kollektiver Kapitalanlagen.

b Vertragliche Erfolgsbeteiligung

«Der Investor hat Anrecht auf eine Geldleistung, welche sich auf einen verhältnismässigen Anteil an einer bestimmten Grösse des Emittenten (beispielsweise EBIT, Lizenzertrag oder Umsatz) bezieht oder an einem bestimmten Verhältnis zum Gewinn [und/oder Liquidationsergebnis] bemisst.»

Dieser Teil der Definition beschreibt den Inhalt des durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage repräsentierten Vertragsverhältnisses. Die Rede ist vom Anspruch des Investors auf eine Geldzahlung, welche sich 47

- «auf einen verhältnismässigen Anteil an einer bestimmten Grösse des Emittenten (beispielsweise EBIT, Lizenzertrag oder Umsatz) bezieht»; oder
- «an einem bestimmten Verhältnis zum Gewinn [und/oder Liquidationsergebnis] bemisst.»

Sowohl EBIT, Lizenzertrag und Umsatz als auch Gewinn und Liquidationsergebnis stellen 48 Erfolgsgrössen dar. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermittelt also immer einen anteilmässigen Partizipationsanspruch an einer Erfolgsgrösse der Emittentin.

1.5 Fazit

Unter den Begriff des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage fallen somit zusammenfassend sämtliche Token, die folgende Eigenschaften aufweisen: 49

1. Anlage-Token
 1. Der Token verkörpert ein Rechtsverhältnis zwischen Anleger und Emittentin (↔ Zahlungs-Token)
 2. Der Token dient den Anlegern als Kapitalanlage (↔ Zahlungs- und Nutzungs-Token)

2. mit vertraglicher Grundlage

1. Das dem Token zugrunde liegende Rechtsverhältnis kennt keinen Rückzahlungsanspruch (\leftrightarrow FK-Token)
2. Das dem Token zugrunde liegende Rechtsverhältnis stellt kein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsverhältnis dar (\leftrightarrow EK-Token)
3. Das dem Token zugrunde liegende Rechtsverhältnis ermöglicht dem Investor eine vertragliche Partizipation an einer Erfolgsgrösse der Emittentin (\leftrightarrow andere Vertragsverhältnisse mit Anlagecharakter)

50 Es präsentiert sich folgendes Bild:

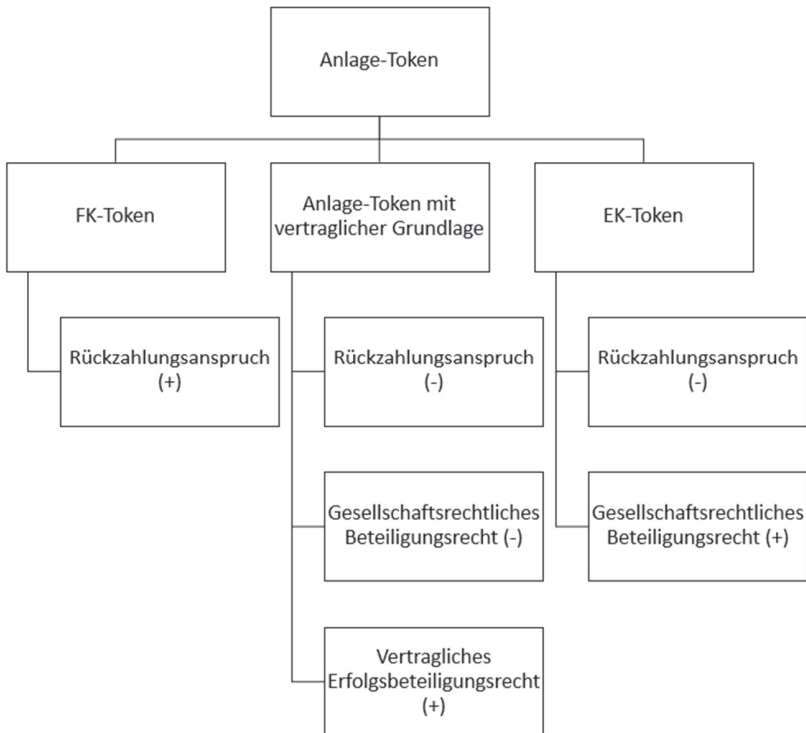


Abbildung 3: Anlage-Token Kategorien

2. WIRTSCHAFTLICHE FUNKTION

Der Ermittlung der wirtschaftlichen Funktion, welche der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage erfüllt, kommt grosse Bedeutung zu (N 16 ff.). 51

2.1 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ohne Partizipation am Eigenkapital

Gegenstand des Eigenkapitals bilden nach Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 OR: 52

- Grundkapital
- Reserven
- Bilanzgewinn bestehend aus Gewinnvortrag und Jahresgewinn⁵⁹

Eigenkapitalinstrumente wie Aktien, Partizipations- und Genussscheine ermöglichen eine Partizipation an den Erfolgsgrössen «Bilanzgewinn» und «Liquidationserlös» (Art. 656f Abs. 1 [Partizipationsschein], Art. 657 Abs. 2 [Genussschein], Art. 660 Abs. 1 OR [Aktie]). Der Anspruch am Bilanzgewinn vermittelt dabei einen Anspruch auf die Eigenkapitalgrössen «Jahresgewinn», «Gewinnvortrag» und «Reserven» (Art. 675 Abs. 2 OR),⁶⁰ der Anspruch auf Liquidationserlös einen Anspruch auf das in liquide Form gebrachte Eigenkapital (Art. 745 Abs. 1 OR).⁶¹ Gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte vermitteln daher stets einen Anspruch auf das Eigenkapital. 53

Ein Token, welcher eine Partizipation an einer anderen Erfolgsgrösse als Jahres-, Bilanzgewinn oder Liquidationserlös vorsieht (z.B. Partizipation an Lizenzertrag, Umsatz, EBIT), vermittelt keinen Anspruch auf eine Eigenkapitalgrösse und grenzt sich damit von einem Eigenkapitalinstrument ab. 54

Der Zweck traditioneller Instrumente der *Fremdfinanzierung* liegt in der entgeltlichen Gebrauchsüberlassung von Kapital. Deshalb bedarf es stets einer Vereinbarung über die Rückzahlung des hingegebenen Kapitals (Art. 312 OR, vgl. zum Ganzen nachfolgend eingehend N 108). 55

⁵⁹ Vgl. auch BSK OR II-Vogt, Art. 675 N 30 m.w.H.

⁶⁰ BSK OR II-Vogt, Art. 675 N 25, 30 ff. und 36 ff.; VON DER CRONE, N 528 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 40 N 27 ff.

⁶¹ VON DER CRONE, N 2066 f.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 56 N 119 ff.

- 56 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt hingegen nicht die Gebrauchsüberlassung von Kapital. Vielmehr soll das Kapital der Token-Emittentin dauerhaft und ohne Rückerstattungspflicht, also eigenkapitalähnlich (vgl. Art. 68o Abs. 2 OR), zur Verfügung stehen.
- 57 Ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, der keinen Anspruch am Eigenkapital vermittelt, grenzt sich also nicht nur von traditionellen Fremd- und Eigenkapitalinstrumenten ab, sondern es wird auch deutlich, dass der Token neue Möglichkeiten eröffnet (Partizipation an einer Vielfalt von Erfolgsgrößen der Emittentin [Perspektive Investor]; Vereinnahmung von eigenkapitalähnlichem Substrat, ohne neue Gesellschafter aufnehmen zu müssen [Perspektive Emittentin]).

2.2 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Partizipation am Eigenkapital

- 58 Wenn ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine Partizipation an Jahres-, Bilanzgewinn und/oder Liquidationserlös vorsieht, tritt der Unterschied zwischen Token und traditionellem Fremdkapitalinstrument noch deutlicher zu Tage. Im Gegenzug fällt die Abgrenzung zu traditionellem Eigenkapital schwerer. Die Token-Investoren verbindet mit den Eigenkapitalgebern nun nicht mehr nur der fehlende Rückzahlungsanspruch des Finanzinstruments, sondern auch die Partizipation an den gleichen Erfolgsgrößen (Jahres, Bilanzgewinn und Liquidationserlös, vgl. N 53). Fraglich ist, ob sich ein solcher Token noch von Eigenkapitalinstrumenten abgrenzen lässt.

a Verschiedene (vermögensrechtliche) Ansprüche am Eigenkapital

- 59 Zur Rekapitulation (vgl. schon N 52): Gegenstand des Eigenkapitals bilden nach Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 OR:
- Grundkapital
 - Reserven
 - Bilanzgewinn bestehend aus Gewinnvortrag und Jahresgewinn⁶²

⁶² Vgl. auch BSK OR II-Vogt, Art. 675 N 30 m.w.H.

Kapitalanteilsrechte wie Aktien und Partizipationsscheine vermitteln einen Anspruch auf alle diese Grössen. Aktionäre und Partizipanten sind nämlich am Bilanzgewinn berechtigt, welcher Gewinnvortrag, Jahresgewinn und Reserven umfasst (vgl. zum Ganzen N 53). Ausserdem sieht das Institut der Kapitalherabsetzung eine Rückführung von Grundkapital an Aktionäre bzw. Partizipanten vor (Art. 653j ff. [Aktien] und Art. 653j ff. i.V.m. Art. 656a Abs. 2 [Partizipationsschein] OR). 60

Genussscheine dürfen nicht gegen Einlage ausgegeben werden (Art. 657 Abs. 3 OR). Entsprechend ist eine Rückführung von Grundkapital an Genussberechtigte, mit Ausnahme eines allfälligen Anspruchs am Liquidationserlös (Art. 657 Abs. 2 OR), gesetzlich nicht vorgesehen. Der Anspruch am Bilanzgewinn (Art. 657 Abs. 2 OR) vermag den Genussberechtigten aber grundsätzlich analog dem entsprechenden Anspruch der Aktionäre bzw. Partizipanten (N 53) ein Anrecht an Reserven, Gewinnvortrag und Jahresgewinn zu vermitteln.⁶³ Angesichts dieser Ausgangslage spricht man beim Genussschein auch vom Gewinnanteilsrecht – dies in Abgrenzung zum Kapitalanteilsrecht (Aktie, Partizipationsschein).⁶⁴ 61

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage wird ebenfalls nicht gegen Einlage in das Grundkapital emittiert. Die Situation gestaltet sich entsprechend vergleichbar mit dem Genussschein.⁶⁵ Sowohl Token als auch Genussschein stellen mangels Anspruchs am Grundkapital Gewinnanteils- und nicht Kapitalanteilsrechte dar. Im Gegensatz zum Genussschein kann der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aber gegen Einlage an ein offenes Publikum emittiert werden (vgl. Art. 657 Abs. 1 OR) und vermittelt der Token grundsätzlich nie Anspruch auf die Reserven. Der Token knüpft zwar allenfalls wie gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte am Bilanzgewinn an, weil es sich beim Token aber gerade nicht um ein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsrecht handelt, gelangt Art. 675 Abs. 2 OR nicht zur Anwendung und kann der Anspruch am Bilanzgewinn nicht auch 62

⁶³ Vgl. BSK OR II-VOGT, Art. 675 N 7; CR CO II-CHENAUX/GACHET, Art. 675 N 2; CR CO II-TRINDADE, Art. 657 N 6; DEMARMELS, 8 f., wobei Genussberechtigte ggü. Aktionären benachteiligt werden dürfen und daher nicht ausgeschlossen ist, dass eine Partizipation an Reserven für Genussberechtigte in den Statuten ausgeschlossen wird.

⁶⁴ LOCHER, Art. 20 DBG N 53.

⁶⁵ Im Gegensatz zum Genussschein kommt es im Rahmen einer Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aber sehr wohl zu einer Einlage von Aktiven.

auf die Reserven ausgeweitet werden. In den Reserven befindlicher thesaurierter Gewinn steht ausschliesslich zur Ausschüttung an die Gesellschafter zur Verfügung. Nur wenn ein Token an den Liquidationserlös anknüpft und es zu einer Liquidation der Gesellschaft kommt, fliessen (liquidierte) Reserven und Grundkapital an die Token-Inhaber.

63 Die unterschiedlichen vermögensrechtlichen Ansprüche, welche Kapitalanteilsrechte und Gewinnanteilsrechte wie Genussscheine und Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermitteln, lassen sich wie folgt veranschaulichen:

Eigenkapital	Jahresgewinn	Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage	Genussschein	Kapitalanteilsrechte (Aktien, Partizipationsschein)
	Gewinnvortrag			
	Reserven			
	Grundkapital			

Abbildung 4: Unterschiedliche Ansprüche am Eigenkapital

64 Zwischen gesellschaftsrechtlichem und *vertraglichem* Beteiligungsrecht wie dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gibt es also relevante Unterschiede in Bezug auf den Umfang, den die Ansprüche am Eigenkapital vermitteln.

b Anwendbarkeit der Kapitalschutzvorschriften

Erwirtschaftet die Emittentin den durch den Token referenzierten Jahres- oder Bilanzgewinn, lebt die vertragliche Pflicht auf, diesen an die Token-Investoren auszuschütten. Gesellschaftsrechtliche Kapitalschutzvorschriften, welche die Entrichtung von Dividenden beschränken,⁶⁶ greifen nicht. Entsprechend bedarf es – im Gegensatz zur Ausschüttung von Bilanzgewinn an Gesellschafter – insbesondere keines GV-(Dividenden-)Beschlusses (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR) und keiner vorgängigen Zuweisung an die gesetzlichen Reserven (Art. 672 OR).⁶⁷ 65

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage lässt Investoren also gesellschaftsähnlich an Erfolg und Misserfolg der Emittentin partizipieren, ohne ihnen aber eine gegenüber Gesellschaftern privilegierte Gläubigerposition zu versagen. Auch in dieser Hinsicht eröffnet der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage also neue Möglichkeiten.⁶⁸ 66

c Anwendbarkeit gesellschaftsrechtlicher Mitwirkungs- und Schutzrechte

Aktionäre und Partizipanten verfügen neben den Vermögensrechten, auf welche bereits eingegangen wurde (N 53 und N 59 ff.), auch über Mitwirkungs- (z.B. Art. 689 ff. OR [Stimmrecht der Aktionäre an der GV]) und Schutzrechte (z.B. Art. 697c ff. i.V.m. Art. 656c Abs. 3 OR [Recht auf Einleitung einer Sonderuntersuchung durch Aktionäre und Partizipanten]).⁶⁹ 67

Inhaber von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage kommen mangels gesellschaftsrechtlichem Verhältnis zur Gesellschaft nicht in den Genuss von gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungs- und Schutzrechten. 68

⁶⁶ Für eine Übersicht über die Kapitalschutzvorschriften s. BSK OR II-Vogt, Art. 675 N 1 ff.

⁶⁷ Selbst die Gewinnverteilung an Aktionäre von Vorzugsaktien unterliegt den materiellen und formellen Kapitalschutzvorschriften des Gesellschaftsrechts (Böckli, Aktienrecht, § 3 N 167 m.w.H.); vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 8.

⁶⁸ Zur (gesellschafts-)rechtlichen Zulässigkeit s. N 129.

⁶⁹ Vgl. DuPASQUIER, N 1356 m.w.H. bzgl. Schutzrechte der Partizipanten.

- 69 Genussberechtigte verfügen ebenfalls über keine gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungs- und Schutzrechte.⁷⁰ Eine weitere Ähnlichkeit zum Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage (vgl. schon N 62).
- 70 Aus Sicht der Gesellschaft stellt der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage also eine Möglichkeit dar, wie eigenkapitalähnliches Substrat beschafft werden kann (Kapitalaufnahme ist nicht mit Rückzahlungsverpflichtung verbunden), ohne den Kapitalgebern Mitwirkungs- und Schutzrechte einräumen zu müssen.

d Zwischenfazit

- 71 Auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, der die gleichen Erfolgsgrößen wie gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte referenziert, verfolgt nicht den gleichen wirtschaftlichen Zweck wie besagte Beteiligungsrechte:
- Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermitteln weniger weitreichende vermögensrechtliche Ansprüche (N 59 ff.)
 - Ausschüttungen an Token-Inhaber unterliegen nicht den gesellschaftsrechtlichen Kapitalschutzvorschriften (N 65 f.)
 - Token-Inhaber kommen nicht in den Genuss von gesellschaftsrechtlichen Schutz- und Mitwirkungsrechten (N 67 ff.)

3. FAZIT

- 72 Einen digitalen, dezentral registrierten Token stellt man sich am besten als unbeschriebene physische Urkunde vor. Wie die physische Urkunde ist ein solcher Token nämlich exklusiv beherrschbar und kann mit einem Recht verknüpft werden (N 23 ff.).
- 73 Die Finma hat bereits in einem frühen Stadium eine Unterscheidung zwischen Zahlungs-, Nutzungs- und Anlage-Token vorgenommen. Der Anlage-Token verkörpert – im Gegensatz zu den anderen beiden Token-Kategorien – ein Rechtsverhältnis, das die Kapitalanlage zum Hauptzweck hat (N 30 ff.).

⁷⁰ VON DER CRONE, N 477; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, § 47 N 33 ff.; vgl. auch BGE 113 II 528 E. 4. d.

Die ESTV nahm die von der Finma erarbeiteten Grundlagen auf und verfeinerte die Kategorie des Anlage-Tokens, indem sie zwischen Fremdkapital- und Eigenkapital-Token differenzierte sowie ein drittes Gebilde, einen «Hybrid», abgrenzte. Dieses Gebilde, der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, verkörpert weder Rückzahlungsanspruch (\leftrightarrow FK-Token) noch Gesellschaftsrecht (\leftrightarrow EK-Token). Vielmehr ist eine vertragliche Erfolgspartizipation vorgesehen, welche sowohl Elemente klassischen Fremd- als auch Eigenkapitals aufweist (N 51 ff.). 74

Anzufügen bleibt, dass der Begriff «Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage» nicht ideal gewählt erscheint. Dies insbesondere deshalb, weil auch der Fremdkapital-Token, von dem der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gerade unterschieden werden soll, auf einer vertraglichen, d.h. nicht gesellschaftsrechtlichen Grundlage zwischen Emittentin und Investor beruht. Dem Autor scheint es deshalb sinnvoll, präzisierend von einem vertraglichen (*Erfolgs*)*Beteiligungsrecht* (so bereits N 64) oder von einem vertraglichen *Gewinnanteilsrecht* (so bereits N 62) zu sprechen. Trotzdem wird zum Zweck dieser Arbeit auch am Begriff des «Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage» festgehalten. 75

II. EMISSIONSFORMEN

1. INITIAL COIN OFFERING (ICO)

1.1 Begriff

Das Initial Coin Offering (ICO) ist die typische Emissionsform für Token⁷¹ und ist insbesondere vom «IPO» (Initial Public Offering) abzugrenzen, das den Prozess des Börsengangs beschreibt. Im Gegensatz zur Kapitalbeschaffung an einer Börse durch dortige Platzierung der Finanzierungsinstrumente erfolgt die Kapitalbeschaffung bei ICOs über ein DL-Netzwerk, indem die Instrumente im Netzwerk platziert werden. Bei öffentlicher Ausgestaltung des ICO können sich alle Netzwerkteilnehmer daran beteiligen. Konkret überweisen bei einem ICO die Anleger finanzielle Mittel (übli- 76

⁷¹ Daher ist insbesondere auch die Terminologie Initial Token Offering (ITO) gebräuchlich, vgl. z.B. JUNG, 283.

cherweise ebenfalls über das DL-Netzwerk und daher in Form von Kryptowährungen [=Zahlungs-Token])⁷² an das zu finanzierende Unternehmen und erhalten im Gegenzug die gewünschten Token.⁷³

- 77 Der wohl grösste Vorteil von ICOs ist darin zu verorten, dass sich erhebliche Netzwerkeffekte nutzen lassen (N 13). Je grösser nämlich das DL-Netzwerk, desto mehr potentielle Investoren können mit einer Platzierung von Finanzinstrumenten im Netzwerk angesprochen werden. Ein weiterer Vorteil eines ICO ist die Abwesenheit kostspieliger Intermediäre (z.B. Banken im Rahmen von Festübernahmen, vgl. N 83) (N 12). Auch sind die finanzmarktrechtlichen Hürden für Eigenemissionen – zumindest in der Schweiz – äusserst tief (N 13). Tiefe regulatorische Hürden und das Fehlen vertrauenswürdiger Vermittler wie regulierter Banken haben in der Vergangenheit aber immer wieder dazu geführt, dass Investoren Betrügern aufgelaufen sind.⁷⁴
- 78 Die Bestimmung der Parteien, die an ICOs (Ziff. 1.2 unten) sowie alternativer Emissionsformen (Ziff. 2 unten) und damit am durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieften Rechtsverhältnis beteiligt sind, dient der Bestimmung des *persönlichen Anwendungsbereichs* dieser Arbeit.

1.2 ICO-Parteien

- 79 Als Token-Emittentin können grundsätzlich sowohl natürliche Personen (Einzelunternehmer, Rechtsgemeinschaften) als auch juristische Personen auftreten (Art. 11 und 52 f. ZGB). In der Praxis ist jedoch häufig eine Konstituierung der Emittentin als juristische Person, insbesondere in Form der Aktiengesellschaft, zu beobachten.⁷⁵

⁷² Kryptowährungen sind Token, welche innerhalb eines DL-Netzwerks als Zahlungsmittel eingesetzt werden können. Prominente Beispiele sind bitcoin und Ether. Der Begriff wird in N 33 näher erläutert. Erfolgt die Emission von Token gegen eine Kryptowährung, ermöglichen sog. Smart Contracts einen automatisierten Emissionsprozess (VARMAS A./VARMAS N./GÜNTHER/PODDIG, N 37).

⁷³ Vgl. Finma ICO-Wegleitung, 1.

⁷⁴ Vgl. HORNUF/KÜCK/SCHWIENBACHER, 1741 ff.; ZHITOMIRSKIY/SCHMID/WALTHER, 567 m.w.H.

⁷⁵ Vgl. z.B. SCHAUWECKER, 936 ff.

Immer wieder gewählt wird auch die Rechtsform der Stiftung.⁷⁶ Bei der Stiftung handelt es sich um ein verselbständigtes Zweckvermögen (Art. 80 ZGB). Sie kennt keine Gesellschafter, welche ihren Profit zu maximieren versuchen könnten. Ausserdem ist eine Ausgestaltung mit dauerhafter, nicht-kommerzieller Zwecksetzung möglich resp. üblich.⁷⁷ Dieser Rechtsrahmen eignet sich insbesondere für die Entwicklung neuer dezentraler Register. Damit ein Register nämlich dezentral organisiert und damit vertrauenswürdig ist, muss es von jeglichen Interessengruppen (Nutzer, Entwickler, Investoren) unabhängig sein. Die Stiftung vermag diese Unabhängigkeit des von ihr zu entwickelnden Registers am besten zu garantieren.⁷⁸ 80

Die Entwicklung eines dezentralen Registers bedarf i.d.R. der Emission von Zahlungstoken (d.h. einer Kryptowährung), denn das Vorhandensein eines netzwerkinternen Zahlungsmittels ist für das einwandfreie Funktionieren eines dezentralen Registers grundsätzlich essentiell.⁷⁹ Für eine Emission von Anlage-Token besteht bei der Entwicklung neuer dezentraler Register hingegen kein Bedarf. Im Gegenteil: Ziel sog. «Krypto-Stiftungen» ist es grundsätzlich, ohne eigene oder fremde (Partikular-) Interessen zu verfolgen, ein unabhängiges dezentrales Register zu entwickeln (N 80). Der Anlage-Token dient seinem Inhaber definitionsgemäss der Kapitalanlage (N 40), was die Emittentin den Interessen der Anleger aussetzt. Daraus folgt, dass Stiftungen in der Praxis kaum als Emittentinnen von Anlage-Token auftreten dürften, was den Fokus dieser Arbeit auf die Aktiengesellschaft als hauptsächliche Emittentin von Anlage-Token (mit vertraglicher Grundlage) rechtfertigt. 81

Investorensseitig kommen als Kapitalgeber einer Aktiengesellschaft sowohl natürliche als auch juristische Personen in Frage. Natürliche Personen können dabei als Privat- oder Geschäftspersonen (Einzelunternehmer, Rechtsgemeinschaften) auftreten. 82

⁷⁶ Vgl. z.B. SCHAUWECKER, 936 ff.

⁷⁷ BSK ZGB I-GRÜNINGER, Art. 80 N 13.

⁷⁸ LICHTIGSTEIN, <calalistech.com>; SCHAUWECKER, 936 f.; MÜLLER, <mme.ch>.

⁷⁹ SIEGEL, N 164.

2. ICO-ALTERNATIVEN

- 83 Traditionelle Emissionsformen sind für Token-Emissionen nicht ausgeschlossen. Insbesondere eine Emission mittels Festübernahme der Token durch eine Emissionsbank bleibt denkbar.⁸⁰
- 84 Ein erfolgreicher Verkauf von Token über ein ICO setzt voraus, dass man den angehenden Investoren einen Businessplan o.Ä. vorlegen kann.⁸¹ Bedarf ein Projekt hierfür oder schon nur zur Entwicklung funktionsfähiger Token bereits vor dem Tokenverkauf einer Finanzierung, so können im Rahmen eines Vorverkaufs (pre-sale) zukünftige Token zum Verkauf angeboten werden.⁸² Ein solcher Vorverkauf kann, muss aber nicht öffentlich stattfinden. Startups, welche die Ausgabe von Token über ein ICO planen, finanzieren sich i.d.R. zunächst über sog. Venture Kapital, das von Venture Capital Gesellschaften (VCs) – neben Know-how und personeller Vernetzung in der Industrie – zur Verfügung gestellt wird.⁸³
- 85 Denkbar ist schliesslich auch, dass eine Emittentin einen Teil oder sämtliche der zu emittierenden Token einbehält.⁸⁴ Einbehaltene Token verfolgen einen anderen Zweck als denjenigen der Finanzierung. Sie können dem Unternehmen später insbesondere dazu dienen, Dividenden oder Löhne zu bezahlen. Möglich ist auch eine Zuteilung von Token an andere Stakeholder wie z.B. Kunden, indem z.B. Kundenrabatte mittels Token vergütet werden.⁸⁵ Solche Massnahmen können einerseits eine Verteilung der Token in der breiten Öffentlichkeit bewirken und daher einen werbenden Effekt aufweisen. Andererseits können sie die Identifikation von Share- und Stakeholder mit der Emittentin stärken.

⁸⁰ KUHN, Digitale Aktiven, 90.

⁸¹ Vgl. MEYER, 53.

⁸² MEYER, 53.

⁸³ YAMPOLSKY, <medium.com>; SCHAUWECKER, 933 f.

⁸⁴ So weitgehend der Finanzdienstleister «Yuh».

⁸⁵ So weitgehend der Finanzdienstleister «Yuh».

Auch bei diesen alternativen Emissionsformen dürfte hauptsächlich die Aktiengesellschaft als Emittentin von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage in Erscheinung treten, womit ein Fokus auf diese Gesellschaftsform gerechtfertigt bleibt. 86

3. FAZIT

Typische, wenn auch nicht einzige Emissionsform für Token ist das Initial Coin Offering (ICO). Beim ICO handelt es sich um einen – i.d.R. öffentlichen – Verkauf von Token über ein DL-Netzwerk. An einem ICO von Anlage-Token sind grundsätzlich die Aktiengesellschaft als Emittentin und natürliche sowie juristische Personen als Investoren beteiligt. Zu berücksichtigen ist weiter, dass eine Emittentin Token auch einbehalten kann, um sie in einem späteren Zeitpunkt insbesondere Aktionären oder Mitarbeitern zuzuteilen. 87

TEIL II:

ZIVILRECHTLICHE QUALIFIKATION

In diesem zivilrechtlichen Teil ist folgenden zwei Fragen nachzugehen:⁸⁶

88

- Wertpapierrechtliche Ebene: Wie ist ein Token zivilrechtlich zu qualifizieren (Kap. 3)?
- Ebene des verbrieften Rechts: Wie ist das im Token verbriefte Recht zivilrechtlich zu qualifizieren (Kap. 4)?

⁸⁶ Vgl. MACCABE, 55 ff.

KAPITEL 3: WERTPAPIERRECHTLICHE EINORDNUNG EINES TOKENS

I. REGISTERWERTRECHT

Digitale, dezentral registrierte Token weisen in konzeptioneller Hinsicht grosse Ähnlichkeiten zu physischen Urkunden auf (N 23 ff.). Eine Urkunde kann derart mit einem Recht verknüpft werden, dass das Recht ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann (Art. 965 OR). Gleich verhält es sich mit einem Token. 89

Zahlungs-Token wie bitcoin sind nicht mit einem Recht verknüpft (N 35). Wie in N 11 ff. aufgezeigt wurde, kommen die Vorteile der DL-Technologie aber gerade dann zum Tragen, wenn Token wie Wertpapiere eingesetzt werden. 90

Weil ein Token mangels Körperlichkeit kein Wertpapier i.S.v. Art. 965 OR darstellen kann,⁸⁷ schuf der Gesetzgeber eine neue Wertpapierkategorie (Registerwertrecht, Art. 973d ff. OR), um Token mit Wertpapierwirkung auszustatten (N 7). 91

Das Registerwertrecht verfügt seiner gesetzlichen Konzeption nach über dieselben Funktionen wie ein (physisches) qualifiziertes Wertpapier öffentlichen Glaubens (Transport-, Legitimations- und Verkehrsschutzfunktion).⁸⁸ Wertpapiere öffentlichen Glaubens sind die Inhaber- (Art. 978 ff. OR) und Ordrepapiere (Art. 991 ff. OR).⁸⁹ Das Registerwertrecht ist demnach ein digitales, dezentral registriertes (↔ Bucheffekte [N 12]) Recht mit Wertpapierwirkung.⁹⁰ 92

⁸⁷ MEYER, 224.

⁸⁸ KUHN, Taxonomie, 40; KUHN, Digitale Aktiven, 64 ff.; MEYER, 358.

⁸⁹ MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE, N 261.

⁹⁰ Vgl. MEYER, 358.

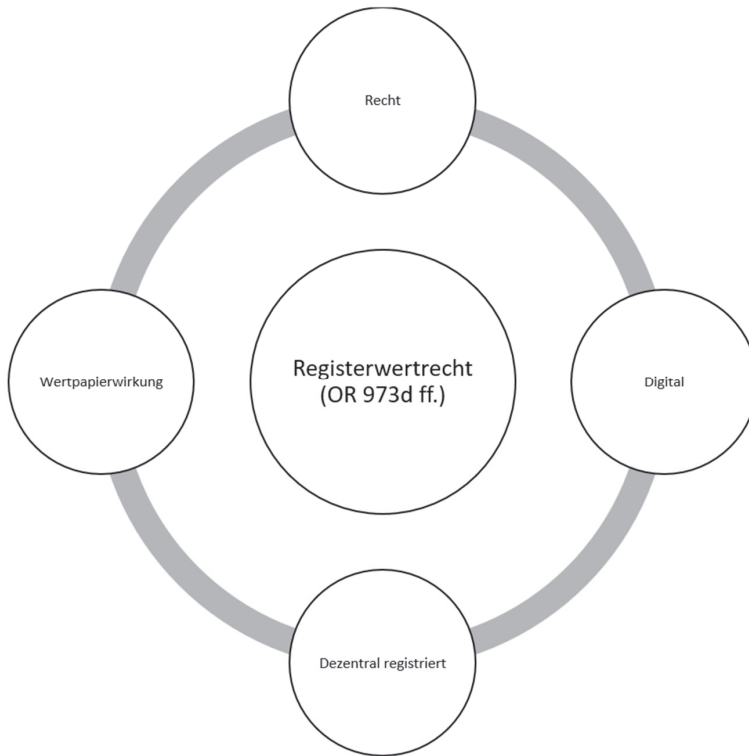


Abbildung 5: Registerwertrecht

- 93 In ein Wertpapier können grundsätzlich sämtliche Arten von privatrechtlichen Rechtspositionen gekleidet werden (Forderungen, Mitgliedschafts- und dingliche Rechte).⁹¹ Zu beachten sind aber Einschränkungen der Verbriefbarkeit wie z.B. bei GmbH- (Art. 784 Abs. 1 OR) oder Genossenschaftsanteilen (Art. 853 Abs. 3 OR).

⁹¹ BSK Wertpapierrecht-FURTER, Art. 965 OR N 4; KUKO OR-FURTER, Art. 965 N 4; KUHN, Taxonomie, 40; KUHN, Digitale Aktiven, 81; MEYER, 217.

II. BEGRÜNDUNG VON REGISTERWERTRECHTEN

Die Begründung von Registerwertrechten setzt zunächst den Abschluss einer Registrierungsvereinbarung zwischen Schuldner und erstem Nehmer voraus (Art. 973d Abs. 1 OR), die als Begebungsvertrag mit Wertpapierklausel fungiert.⁹² Notwendiger Inhalt der Registrierungsvereinbarung ist die Vereinbarung, dass das Recht im Wertrechtregister (d.h. im DL-Netzwerk) eingetragen und nur über dieses Register geltend gemacht und übertragen werden kann (Art. 973d Abs. 1 OR). 94

Weiter hat das Wertrechtregister bestimmten Anforderungen zu genügen (Art. 973d Abs. 2 OR), welche insbesondere darauf abzielen, sicherzustellen, dass sich das Registerwertrecht funktional möglichst gleich verhält wie physische Wertpapiere. So darf das Wertrechtregister insbesondere bloss dem Gläubiger, nicht aber dem Schuldner die Verfügungsmacht über das Registerwertrecht verschaffen (Art. 973d Abs. 2 Ziff. 1 OR). Diese Situation ist vergleichbar mit derjenigen bei physischen Wertpapieren, wo die Verfügungsmacht über das Wertpapier grundsätzlich ebenfalls nicht beim Schuldner liegt. 95

Die Eintragung des Registerwertrechts im Wertrechtregister bewirkt insbesondere: 96

- Die Übertragung des Registerwertrechts führt zum Übergang des repräsentierten Rechts (Art. 973d Abs. 1 Ziff. 2 OR, Transportfunktion).
- Der Schuldner ist berechtigt und verpflichtet, an den Inhaber des Registerwertrechts zu leisten. (Nur) die Leistung an den im Register ausgewiesenen Gläubiger hat für den Schuldner befreiende Wirkung (Art. 973e Abs. 1 und Abs. 2 OR, Legitimationsfunktion).
- Wer von einer im Wertrechtregister als Gläubiger ausgewiesenen Person ein Registerwertrecht erworben hat, ist in seinem Erwerb zu schützen, auch wenn der Veräusserer zur Verfügung nicht befugt war. Ausserdem werden die Einreden und Einwendungen des Schuldners beschnitten (Art. 973e Abs. 3 und 4 OR, Verkehrsschutzfunktion).

⁹² KUHN, Digitale Aktiven, 89 f.; MEYER, 358.

III. VERFÜGUNG ÜBER REGISTERWERTRECHTE

- 97 Auch für die Verfügung über ein Registerwertrecht gelten grundsätzlich dieselben Voraussetzungen wie für physische Wertpapiere. Vorausgesetzt werden damit kumulativ:⁹³
- Verpflichtungsgeschäft
 - Verfügungsgeschäft
 - Verfügungsmacht des Veräußerers oder guter Glaube des Erwerbers
- 98 Beim Erwerb von Token am Primär- oder Sekundärmarkt stellt das Verpflichtungsgeschäft einen Kauf- oder Tauschvertrag dar. Durch den Kaufvertrag verpflichten sich der Verkäufer, dem Käufer den Kaufgegenstand zu übergeben und ihm das Eigentum daran zu verschaffen, und der Käufer, dem Verkäufer den Kaufpreis zu entrichten (Art. 184 Abs. 1 OR). Der Tauschvertrag unterscheidet sich vom Kaufvertrag dadurch, dass als Gegenleistung für den Kaufgegenstand nicht Geld, sondern ein anderer Gegenstand entrichtet wird.⁹⁴ Beim Registerwertrecht handelt es sich um einen tauglichen Kaufgegenstand.⁹⁵ Wird der Kaufpreis in staatlicher Währung entrichtet, liegt ein Kaufvertrag vor.⁹⁶ Schwieriger wird die Qualifikation, wenn das Entgelt in Form von Kryptowährungen (Zahlungs-Token) entrichtet wird, wie dies im Falle eines ICO häufig der Fall sein dürfte (N 76 ff.). Diesfalls wäre auch ein Tauschvertrag denkbar,⁹⁷ wobei auch hier Vieles für das Vorliegen eines Kaufvertrags spricht.⁹⁸
- 99 Als Rechtsgrund für eine Token-Übertragung kommen aber – neben Kauf und Tausch – z.B. auch die Aktionärsstellung (z.B. bei einer Naturaldividende in Form von Token) oder das Arbeitsverhältnis (bei Zahlung des Arbeitsentgelts in Form von Token) in Frage.

⁹³ KUHN, Digitale Aktiven, 92.

⁹⁴ HUGUENIN, N 2705.

⁹⁵ KUHN, Digitale Aktiven, 92; MACCABE, 55; MEYER, 78 f.

⁹⁶ MEYER, 78 m.w.H.; EGGEN, N 24.

⁹⁷ MÜLLER/ONG, 199.

⁹⁸ Vgl. zum Ganzen EGGEN, N 22 ff. und ENZ, 53 ff.

Die Übertragung des Registerwertrechts als Verfügungsgeschäft ist ebenfalls der Übertragung von physischen Wertpapieren nachgebildet.⁹⁹ Bei physischen Wertpapieren bedarf es grundsätzlich der Übertragung des Besitzes an der Urkunde (Art. 967 Abs. 1 OR). An Registerwertrechten bestehen besitzähnliche faktische Herrschaftsrechte (vgl. Art. 973d Abs. 2 Ziff. 1 OR). Dementsprechend ist unter «Übertragung» im Zusammenhang mit Registerwertrechten der Übergang der faktischen Kontrolle über das Registerwertrecht zu verstehen. Grundsätzlich übt die faktische Herrschaft diejenige Person aus, welche über den Zugangsschlüssel (*private key*) zu den Registerwertrechten verfügt.¹⁰⁰ Ordrepapiere bedürfen zusätzlich zur Besitzübertragung der Indossierung (Art. 967 Abs. 2 OR). Übertragungen von Registerwertrechten innerhalb dezentraler Register können auch die Voraussetzung der Indossierung erfüllen, wenn das Register lückenlos und manipulationsresistent für jedes Registerwertrecht die Transaktionskette aufzeichnet.¹⁰¹

Zum Schutz des Rechtsverkehrs werden Erwerbsvorgänge trotz fehlender Verfügungsbefugnis des Veräusserers geschützt, wenn der Erwerber gutgläubig war (Art. 973e Abs. 3 OR). Dem Verkehrsschutz dient zusätzlich die Beschneidung der Einreden und Einwendungen des Schuldners (Art. 973e Abs. 4 OR).

IV. FAZIT

Das Registerwertrecht ist seinem physischen Pendant i.S.v. Art. 965 OR in allen wesentlichen Punkten zivilrechtlich gleichgestellt. Einzig in den technischen Grundlagen unterscheiden sich die beiden Wertpapierformen. Während es sich beim Wertpapier i.S.v. Art. 965 OR um ein physisches Papier handelt, ist beim Registerwertrecht – zu Recht – vom digitalen Wertpapier die Rede.¹⁰² Das Steuerrecht verfolgt ohnehin einen technologieneutralen Ansatz (N 9), womit die technischen Differenzen zwischen physischem und digitalem Wertpapier unerheblich bleiben müssen.

⁹⁹ Botschaft DLT-Gesetz, 286.

¹⁰⁰ Zum Ganzen KUHN, Digitale Aktiven, 94 ff.

¹⁰¹ Botschaft DLT-Gesetz, 285.

¹⁰² Botschaft DLT-Gesetz, 245; vgl. auch WEBER, EF 2022, 451.

KAPITEL 4: ZIVILRECHTLICHE EINORDNUNG DES IM TOKEN VERBRIEFTEN RECHTS

In Teil I wurden die Eigenschaften und wirtschaftlichen Funktionen isoliert, über welche das durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörperte Rechtsverhältnis verfügen muss, damit der Token als Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert. Es wird grundsätzlich die Verkörperung eines Rechtsverhältnisses (↔ Zahlungs-Token) vorausgesetzt, welches: 103

- keinen Rückzahlungsanspruch verkörpert (↔ Fremdkapital-Token);
- kein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsverhältnis verkörpert (↔ Eigenkapital-Token); und
- den Investor auf vertraglicher Basis am Erfolg der Emittentin partizipieren lässt (↔ andere Vertragsverhältnisse mit Anlagecharakter, ↔ Nutzungs-Token).

Das im Token verbriefte Rechtsverhältnis muss überdies 104

- dauerhaft übertrag- und vererbbar sein;¹⁰³ und
- sich zur Finanzierung eignen (N 13).

Es gilt nun zu untersuchen, wie mit Blick auf das Schweizer Recht ein zivilrechtliches Vertragsverhältnis aussehen könnte, das sämtlichen erwähnten Kriterien genügt (s. Abb. 6). 105
Soweit ersichtlich hat sich mit dieser Frage noch niemand vertieft auseinandergesetzt.

¹⁰³ Nur bei gegebener Übertrag- und Vererbbarkeit des im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieften Rechts kann der Token seine Transportfunktion (N 92 und N 96) erfüllen.

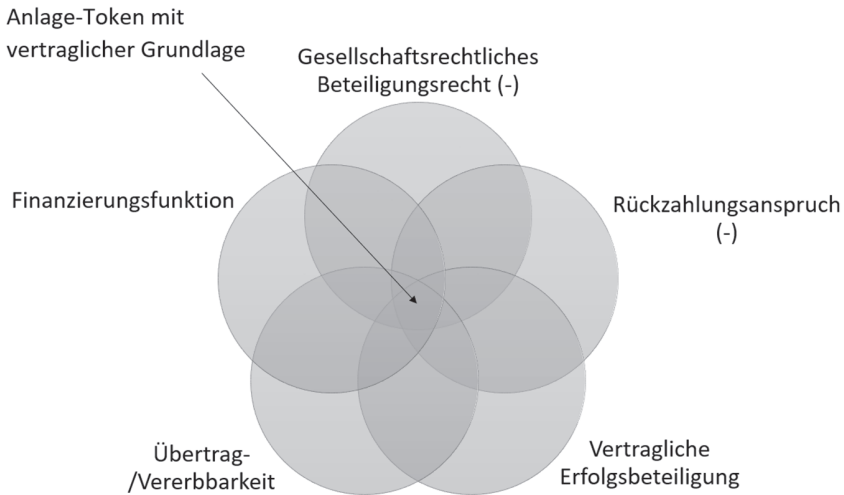


Abbildung 6: Merkmale des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage

I. FEHLENDER RÜCKZAHLUNGSANSPRUCH

1. FRAGESTELLUNG

106 Stellt der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage kein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsrecht dar, liegt mit Blick auf die Finanzierungsfunktion des Tokens der Schluss nahe, es müsse sich um ein Fremdkapitalinstrument handeln. Klassisches Fremdkapitalinstrument ist das Darlehen. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage weist aufgrund der Erfolgsbeteiligung eine offenkundige Nähe zum partiarischen Darlehen auf. Fraglich aber ist, ob das Vorliegen eines Darlehens ausgeschlossen werden muss, weil der Token keinen Rückzahlungsanspruch vorsieht.

2. RÜCKZAHLUNGSANSPRUCH ALS WESENTLICHER VERTRAGSBESTANDTEIL DES DARLEHENS

Durch den Darlehensvertrag verpflichtet sich der Darleiher zur Übertragung des Eigentums an einer Geldsumme, der Borger dagegen zur *Rückerstattung* dieser Summe (Art. 312 OR). Die Pflicht bzw. der Anspruch auf Rückerstattung bringt die entscheidende Tatsache zum Ausdruck, dass der Borger nur zum vorübergehenden Gebrauch des Kapitals berechtigt ist.¹⁰⁴ Über den Umfang der Rückerstattungspflicht gehen die Meinungen auseinander (dazu sogleich N 108 ff.), gefordert wird aber, dass diese Pflicht zumindest im Zeitpunkt des Vertragsschlusses Bestand hat.¹⁰⁵ Das durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieft Rechtsverhältnisses sieht zu keinem Zeitpunkt eine Rückerstattung vor und kann daher kein Darlehen darstellen.

3. ABGRENZUNGEN

3.1 Partiarisches Darlehen

Das partiarische Darlehen ist ein Darlehen mit Rückerstattungsverpflichtung des Borgers, aber besonderer Abrede hinsichtlich der Vergütung für den Wertgebrauch. Letztere ist abhängig vom Geschäftserfolg des Borgers.¹⁰⁶

Zu Diskussionen Anlass gibt die Frage, ob die darlehenstypische Verpflichtung des Borgers, für die Rückerstattung der Darlehensvaluta besorgt zu sein (vgl. N 107), durch eine Verlustbeteiligung des Darleihers eingeschränkt werden kann, ohne dass das Vertrags- zu einem Gesellschaftsverhältnis mutiert. Das Bundesgericht¹⁰⁷ und ein Teil der Lehre¹⁰⁸ bejahen diese Frage, während sich der andere Teil der Lehre dazu kritisch eingestellt zeigt.¹⁰⁹

¹⁰⁴ Vgl. MAURENBRECHER, Diss., 126; MAURENBRECHER, recht 2003, 189 f.; BAUM, § 7 N 515.

¹⁰⁵ MAURENBRECHER, Diss., 126 f.

¹⁰⁶ Vgl. nur BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 312 N 37.

¹⁰⁷ BGE 99 II 303 E. 4.

¹⁰⁸ MAURENBRECHER, Diss., 126 m.w.H.; MAURENBRECHER, recht 2003, 189 f. m.w.H.

¹⁰⁹ CR CO I-BOVET/RICHA, Art. 312 N 6 Fn. 33 m.w.H.; HANDSCHIN/ZELLWEGER-GUTKNECHT/BADER, 6; ZK OR-HIGI, Vor Art. 312-318 N 59 m.w.H.

- 110 Das partiarische Darlehen mit Verlustbeteiligung stellt den grundsätzlichen bzw. anfänglichen Bestand einer Rückzahlungsverpflichtung nicht in Frage.¹¹⁰ Der Darleiher eines partiarischen Darlehens verfügt über einen Rückzahlungsanspruch, der bei schlechtem Geschäftsgang durch die Verlustbeteiligung kompensiert wird.¹¹¹
- 111 Liegt schon das Darlehen mit Verlustbeteiligung im Graubereich dessen, was noch als Darlehen qualifiziert werden kann, so kann ein Vertragsverhältnis, das von Anfang an keinen Rückzahlungsanspruch vorsieht, umso mehr kein Darlehen darstellen.

3.2 Nachrangiges Darlehen

- 112 Einen Einschnitt erlebt der Rückzahlungsanspruch eines Darlehens auch anlässlich einer Nachrangigkeitsvereinbarung, bei welcher der Darleiher im Sinne eines echten Vertrags zugunsten Dritter erklärt, im Konkurs des Schuldners erst befriedigt werden zu wollen, wenn alle (oder ggf. nur einzelne) anderen nicht-nachrangigen Gläubiger voll befriedigt worden sind.¹¹²
- 113 Solange über den Borger nicht der Konkurs eröffnet wird, ist das nachrangige Darlehen grundsätzlich wie ein gewöhnliches Darlehen rückforderbar bzw. rückzahlungspflichtig.¹¹³ Ausserdem verfügen die Gläubiger selbst im Konkurs des Borgers über einen Rückzahlungsanspruch, der vor den Ansprüchen der Eigenkapitalgeber zu befriedigen ist.¹¹⁴
- 114 Ein solcher Rückzahlungsanspruch geht dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gerade ab.

¹¹⁰ Vgl. auch BK OR-WEBER, Art. 312 N 64; MAURENBRECHER, Diss., 126 f.

¹¹¹ Vgl. BAUM, § 4 N 104.

¹¹² Vgl. z.B. BÖCKLI, FS Schluep, 340 f.

¹¹³ BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 312 N 17; BÖCKLI, CoCos, 182.

¹¹⁴ BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 312 N 17.

3.3 (Pflicht-)Wandeldarlehen bzw. -anleihe

Es ist möglich, ein Darlehen so auszugestalten, dass der Darleiher bereits vor Konkursöffnung eine vergleichbare (oder sogar nachteiligere)¹¹⁵ Behandlung wie Eigenkapitalgeber erfährt. Zu denken ist dabei an die Pflichtwandelanleihe bzw. präziser die high-trigger contingent convertible/write-off bonds (HT-CoCos).¹¹⁶ 115

Die Anleihebedingungen solcher Instrumente sehen vor, dass sich das Darlehen im Zeitpunkt drohender Insolvenz (Point of non-viability) automatisch in Eigenkapital umwandelt (convertible bond) oder abgeschrieben (write-off bond)¹¹⁷ wird (Art. 29 ERV). Gläubiger solcher Darlehen partizipieren damit im Ernstfall ähnlich wie Aktionäre an den Verlusten des Unternehmens. 116

Bis zum Erreichen des Trigger-Events (Art. 27 Abs. 3 ERV) behalten die Darleiher ihren Rückzahlungsanspruch. Der Rückzahlungsanspruch ist aber nur beschränkt klagbar, weil das Darlehen unbefristet ausgestaltet ist und durch den Gläubiger nicht aufgekündigt werden kann (Art. 27 Abs. 1 lit. b ERV; zum Kündigungsrecht des Borgers s. Art. 27 Abs. 1 lit. c ERV). Ein derart ausgestaltetes (Pflichtwandel-)Darlehen qualifiziert als ewiges Darlehen,¹¹⁸ weshalb es dieses nun näher zu beleuchten gilt. 117

3.4 Ewiges Darlehen und ewige Rente

a Begriff

Die Termini «ewiges Darlehen» und «ewige Rente» sind historisch eng verbandelt. In Zeiten, in welchen die entgeltliche Gebrauchsüberlassung von Kapital verboten war (kanonisches Zinsverbot), behalf man sich damit, das Rückforderungsrecht des Darleihers bis zur Unkenntlichkeit einzuschränken, indem nur noch dem Borger das Gestaltungsrecht zur Auflösung des Vertragsverhältnisses zugestanden wurde. Die Rückzahlungsverpflichtung des Borgers verkommt so faktisch zur Naturalobligation, also 118

¹¹⁵ So die AT1-Obligationen anlässlich der Rettung der Credit Suisse im März 2023.

¹¹⁶ Vgl. Finma, Kapitalanforderungen.

¹¹⁷ So die AT1-Obligationen anlässlich der Rettung der Credit Suisse im März 2023.

¹¹⁸ BAUM, § 5 N 250, § 11 N 1415.

zur unklagbaren Schuld.¹¹⁹ Weil es in solchen Konstellationen nicht mehr in der Macht des Darleihers steht, ob und wann er die Darlehensvaluta erstattet erhält, spricht man von ewigem Darlehen.¹²⁰ Da der Borger während der Vertragslaufzeit zu Zinszahlungen verpflichtet bleibt, entstehen aus ewigen Darlehen ewige Zinszahlungspflichten, sog. ewige Renten.¹²¹

b Zulässigkeit ewiger Darlehen

- ¹¹⁹ Über die Zulässigkeit ewiger Darlehen gehen die Meinungen in der Lehre auseinander.¹²² Fakt ist, dass diese Instrumente in der Praxis existieren und sogar vom Gesetzgeber vorgesehen sind (vgl. N 117).¹²³
- ¹²⁰ In der Lehre wird die Zulässigkeit ewiger Darlehen insbesondere dann bejaht, wenn sich der Darleiher vom Schuldverhältnis durch Verkauf des Wertpapiers an der Börse lösen kann.¹²⁴ Bei börsenkotierten Effekten könne davon ausgegangen werden, dass durch die börsliche Veräußerung ein zum jeweiligen Zeitpunkt «fairer» Preis erzielbar ist. Dass der Veräußerer dem Erwerber allenfalls eine Illiquiditätsprämie zu bezahlen hat, die sich in einem Minderwert der Effekte niederschlägt, vermöge an der Angemessenheit des erzielbaren Preises nichts zu ändern.¹²⁵
- ¹²¹ Diese Ansicht überzeugt. Durch die Kotierung des Darlehens tritt zur für ewige Darlehen charakteristischen Dauerpflicht der Kapitalüberlassung die Eventualität der jederzeitigen Veräußerbarkeit. Dies hebt den Dauerschuldcharakter auf oder relativiert diesen zumindest stark. Jedenfalls macht die Kotierung ausserordentliche Beendigungsmög-

¹¹⁹ Vgl. zum Ganzen BK ZGB-BUCHER, Art. 27 N 344 m.w.H.

¹²⁰ BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 318 N 10.

¹²¹ Vgl. BK ZGB-BUCHER, Art. 27 N 344.

¹²² Vgl. z.B. BK ZGB-BUCHER, Art. 27 N 344; CR CO I-BOVET/RICHA, Art. 318 N 2a; BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 318 N 10; BAUM, § 7 N 545 ff. und N 681 ff.

¹²³ BÖSCH, 52.

¹²⁴ Vgl. BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 318 N 10 ff.; BAUM, § 7 N 582; BK OR-WEBER, Art. 318 N 28; MAURENBRECHER, Diss., 243 m.w.H.; CHK OR-BÄRTSCHI, Art. 318 N 3a.

¹²⁵ BAUM, § 7 N 564.

lichkeiten – sowohl im Lichte von Art. 27 ZGB, wie auch der Rechtsfigur der Kündigung aus wichtigem Grund – obsolet.¹²⁶

c Abgrenzungen

Unter dem Begriff «Rente» versteht man jede Leistung, die sich aufgrund einer (gesetzlichen oder vertraglichen) Verpflichtung in regelmässigen Abständen wiederholt.¹²⁷ Abzugrenzen ist die ewige Rente von der Zeit- und der Leibrente:

- Leibrente (s. auch N 182 ff.): Die Laufzeit der Leibrente hängt von der Lebensdauer einer oder mehrerer natürlicher Personen ab. Die Dauer einer Leibrente ist zwar ungewiss (aleatorisches Element), gewiss ist hingegen, dass der Tod und damit das Ende der Vertragsbeziehung irgendwann eintreten werden. Im Gegensatz dazu hängt die ewige Rente nicht vom Leben einer natürlichen Person ab, weshalb es der ewigen Rente an einer zeitlichen Beschränkung gänzlich fehlt.¹²⁸
- Zeitrente: Bei der Zeitrente steht – im Gegensatz zur ewigen Rente – die Laufzeit von vornherein fest.¹²⁹

Der Käufer eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage erwirbt mit der vertraglichen Erfolgsbeteiligung ein unbefristetes bzw. ewiges Stammrecht, aus dem in periodischen Abständen (z.B. jedes Geschäftsjahr) «Früchte» (= auszuschüttende Unternehmenserträge) wachsen:

¹²⁶ Vgl. BAUM, § 7 N 562.

¹²⁷ Vgl. BGE 100 Ib 287 E. 4.a).

¹²⁸ BK OR-SCHAETZLE, Art. 516 N 16 f. m.w.H.

¹²⁹ BK OR-SCHAETZLE, Art. 516 N 16 f. m.w.H.

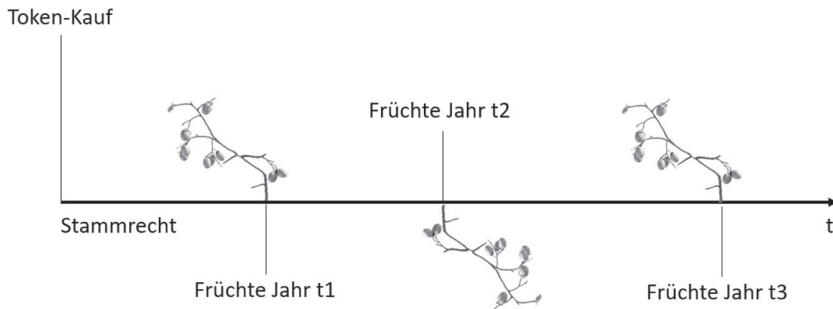


Abbildung 7: Token als unbefristetes bzw. ewiges Stammrecht

- 124 Die einzelnen Forderungen der Investoren auf Erfolgsbeteiligung entstehen periodisch im Zeitpunkt entsprechender Erfolgsgenerierung. Diese Betrachtung kommt der in der Lehre vertretenen Ansicht gleich, der Anspruch der Investoren auf Erfolgsbeteiligung entstehe bei Eintritt der (Suspensiv-)Bedingung, dass überhaupt ausschüttbare Erträge generiert werden.¹³⁰
- 125 Die Gemeinsamkeiten mit dem ewigen Darlehen bzw. der ewigen Rente sind augenfällig: Beide Vertragsverhältnisse sehen periodische Leistungspflichten vor und erfüllen damit die Definition der Rente. Hinzu kommt, dass beide Schuldverhältnisse weder bestimmte zeitliche Grenzen kennen (\leftrightarrow Zeitrente) noch vom Leben einer natürlichen Person abhängig sind (\leftrightarrow Leibrente).
- 126 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage unterscheidet sich aber in einem zentralen Aspekt vom ewigen Darlehen und der daraus resultierenden ewigen Rente: Wie alle anderen Darlehen setzt auch das ewige Darlehen den Bestand eines Rückzahlungsanspruchs voraus. Bei Beendigung eines ewigen Darlehensverhältnisses (z.B. durch Kündigung des Borger, für den das ewige Darlehen nicht unkündbar ist)¹³¹ kommt der Gebrauchsüberlassungscharakter des Vertragsverhältnisses zum Tragen und hat der Borger die Darlehensvaluta entsprechend zu erstatten. Endigt das im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieftes Rechtsverhältnis, dem gerade kein Gebrauchs-

¹³⁰ KOGENS/LUCHSINGER GÄHWILER, 595; EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 33.

¹³¹ Vgl. N 117; BK ZGB-BUCHER, Art. 27 N 344.

überlassungscharakter zukommt (N 49), trifft die Emittentin keine Pflicht, das aufgenommene Kapital zurückzuerstatten.

4. FAZIT

Der Rückzahlungsanspruch ist *essentiale negotium* des Darlehensverhältnisses. Dem Rechtsverhältnis, das der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert, geht ein solcher Anspruch ab, weshalb es auch nicht als Darlehen qualifizieren kann. 127

II. FEHLENDES GESELLSCHAFTSRECHTLICHES BETEILIGUNGSVERHÄLTNIS

Die Kombination von Erfolgsbeteiligung (insbesondere die Beteiligung an Eigenkapitalgrössen) und fehlendem Rückzahlungsanspruch erinnert zwar stark an Eigenkapital, weist gegenüber gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten wie Aktien, Partizipations- und Genussscheinen letztlich aber doch Unterscheidungsmerkmale auf (N 51 ff.). Fraglich ist, ob eine solche eigenkapitalähnliche Erfolgsbeteiligung ausserhalb des gesellschaftsrechtlichen *numerus clausus* der Beteiligungsrechte¹³² zulässig ist. 128

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage begründet ausserhalb der gesellschaftsrechtlichen Transparenz- und Zuständigkeitsnormen vertragsrechtlich ein Erfolgs- bzw. Gewinnanteilsrecht mit einem Vorrecht vor den Gesellschaftern. Ob dies aus gesellschaftsrechtlicher Sicht zulässig ist, wird kontrovers diskutiert.¹³³ Die Frage an dieser Stelle abschliessend zu klären, ist nicht Ziel dieser Arbeit (N 15). Nur Folgendes sei angemerkt. 129

Gesellschaftsverhältnisse sind stets von anderen Vertragsarten mit partiarischen Klauseln (z.B. partiarisches Darlehen) abzugrenzen. Einziges taugliches Abgrenzungskriterium bildet der *animus societatis*, also der Wille bzw. Konsens der Gesellschafter zur 130

¹³² DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 1 ff.

¹³³ Vgl. BÖCKLI, Aktienrecht, § 3 N 287; ZK OR-BAHAR/PEYER, Art. 657 N 35; ZK OR-JUNG, Art. 625 N 112; SCHALCHER, N 568; GLANZMANN, 57 f.; REINARZ, 456 f.; PRINZEN/SCHNEIDER/JUTZI, 889 f.

gemeinsamen Zweckverfolgung. Liegt er vor, besteht eine Gesellschaft. Fehlt er, muss ein anderes Vertragsverhältnis vorliegen.¹³⁴

- 131 So kennt z.B. Deutschland Genussrechte mit vertraglicher Basis (§ 221 Abs. 3 AktG),¹³⁵ worunter auch Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage subsumiert werden.¹³⁶

III. VERTRAGLICHE PARTIZIPATION AM ERFOLG

1. FRAGESTELLUNG UND VORGEHEN

- 132 Es ist zu untersuchen, mit welchen zivilrechtlichen Gestaltungen die (übertrag- und vererbare) vertragliche Beteiligung des Investors am Erfolg der Emittentin erreicht werden kann, ohne auf Rückzahlungsanspruch oder gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte zurückzugreifen.

- 133 Die Vertragstypen des OR BT lassen sich – der Systematik des OR BT folgend – grob wie folgt kategorisieren:¹³⁷

- Austauschverträge (z.B. Kauf)
- Gebrauchsüberlassungsverträge (z.B. Darlehen)
- Interessenwahrungsverträge (z.B. einfacher Auftrag)
- Vertriebsverträge (z.B. Mäklervertrag)
- Verträge mit aleatorischem Element (z.B. Leibrentenvertrag)
- Gesellschaftsverträge (z.B. einfache Gesellschaft)

- 134 Vernachlässigt man diejenigen Vertragsverhältnisse, die ein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsrecht (Gesellschaftsverträge) oder einen Rückerstattungsanspruch (Gebrauchsüberlassungsverträge) vorsehen, kommen für eine Verkörperung in einem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage noch Austauschvertrag (Ziff. 2 nachfolgend),

¹³⁴ Zum Ganzen BSK OR II-HANDSCHIN/TRUNIGER, Art. 530 N 7 ff. m.w.H.

¹³⁵ MüKoAktG-HABERSACK, § 221 N 64.

¹³⁶ MüKoAktG-HABERSACK, § 221 N 65, 58 und 72 ff.

¹³⁷ Vgl. HONSELL, 24 f.

Interessenwahrungsvertrag (Ziff. 4 nachfolgend), Vertriebsvertrag (Ziff. 5 nachfolgend) und die Verträge mit aleatorischem Element (Ziff. 6 nachfolgend) in Betracht.

Zwischen Austausch- und Interessenwahrungsverhältnis lässt sich der Werkvertrag einordnen (Ziff. 3 nachfolgend). Je nachdem, ob Eigentumsverschaffung (Werklieferungsvertrag) oder Arbeitsleistung des Unternehmers im Vordergrund steht, nähert sich der Werkvertrag dem Austausch- oder aber dem Interessenwahrungsvertrag an.¹³⁸

Es ist nun zu prüfen, ob die für den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage typische Erfolgspartizipation mittels eines dieser Vertragsverhältnisse bewerkstelligt werden kann.

Ebenfalls wird zu prüfen sein, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage allenfalls ein dingliches Recht verkörpert (Ziff. 7 nachfolgend). Vertragliche Verpflichtungsgeschäfte können nämlich auch die Voraussetzung für die Begründung dinglicher Rechte bilden.

Falls sich mit keinem der geprüften Vertragsverhältnisse eine Erfolgspartizipation ausgestalten lässt, ist das Vorliegen eines Innominatkontrakts (Ziff. 9 nachfolgend) zu prüfen.

2. AUSTAUSCHVERTRAG

Klassischer Austauschvertrag ist der Kaufvertrag (Art. 184 ff. OR).

2.1 Kaufgegenstand

Dem Kreis dessen, was Gegenstand eines Kaufvertrags bilden kann, sind kaum Grenzen gesetzt.¹³⁹ Insbesondere ist auch ein Kauf einer blossen Gewinnaussicht bzw. künftiger, mit Unsicherheiten behafteter Vermögenswerte (Sachen und Rechte) möglich.¹⁴⁰ Auch ein ganzer Komplex von Rechten und Sachen (sog. Rechtsgesamtheiten)¹⁴¹ stellt einen möglichen Kaufgegenstand dar.¹⁴²

¹³⁸ Vgl. HUGUENIN, N 2397 f.

¹³⁹ Vgl. z.B. CHK OR-HRUBESCH-MILLAUER/MÜLLER-CHEN, Art. 184 N 12 m.w.H.

¹⁴⁰ BSK OR I-KOLLER, Art. 184 N 14; BK OR-GIGER, Art. 184 N 26 f.; ZK OR-SCHÖNLE, Art. 184 N 57 f. (betr. Sachkauf) und N 65 (betr. unkörperlicher Gegenstände).

¹⁴¹ BK ZGB-GRAHAM-SIEGENTHALER, N 334.

¹⁴² Vgl. z.B. HUGUENIN, N 2426 ff; HONSELL, 40 ff.; SCHMID/STÖCKLI/KRAUSKOPF, N 209 ff.; MÜLLER-CHEN/GIRSBERGER/DROESE, Kap. 1 N 8 ff.; KOLLER, OR BT, § 3 N 2.

- 141 Erfolgsgrößen wie Umsatz, EBIT, Bilanzgewinn, etc. spiegeln Mittelzuflüsse wider. Bei diesen Mittelzuflüssen handelt es sich um Zuflüsse in Form von Rechten (z.B. Forderungen gegenüber Kunden oder Banken, geistige Eigentumsrechte) oder Sachen (Mobilien, Immobilien). Rechte und Sachen bilden einzeln, aber auch als Rechtsgesamtheit zulässige Kaufgegenstände. Unternehmerische Erfolgsgrößen sind zwar mit Unsicherheiten behaftet, da nicht klar ist, ob und in welcher Höhe sie in Zukunft anfallen werden, aber auch dieser Umstand schliesst den Kauf nicht aus, können doch auch bloss künftige, mit Unsicherheiten behaftete Vermögenswerte Gegenstand von Kaufverträgen bilden. Zumindest was also den Kaufgegenstand angeht, ist nicht ausgeschlossen, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einen Kauf von künftigen Unternehmenserträgen darstellt.

2.2 Kauf einer erhofften Sache vs. Kauf einer Hoffnung

- 142 Beim Kauf von künftigen Sachen unterscheidet man zwischen dem Kauf einer erhofften Sache und dem Kauf einer Hoffnung bzw. Gewinnaussicht. Der Kauf einer erhofften Sache steht unter der Suspensivbedingung, welche bei Entstehung der Sache eintritt. Tritt die Bedingung nicht ein, ist der Kaufpreis nicht geschuldet. Der Kauf einer Hoffnung bzw. Gewinnaussicht hingegen stellt einen unbedingten Kauf dar, weshalb der Kaufpreis unabhängig von der Verwirklichung der Hoffnung geschuldet ist.¹⁴³
- 143 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage können ihre eigenkapitalähnliche Finanzierungsfunktion nur dann richtig erfüllen, wenn deren Emission sofort und unbedingt liquide Mittel zu beschaffen vermag, die der Emittentin unabhängig davon zur Verfügung stehen, ob in Zukunft Ertrag generiert wird oder nicht. Nur der unbedingte Kauf einer Hoffnung, nicht aber der suspensiv bedingte Kauf einer erhofften Sache vermag dieser Zielsetzung gerecht zu werden.

¹⁴³ Zum Ganzen HUGUENIN, N 2420.

2.3 Zulässigkeit ewiger Kaufverträge

Fraglich bleibt, ob es das Schweizer Kaufrecht erlaubt, den Käufer auf ewig an den zukünftigen Erträgen des Verkäufers partizipieren zu lassen. 144

Kaufverträge stellen zwar i.d.R. Einmalschuldverhältnisse dar,¹⁴⁴ können aber auch als Dauerschuldverhältnisse ausgestaltet werden (bspw. verspricht die Brauerei dem Wirt, bis auf Weiteres monatlich 2'000 Liter Bier zu liefern [Sukzessivlieferungsvertrag]).¹⁴⁵ 145

Im Unterschied zur Schuldnerin eines ewigen Darlehens (N 126) verfügt die Emittentin eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage über kein Kündigungsrecht. Fraglich ist, ob Art. 27 ZGB (Schutz vor übermässiger Bindung) dem entgegensteht. 146

Das Bundesgericht verneint die Zulässigkeit ewiger Lieferverpflichtungen.¹⁴⁶ 147

Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass die Frage um die Zulässigkeit ewiger (Darlehens-)Verträge umstritten ist, aber Einigkeit darin besteht, dass ausserordentliche Beendigungsgründe gerade dann nicht greifen sollen, wenn ein Finanzinstrument in höchstem Masse verkehrsfähig ist – z.B. aufgrund einer Börsenkotierung. Dann können sich die Vertragsparteien nämlich grundsätzlich jederzeit zum als «fair» erachteten Marktwert von ihren Verpflichtungen lösen (zum Ganzen N 119). 148

Nach hier vertretener Auffassung können bzw. müssen diese Überlegungen auch auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage angewandt werden. Registerwertrechte erfüllen als digitale Wertpapiere (N 89 ff.) alle Voraussetzungen für effizienten und sicheren Handel (N 12). Wenn für die Emittentin zur Dauerpflicht, Erträge an Token-Inhaber auszuschütten, die Alternative des jederzeitigen (Rück-)Erwerbs der Token tritt (dazu insb. Kap. 8), wird der Dauerschuldcharakter des im Anlage-Token mit vertrag- 149

¹⁴⁴ HUGUENIN, N 58 m.w.H.; CHK OR-HRUBESCH-MILLAUER/MÜLLER-CHEN, Art. 184 N 6.

¹⁴⁵ HUGUENIN, N 61 und 2362 m.w.H.; CHK OR-HRUBESCH-MILLAUER/MÜLLER-CHEN, Art. 184 N 6 und 22 m.w.H.

¹⁴⁶ BGE 114 II 159 E. 2b betr. Bierlieferungsvertrag; BGE 113 II 209 E. 4 und BGE 93 II 290 E. 7 betr. Wasserlieferungsverträge.

licher Grundlage verbrieften Verhältnisses aufgehoben oder zumindest stark relativiert, jedenfalls aber ausserordentliche Beendigungsmöglichkeiten obsolet gemacht.¹⁴⁷

2.4 Vorauszahlungskauf

- 150 Der Vorauszahlungskauf (Pränumerandokauf) charakterisiert sich durch die Vorleistungspflicht des Käufers, welcher den Kaufpreis schon vor Übertragung des (Eigentums am) Kaufgegenstands zu begleichen hat.¹⁴⁸
- 151 Wer anlässlich einer Emission einen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage kauft, erwirbt einen Anspruch auf künftige Erträge und damit auf einen Kaufgegenstand, der erst in der Zukunft generiert und geliefert wird. Den Kaufpreis für den erst in der Zukunft zu liefernden Kaufgegenstand haben die Token-Käufer aber bereits vorgängig zu leisten. Die Token-Käufer sind also vorleistungspflichtig, weshalb ein Vorauszahlungskauf vorliegt.
- 152 Indem der Käufer dem Verkäufer den Kaufpreis und damit Kapital vorschießt, ist dem Vorauszahlungskauf eine Kreditkomponente inhärent. Dies macht den Vertrag aber nicht zu einem Darlehen. Das Darlehen ist zwar ebenfalls ein Kreditgeschäft, aber nicht sämtliche Kreditgeschäfte stellen Darlehen dar.¹⁴⁹

2.5 Kauftermingeschäft

- 153 Bei Kaufverträgen über einen Kaufgegenstand (Basiswert) mit künftigem Liefertermin spricht man auch von Termingeschäften.¹⁵⁰ Abzugrenzen ist das Termingeschäft vom Kassa- bzw. Spotgeschäft, das sofort («on the spot») bzw. innert zwei Geschäftstagen nach Abschluss zu vollziehen ist (vgl. Art. 2 Abs. 4 FinfraV).¹⁵¹

¹⁴⁷ Vgl. BAUM, § 7 N 562.

¹⁴⁸ HUGUENIN, N 2350.

¹⁴⁹ BSK OR I-MAURENBRECHER/SCHÄRER, Art. 312 N 24 und 44.

¹⁵⁰ BSK FinfraG-BAHAR, Art. 2 lit. c N 13.

¹⁵¹ BOEMLE/GSELL/JETZER/NYFFELER/THALMANN, «Kassa- oder Comptantgeschäft».

Ein künftiger Liefertermin des Basiswerts genügt, um vom Vorliegen eines Termingeschäfts auszugehen. Dass auch die Erfüllung der Kaufpreispflicht durch den Terminkäufer erst in der Zukunft geschuldet ist (i.d.R. Zug um Zug mit der Lieferung des Basiswerts [Art. 184 Abs. 2 OR]), ist zwar üblich, aber nicht erforderlich.¹⁵² 154

Auch der Kauf künftiger Unternehmenserträge stellt einen Kauf eines Basiswerts (Unternehmenserträge) mit einem künftigen Liefertermin dar (Generierung und Lieferung der Unternehmenserträge in der Zukunft). Damit liegt ein Termingeschäft vor. 155

Zu unterscheiden sind unbedingte und bedingte Termingeschäfte. Beim unbedingten Termingeschäft verpflichten sich beide Parteien zur unbedingten Vertragserfüllung.¹⁵³ 156
Beim bedingten Termingeschäft ist der Bestand des Geschäfts vom Eintritt der suspensiven Potestativbedingung¹⁵⁴ abhängig, dass eine Vertragspartei ihre Option ausübt.¹⁵⁵

Die Weiterleitung (eines Teils) der Unternehmenserträge an die Token-Inhaber ist grundsätzlich geschuldet, sobald diese erwirtschaftet werden. Die Ausübung eines Gestaltungsrechts (Option) durch die Investoren ist nicht erforderlich. Es ist beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage daher vom Vorliegen eines unbedingten Termingeschäfts auszugehen. 157

2.6 Abgrenzung zum Derivat

Die weitgehend synonym verwendeten Termini «Derivat» und «derivatives Finanzinstrument» beschreiben besondere Finanzinstrumente, deren Wert abhängig ist von der Wertentwicklung des ihnen zugrunde liegenden Basiswerts. Der Wert eines Derivats leitet (lat. «derivare») sich von seinem Basiswert ab.¹⁵⁶ 158

¹⁵² Auch die Low Exercise Price Option (LEPO; auch als Zero Strike Price Call Option bezeichnet) und der Prepaid Forward Contract (N 171) stellen vorfinanzierte Termingeschäfte dar.

¹⁵³ Vgl. NOBEL, § 1 N 275; ZOBL/KRAMER, N 563 ff.

¹⁵⁴ Eintritt der Bedingung ist nicht vom Zufall, sondern vom Willen einer Partei abhängig (HUGUENIN, N 1292).

¹⁵⁵ SK FinfraG-KRAMER/FAVRE, Art. 2 lit. c N 34.

¹⁵⁶ NOBEL, § 1 N 273 ff.; ZOBL/KRAMER, N 559 ff.

- 159 Aus einer zivilrechtlichen Perspektive handelt es sich bei Derivaten stets um (bedingte oder unbedingte) Termingeschäfte (N 153 ff.).¹⁵⁷ Fraglich aber ist, ob jedes Termingeschäft auch immer ein Derivat darstellt. Das für das Steuerrecht relevante Rechnungslegungsrecht hält für Derivate besondere Verbuchungsregeln bereit (N 216 ff.), weshalb die Klärung der Frage zentral ist.
- 160 Eine Derivatdefinition kennen sowohl das Finanzmarkt- (lit. a nachfolgend) als auch das Rechnungslegungsrecht (lit. b nachfolgend).

a Finanzmarktrechtliche Perspektive

- 161 Als Derivate qualifizieren gemäss Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) Finanzkontrakte, deren Wert von einem Basiswert abhängt und die kein Kassageschäft darstellen (Art. 2 lit. c FinfraG). Die Verordnung konkretisiert, dass als Derivate Finanzkontrakte gelten, deren Preis abgeleitet wird namentlich von (Art. 2 Abs. 2 FinfraV):
- Vermögenswerten wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen und Edelmetallen;
 - Referenzwerten wie Währungen, Zinsen und Indizes.
- 162 Der Begriff «Finanzkontrakt» weist darauf hin, dass Derivate einen Bezug zum Finanzmarkt aufweisen müssen.¹⁵⁸ Am Finanzmarkt kommen Angebot von und Nachfrage nach Kapital zusammen.¹⁵⁹ Da das dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zugrunde liegende Rechtsverhältnis der Finanzierung der Emittentin dient, liegt ohne Weiteres ein genügender Bezug zum Finanzmarkt vor.
- 163 Als zweite Voraussetzung verlangt das Finanzmarktrecht, dass der Wert des Derivats von seinem Basiswert abhängt. Basiswert des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage ist der (künftige) Geschäftserfolg (N 155). Hellen sich die Geschäftsaussichten auf, ist also mit einem Anziehen der Erträge zu rechnen, gewinnt ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage an Wert. Umgekehrt verliert der Token an Wert, wenn

¹⁵⁷ Vgl. NOBEL, § 1 N 275; ZOBL/KRAMER, N 563 ff.

¹⁵⁸ SK FinfraG-KRAMER/FAVRE, Art. 2 lit. c N 6 f.; SK FIDLEG-FAVRE, Art. 3 lit. a und b N 38 ff.; BSK FinfraG-BAHAR, Art. 2 lit. c N 3 ff.

¹⁵⁹ ZOBL/KRAMER, N 2.

sich die Ertragsaussichten eintrüben. Der Wert eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage hängt damit massgeblich von seinem Basiswert ab.

Weiter muss für die Annahme eines Derivats ausgeschlossen werden können, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein Kassageschäft darstellt. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert als Termingeschäft und damit gerade nicht als Kassageschäft, weil der Liefertermin des Basiswerts in der Zukunft liegt (N 153 ff.).

Zu prüfen bleibt damit nur noch, ob künftiger Unternehmensertrag einen zulässigen Basiswert eines Derivats darstellt. Die Aufzählung in Art. 2 Abs. 2 FinfraV, welcher *Vermögenswerte* und *Referenzwerte* als zulässige Basiswerte erwähnt, ist nicht abschliessender Natur. Dass die einem Derivat zugrundeliegenden Vermögenswerte über einen Marktwert verfügen, ist nicht erforderlich.¹⁶⁰ Unabdingbar ist bloss eine Unsicherheit in Bezug auf die Wertentwicklung bzw. bezüglich des zukünftigen Verhaltens des Basiswerts.¹⁶¹ Der Kreis zulässiger Basiswerte wird damit äusserst weit gezogen.

Unternehmenserträge setzen sich aus Sachen und Forderungen zusammen (N 141), denen ein wirtschaftlicher Wert zukommt. Entsprechend handelt es sich auch beim Ertrag um einen (zusammengesetzten) Vermögenswert. Sollte man zum gegenteiligen Schluss gelangen, ist im Unternehmensertrag immerhin ein Referenzwert zu erblicken, der den Umfang der Berechtigung bzw. Verpflichtung aus dem Termingeschäft bestimmt. Auch ist die Entwicklung des künftigen Ertrags unsicher (s. schon N 141). Die Token-Emittentin kann mit guter Geschäftspolitik eine günstige Entwicklung der Erträge zwar fördern, diese bleiben aber von äusseren Faktoren wie insbesondere der Konjunktur abhängig.

Künftige Unternehmenserträge scheinen in diesem Lichte geeignet, Basiswerte für Derivate darzustellen. So entspricht es wohl auch der Ansicht der h.L., dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sämtliche Voraussetzungen zur Qualifikation als finanzmarktrechtliches Derivat erfüllt.¹⁶²

¹⁶⁰ SK FinfraG-KRAMER/FAVRE, Art. 2 lit. c N 10; SK FIDLEG-FAVRE, Art. 3 lit. a und b N 43.

¹⁶¹ HUTTERLI, N 61.

¹⁶² Vgl. MEYER, 49; MÜLLER/ISLER, Folie 32; MÜLLER/MIGNON, 491; ROUILLER, 430; MÜLLER, 74.

b Rechnungslegungsrechtliche Perspektive

¹⁶⁸ Der Begriff «Derivat» ist im Obligationenrecht nicht definiert. Die Rechnungslegungsstandards Swiss GAAP FER und IFRS enthalten aber eine Definition.¹⁶³ Ein Derivat ist demnach ein Finanzinstrument,¹⁶⁴

- dessen Wert vorrangig vom Preis eines zugrunde liegenden Basiswerts beeinflusst wird; und
- das im Vergleich zum direkten Kauf des Basiswerts eine geringere Anfangsinvestition erfordert; und
- das erst in der Zukunft beglichen wird.

¹⁶⁹ IFRS 9 konkretisiert die zulässigen Basiswerte:¹⁶⁵

«[The] value [of the derivative] changes in response to the change in a specified interest rate, financial instrument price, commodity price, foreign exchange rate, index of prices or rates, credit rating or credit index, or other variable, provided in the case of a non-financial variable that the variable is not specific to a party to the contract (sometimes called the ‘underlying’).»

¹⁷⁰ Die Frage, ob es sich bei den Erfolgsgrössen EBITDA und Umsatz um zulässige Basiswerte handelt, wird kontrovers diskutiert. Gewisse Experten sehen in Umsatz und EBITDA eine *«non-financial variable that is specific to a party to the contract»*, womit EBITDA und Umsatz unzulässige Basiswerte darstellen würden.¹⁶⁶

¹⁷¹ Die Frage, ob es sich bei EBITDA und Umsatz um zulässige Basiswerte handelt, muss vorliegend aber nicht abschliessend geklärt werden, kann der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage doch aus einem anderen Grund nicht als Derivat qualifizieren: Aus der Perspektive des Rechnungslegungsrechts ist es für eine Qualifikation als Derivat unentbehrlich, dass der abgeschlossene Finanzkontrakt im Vergleich zu einem direkten Kauf des Basiswerts eine geringere Anfangsinvestition erfordert. Der Anlage-Token mit

¹⁶³ KRÜGEL, 442; HWP, 138.

¹⁶⁴ Swiss GAAP FER 27 Ziff. 1; IFRS 9, A 502 f.; HWP, 138.

¹⁶⁵ IFRS 9, A 502.

¹⁶⁶ IFRS 9, A 503.

vertraglicher Grundlage verkörpert ein vorausbezahltes Termingeschäft, d.h. der Investor schuldet den Kaufpreis bereits vorab. Solche «prepaid forward¹⁶⁷ contracts»¹⁶⁸ stellen aus Sicht der Rechnungslegungsstandards keine Derivate dar.¹⁶⁹

2.7 Fazit

Zusammenfassend lässt sich also sagen, dass sich eine vertragliche Partizipation am Erfolg eines Unternehmens gut als vorausbezahltes unbedingtes Termingeschäft über künftige Erträge ausgestalten lässt. 172

Die Frage, ob es sich beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage um ein Derivat bzw. derivatives Finanzinstrument handelt, lässt sich nicht eindeutig beantworten. Klar ist aber, dass in buchhalterischen Fragen nicht davon ausgegangen werden darf, der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpere ein Derivat. Das Auseinanderfallen von finanzmarkt- und rechnungslegungsrechtlicher Qualifikation zeigt ausserdem, dass man es beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit einem Grenzfall zu tun hat. Der Token weist eine derivative Komponente auf, weil sein Wert mit der Entwicklung des Basiswerts korreliert. Mit der kompletten Vorauszahlung des Basiswerts tritt aber eine für Derivate atypische Finanzierungskomponente hinzu. 173

Trotz erfolgreicher Vertragsqualifikation ist sicherheitshalber zu prüfen, ob nicht auch ein anderer Vertragstypus (besser) auf die durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verfolgten Zielsetzungen passt oder ob einzelne Elemente anderer Vertragstypen einschlägig sind und den Kontrakt so in die Richtung eines gemischten (Innominat-)Vertrags stossen könnten. 174

¹⁶⁷ Beim Forward handelt es sich um eine Unterart eines unbedingten Termingeschäfts (NOBEL, § 1 N 275).

¹⁶⁸ Auch BREIER/HONGLER/WINZAP, 1162, sprechen im Zusammenhang mit Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage explizit von «prepaid forward contract».

¹⁶⁹ IFRS 9, B 251 f.

3. WERKVERTRAG

- ¹⁷⁵ Der Systematik des OR BT folgend (N 133 ff.) ist zunächst zu klären, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein Werkvertragsverhältnis repräsentieren könnte.
- ¹⁷⁶ Durch den Werkvertrag verpflichten sich der Unternehmer zur Herstellung und Ablieferung eines Werks und die Bestellerin zur Leistung einer Vergütung (Art. 363 OR). Der Unternehmer schuldet einen bestimmten Erfolg. Dieser besteht darin, ein Werk, das auch unkörperlicher Natur sein kann, abredemässig herzustellen und abzuliefern.¹⁷⁰
- ¹⁷⁷ Künftiger Geschäftserfolg kann nicht garantiert werden, spielen doch auch äussere, durch den Unternehmer nicht beeinflussbare Faktoren wie z.B. die Konjunktur eine entscheidende Rolle bei der Erfolgsgenerierung. Das Versprechen, einen bestimmten Geschäftserfolg zu erzielen, wäre objektiv sowie von Beginn an unmöglich und damit nichtig (Art. 20 Abs. 1 OR). Die Berechtigung eines Token-Inhabers beschränkt sich denn auch auf eine Partizipation am künftigen und ungewissen Geschäftserfolg der Emittentin (N 49). Die Emittentin verpflichtet sich gerade nicht, einen bestimmten Erfolg zu bewirken. Ihre Verpflichtung geht bloss dahin, die Token-Investoren am Erfolg partizipieren zu lassen, sollte eine Erfolgsgenerierung gelingen.

4. INTERESSENWAHRUNGSVERTRAG

- ¹⁷⁸ Der Auftrag (Art. 394 OR) als Prototyp der Interessenwahrungsverträge zeichnet sich dadurch aus, dass sich der Beauftragte (Mandatar) verpflichtet, die ihm übertragene Geschäfte ganz im Interesse der Auftraggeberin (Mandantin) zu besorgen.¹⁷¹
- ¹⁷⁹ Der Konsens zwischen Gesellschaft und erfolgsbeteiligten Token-Inhabern geht dahin, dass die Gesellschaft ihre *eigenen Interessen* bestmöglich wahrnehmen soll, damit die Erträge, an denen die Token-Investoren partizipieren, möglichst hoch ausfallen. Die Interessen von Gesellschaft und Token-Inhabern zielen in die gleiche Richtung, denn

¹⁷⁰ HUGUENIN, N 3122; GAUCH, N 18; KOLLER, Werkvertragsrecht, N 36 ff.

¹⁷¹ Vgl. z.B. HUGUENIN, N 3221; BK OR-FELLMANN, Vor Art. 394 – 406, N 18.

die Nutzenmaximierung durch die Gesellschaft ist ganz im Sinne der erfolgsbeteiligten Investoren.¹⁷²

Die Verpflichtung einer Gesellschaft, um wirtschaftlichen Erfolg bemüht zu sein, ergibt sich bereits aus dem Gesellschaftsrecht (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR). Einer entsprechenden vertraglichen Verpflichtung zwischen Emittentin und Token-Inhaber bedarf es also nicht mehr. Eine solche ist in der Definition des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage denn auch nicht vorgesehen (N 42 ff.). 180

5. VERTRIEBSVERTRAG

Vertriebsverträge charakterisieren sich durch die irgendwie geartete Pflicht einer Partei, für die Gegenpartei auf den Abschluss von Verträgen hinzuwirken.¹⁷³ Dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage geht eine solche Verpflichtung ab. Die Emittentin verpflichtet sich bloss dazu, die Token-Inhaber am Geschäftserfolg partizipieren zu lassen. 181

6. VERTRÄGE MIT ALEATORISCHEM ELEMENT

Unter die Verträge mit aleatorischem, also zufälligem Element fallen sowohl Spiel und Wette (Art. 513 ff. OR) als auch Leibrenten- (Art. 516 ff. OR) und Verpfändungsvertrag (Art. 521 ff. OR).¹⁷⁴ 182

¹⁷² Vgl. auch OBRIST/DANZ, 148, die festhalten, dass eine Finanzierung mittels Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage den Interessen der Gesellschaft dient, ein bestimmtes Produkt zu entwickeln.

¹⁷³ Vgl. HUGUENIN, N 3345.

¹⁷⁴ OFK OR-BREITSCHMID, Vor Art. 516-529 N 1; BSK OR I-BAUER/BAUER, Vor Art. 516-520 N 1.

6.1 Spiel und Wette

- i83 In einem Spielvertrag versprechen sich die Parteien Vermögensleistungen unter entgegengesetzten Bedingungen, deren Eintritt vom Zufall oder durch Betätigung körperlicher oder geistiger Fähigkeiten der Spieler selbst oder Dritter herbeigeführt werden kann.¹⁷⁵ Die Wette ist eine Form des Spiels.¹⁷⁶
- i84 Wesensmerkmal der Spielverträge ist die Abwesenheit eines objektiven wirtschaftlichen Zweckes. Beim Spielvertrag verkommt Wagnis zum Selbstzweck. Abzugrenzen ist der Spielvertrag entsprechend von Leistungsverhältnissen, welche auf die Erzeugung eines Wertes oder auf Erbringung einer Leistung gerichtet sind.¹⁷⁷
- i85 Mit dem Spielvertrag hat der auf Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit gerichtete Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage entsprechend nichts gemein.

6.2 Verpfändung

- i86 Durch Verpfändung verpflichtet sich der Pfänder, dem Pfundgeber ein Vermögen oder einzelne Vermögenswerte zu übertragen, und der Pfundgeber verpflichtet sich, dem Pfänder Unterhalt und Pflege auf Lebzeiten zu gewähren (Art. 521 Abs. 1 OR).
- i87 Eine Pflicht, Unterhalt und Pflege zu leisten, sieht der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage nicht vor.

6.3 Leibrente

- i88 Wie sich der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage von der Leibrente abgrenzt, wurde im Zusammenhang mit der ewigen Rente bereits thematisiert (N 122 ff.): Die (Dauer der) Leibrente ist abhängig vom Leben eines Menschen. Der vertraglichen Erfolgsbeteiligung des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage fehlt eine solche Abhängigkeit.

¹⁷⁵ Vgl. BGE 77 II 45 E. 3.

¹⁷⁶ BSK OR I-BAUER/BAUER, Art. 513 N 1 m.w.H.

¹⁷⁷ Vgl. zum Ganzen BSK OR I-BAUER/BAUER, Art. 513 N 2.

Zu bedenken ist auch, dass die Höhe der periodischen Leistungen einer Leibrente zum Voraus bestimmt oder zumindest bestimmbar sein müssen. Die Renten haben zwar nicht konstant zu sein, sondern können grundsätzlich auch variabel ausgestaltet sein. Bemisst sich die Leistungshöhe aber nach der Leistungsfähigkeit des Rentenschuldners bzw. nach der Ertragslage eines Unternehmens, ist die Leistungshöhe weder zum Voraus bestimmt noch bestimmbar.¹⁷⁸ Beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage hängt die Höhe der Ausschüttungen gerade unmittelbar von der Ertragslage bzw. der Leistungsfähigkeit der Emittentin ab. 189

7. NUTZNIESSUNG

Die Nutzniessung (Art. 745 ff. ZGB) ist eine Personaldienstbarkeit, welche dem Nutzniesser den vollen Genuss (Besitz und Gebrauch) einer Sache, eines Rechts oder eines ganzen Vermögens verleiht, dies jedoch unter der Pflicht zur Wahrung der Substanz.¹⁷⁹ Es handelt sich um ein beschränktes dingliches Recht, dessen Rechtsgrund regelmässig in einem Vertrag liegt.¹⁸⁰ 190

Die Nutzniessung ist nicht übertragbar (Art. 758 ZGB) und endet mit dem Tod (natürliche Person) oder der Auflösung (juristische Person) des Berechtigten sowie spätestens nach 100 Jahren, falls es sich beim Nutzniesser um eine juristische Person handelt (Art. 749 ZGB). 191

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sieht bloss eine Erfolgspartizipation vor. Die betrieblichen Vermögenswerte, welche zur Erwirtschaftung des Erfolgs notwendig sind, bleiben im Besitz und Gebrauch der Emittentin. Den Investoren wird entsprechend kein Vermögenswert zum Besitz bzw. Gebrauch überlassen. 192

Auch ist die Nutzniessung unübertragbar, was die Transportfunktion des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage torpedieren würde (N 104).¹⁸¹ 193

¹⁷⁸ Vgl. zum Ganzen BK OR-SCHAETZLE, Art. 515 N 37 ff. m.w.H.; BGer, 20.12.2012, 2C_711/2012, E. 3.3 m.w.H.

¹⁷⁹ SCHMID/HÜRLIMANN-KAUP, N 1337; Art. 745 Abs. 1 ZGB.

¹⁸⁰ SCHMID/HÜRLIMANN-KAUP, N 1345.

¹⁸¹ Im Ergebnis gleich MÜLLER/ISLER, Folie 28.

8. ZWISCHENFAZIT

- ¹⁹⁴ Nach Prüfung sämtlicher denkbarer Nominatvertragstypen und dinglicher Rechte erscheint klar, dass das durch den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörperte Rechtsverhältnis als vorausbezahltes unbedingtes Kauftermingeschäft über künftige Unternehmenserträge zu qualifizieren ist.

9. INNOMINATKONTRAKT

- ¹⁹⁵ Im schweizerischen Vertragsrecht herrscht Typenfreiheit, welche es den Parteien erlaubt, vertragliche Bindungen losgelöst von den gesetzlich normierten Typen einzugehen (Art. 19 Abs. 1 OR).¹⁸²
- ¹⁹⁶ Innominatkontrakte sind Verträge, die weder im Besonderen Teil des OR noch in einem Spezialgesetz eine eigene Regelung erfahren haben. Von den Innominatkontrakten sind insbesondere typische Verträge mit Beimischung (sog. atypische Verträge) abzugrenzen.¹⁸³
- ¹⁹⁷ Atypische Verträge weisen gewisse Abweichungen zum gesetzgeberischen Leitbild des betreffenden Nominattypus auf, werden aber noch unter diesen subsumiert.¹⁸⁴ Als Beispiel kann der Kaufvertrag über unkörperliche Gegenstände genannt werden, wobei der Übergang zu einem Innominatkontrakt graduell ist.¹⁸⁵
- ¹⁹⁸ Als Innominatvertrag wird teilweise auch der Sukzessivlieferungskauf aufgefasst.¹⁸⁶
- ¹⁹⁹ Die Frage der Vertragsqualifikation darf nicht überbewertet werden, weil sich die Füllung von Vertragslücken bei atypischen Kaufverträgen von der Lückenfüllung bei Verträgen, die zwar Kaufelemente aufweisen, aber nicht mehr als Kaufverträge anzusehen sind,

¹⁸² Vgl. nur HUGUENIN, N 3660.

¹⁸³ HUGUENIN, N 3675 m.w.H und BSK OR I-AMSTUTZ/MORIN, Einl. vor Art. 184 ff., N 5 ff.

¹⁸⁴ HUGUENIN, N 3675 m.w.H und BSK OR I-AMSTUTZ/MORIN, Einl. vor Art. 184 ff., N 9

¹⁸⁵ HUGUENIN, N 3675 m.w.H.

¹⁸⁶ CHK OR-HRUBESCH MILLAUER/MÜLLER-CHEN, Art. 184 N 22 m.w.H.

nicht wesentlich unterscheidet.¹⁸⁷ Die Grenzziehung zwischen Innominatvertrag und atypischem Kaufvertrag ist auch für die nachfolgende steuerrechtliche Einordnung (Teil III) nicht relevant.

Der Kauf künftiger Erträge ist – wie der Kauf unkörperlicher Gegenstände – gesetzlich nicht vorgesehen. Mit dem Umstand, dass der Token einen Sukzessivlieferungskauf verkörpert, rückt das Vertragsverhältnis weiter in die Nähe eines Innominatkontrakts. Eine trennscharfe Zuordnung ist im Lichte obiger Erörterung allerdings weder möglich noch hilfreich. 200

IV. FAZIT DER ZIVILRECHTLICHEN QUALIFIKATION

Mit den obigen Erkenntnissen neigt sich der zivilrechtliche Teil dieser Arbeit dem Ende zu. Es wurden die relevanten Rechtsfragen im Zusammenhang mit 201

- der zivilrechtlichen Qualifikation eines Tokens (Kap. 3); und
- dem durch den Token verkörpertem Vertragsverhältnis (Kap. 4)

¹⁸⁷ BSK OR I-KOLLER, Art. 184 N 4 m.w.H.; BSK OR I-AMSTUTZ/MORIN, Einl. vor Art. 184 ff., N 6 m.w.H.

beleuchtet. Es zeigt sich zusammenfassend folgendes Bild:

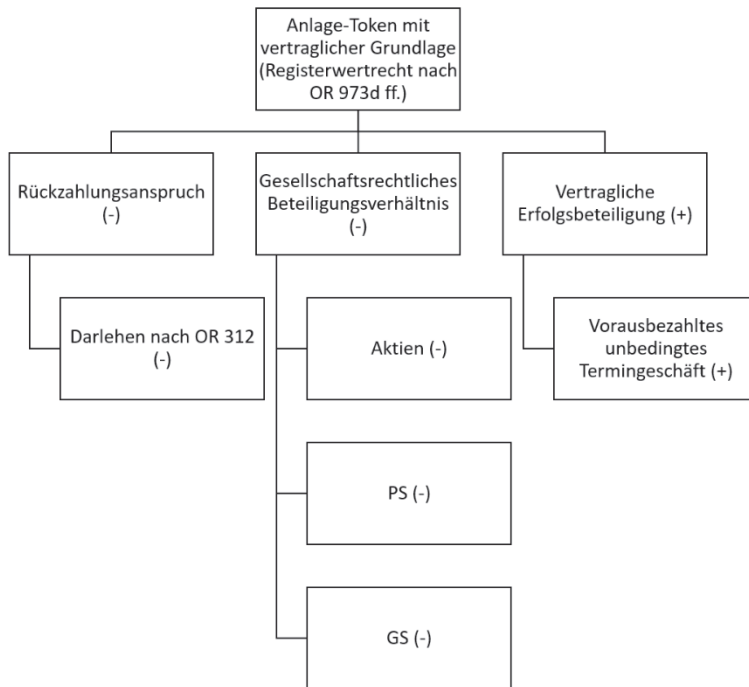


Abbildung 8: Zivilrechtliche Qualifikation des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage

- 202 Zentral sind insbesondere die Erkenntnisse, dass
- ein Registerwertrecht ein (digitales) Wertpapier darstellt (Kap. 3); und
 - der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein vorausbezahltes unbedingtes Kauftermingeschäft über künftige Unternehmenserträge verbrieft (Kap. 4).
- 203 Für das Steuerrecht (Teil III) wird auch entscheidend sein, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aus rechnungslegungsrechtlicher Optik kein Derivat darstellt (N 168 ff.).

Für eine Emittentin dürfte der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aus zivilrechtlicher Sicht insbesondere deshalb interessant sein, weil damit eigenkapitalähnliches Substrat beschafft werden kann, ohne neue Gesellschafter aufnehmen zu müssen (N 56 f.). 204

In der Gunst der Investoren dürfte der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aus zivilrechtlicher Sicht insbesondere deshalb liegen, weil er eine Reihe neuer Kombinationen von Gläubiger- und Gesellschafterrechten ermöglicht. Investoren können über den Token ähnlich wie Gesellschafter am Erfolg des Unternehmens partizipieren, ohne aber vollständig auf die privilegierte Rechtsstellung eines Gläubigers verzichten zu müssen (N 65 f.). 205

Die Schaffung eines vertraglichen Erfolgs- bzw. Gewinnanteilsrechts mit einem Vorrecht vor den Gesellschaftern bleibt allerdings mit dem Restrisiko behaftet, dass ihm die Zulässigkeit versagt wird (N 128 ff.). 206

Wie nun zu zeigen sein wird, weist der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage auch aus steuerrechtlicher Sicht Eigenschaften auf, die mit Vorteilen verbunden sein können. 207

TEIL III:

STEUERRECHTLICHE QUALIFIKATION

KAPITEL 5: EMISSION

I. STEUERFOLGEN FÜR EMITTENTIN

1. GEWINNSTEUER

1.1 Einleitung

Die Aufnahme von Fremd- und Eigenkapital ist für eine Gesellschaft grundsätzlich ein handelsrechtlich erfolgsneutraler Vorgang, welcher aufgrund des steuerrechtlichen Massgeblichkeitsprinzips (Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG, Art. 24 StHG) ohne Auswirkungen auf die Gewinnsteuer bleibt (Art. 60 lit. a DBG, Art. 24 Abs. 2 lit. a StHG).¹⁸⁸ Zu prüfen ist, ob auch eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage erfolgs- und gewinnsteuerneutral möglich ist. 208

Fest steht, dass es sich bei den Erlösen aus dem Verkauf von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage nicht um klassische Kapitaleinlagen handelt. Es liegt weder eine Einlage ins Eigenkapital (↔ Eigenkapital-Token) noch eine solche in rückzahlungspflichtiges Fremdkapital (↔ Fremdkapital-Token) vor (N 103 ff.).¹⁸⁹ 209

Weil die handelsrechtlich korrekte Verbuchung des Emissionstatbestands die gewinnsteuerlichen Implikationen massgeblich beeinflusst (Massgeblichkeitsprinzip), ist nachfolgend zunächst zu erörtern, wie eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage handelsrechtlich korrekt zu verbuchen ist (Abschnitt 1.2 – 1.4). In einem zweiten Schritt ist anschliessend auf allfällige steuerrechtliche Korrekturvorschriften einzugehen (Abschnitt 1.5).¹⁹⁰ 210

¹⁸⁸ Vgl. z.B. ESTV Arbeitspapier, 7 und 12.

¹⁸⁹ S. insb. auch KRÜGEL, 440; KOGENS/LUCHSINGER GÄHWILER, 596.

¹⁹⁰ OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 57 DBG N 3.

1.2 Diskutierte Verbuchungslösungen

211 In der Literatur werden für den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage im Wesentlichen drei verschiedene Verbuchungskonzepte vorgeschlagen:¹⁹¹

- Verbuchung analog Subvention (lit. a nachfolgend)
- Verbuchung als derivative Finanzinstrumente (lit. b nachfolgend)
- Verbuchung analog langfristiger Fertigungsaufträge (lit. c nachfolgend)

a Verbuchung analog Subvention

212 Dieser Verbuchungsvorschlag geht zurück auf die Kommission für Rechnungslegung von EXPERTsuisse (KRL). Nach Auffassung der KRL können ICOs von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Zuwendungen der öffentlichen Hand wie Subventionen verglichen werden.¹⁹²

213 Die KRL attestiert seinem Verbuchungsvorschlag zunächst Schwächen: Es bestünden ganz grundsätzliche Unterschiede zwischen ICOs und staatlichen Zuwendungen, insbesondere aus Sicht der Geldgeber. ICO-Investoren erwarten im Gegensatz zum Staat eine Rendite und nicht primär die Fertigstellung einer Infrastruktur oder eine Tätigkeit mit gemeinnützigem Zweck.¹⁹³

214 Aus Sicht der Token-Emittentin bestünden jedoch nach Meinung der KRL genügend Parallelen zur Subvention, was eine analoge Anwendung der Vorgaben für die Verbuchung von Subventionen rechtfertige. Insbesondere gehe die Token-Emittentin in beiden Fällen gegenüber den Kapitalgebern eine faktische oder rechtliche Verpflichtung ein, mit den Geldern ein Produkt zu entwickeln bzw. eine Dienstleistung zu erbringen.¹⁹⁴

215 Diese Auffassung der KRL geht nach hier vertretener Ansicht von der falschen Prämisse aus, der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpere eine faktische oder rechtliche Pflicht der Emittentin, ein Produkt bzw. eine Dienstleistung zu entwickeln.

¹⁹¹ Vgl. die Übersicht bei KRÜGEL, 440 ff.

¹⁹² KRÜGEL, 440.

¹⁹³ KRÜGEL, 440.

¹⁹⁴ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 32 ff.; KRÜGEL, 440.

Der Token verbrieft ausschliesslich einen Anspruch auf einen Erfolgsanteil (N 42 ff.). Eine Verbuchung der Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage analog Subventionen ist daher abzulehnen.

b Verbuchung analog derivativer Finanzinstrumente

Die Idee, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Derivat zu betrachten und ihn einer entsprechenden Verbuchung zu unterziehen, geht auf die Praxis zurück.¹⁹⁵ Wie dargelegt wurde, qualifiziert der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aus rechnungslegungsrechtlicher Sicht aber gerade nicht als Derivat (N 168 ff.). 216

Eine Bilanzierung als Derivat bringt aber noch weitere Probleme bzw. Widersprüche mit sich: Erfolgt nämlich eine Bilanzierung als Derivat, müsste korrekterweise auf jeden Bilanzstichtag hin der kapitalisierte Barwert sämtlicher künftig zu erwartenden Ausschüttungen an die Token-Investoren zurückgestellt werden. Von den Schwierigkeiten einer solchen Schätzung ganz abgesehen, hätte eine solche Verbuchung zur Konsequenz, dass die Rückstellungen und der Rückstellungsaufwand aus der Derivatbewertung umso höher ausfallen würden, je besser die Zukunftsaussichten der Token-Emittentin beurteilt würden. Die zukünftigen Ausschüttungen an die Token-Inhaber würden so via Aufwand bzw. Rückstellungen vorweggenommen, ohne dass eine Vorwegnahme der entsprechenden Unternehmenserträge im Ertrag bzw. den Aktiven möglich wäre, da diese nicht Teil des Derivats sind und die entsprechenden Realisationstatbestände erst in Zukunft erfüllt sein werden. Eine solche Verbuchungslogik würde zur paradoxen Situation führen, dass Gesellschaften bei besser werdenden Aussichten automatisch Eigenkapital vernichten und eventuell sogar in eine Überschuldung fallen könnten.¹⁹⁶ 217

Eine solche Verbuchung wäre irreführend und nicht mit dem Grundsatzes der Klarheit (Art. 958c Abs. 1 Ziff. 1 OR) zu vereinbaren. Die Berücksichtigung künftigen Aufwands, nicht aber des damit zusammenhängenden Ertrags verträgt sich zudem schlecht mit dem Grundsatz der sachlichen Abgrenzung (matching costs and revenues, Art. 958b OR).¹⁹⁷ 218

¹⁹⁵ GENNARI/JUD/OESTERHELT/WINZAP, Folie 28 ff.

¹⁹⁶ Zum Ganzen KRÜGEL, 442 f.

¹⁹⁷ Zum Ganzen KRÜGEL, 442 f.

c Verbuchung analog langfristiger Fertigungsaufträge

- 219 Dieser Verbuchungsvorschlag geht wiederum zurück auf die Kommission für Rechnungslegung von EXPERTsuisse (KRL), welche diese Verbuchungslösung in fine aber ablehnt.¹⁹⁸
- 220 Grundlegende Überlegung hinter diesem Verbuchungskonzept ist erneut, dass die Token-Emittentin eine faktische oder rechtliche Pflicht treffe, ein Produkt zu entwickeln. Im Unterschied zur Subvention (N 212 ff.) besteht bei einem Fertigungsauftrag aber zusätzlich eine Pflicht des Unternehmers, die Entwicklung an den Werkbesteller auszuhändigen. Weil der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine solche Aushändigungs pflicht nicht verkörpere, verwirft die KRL den Ansatz, ein ICO von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage analog langfristiger Fertigungsaufträge zu verbuchen.¹⁹⁹
- 221 Der Einschätzung der KRL, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage für die Emittentin in Bezug auf die von ihr entwickelten Produkte keine Ablieferungspflicht verkörpere, ist beizupflichten. Hinzu gesellen sich die Bedenken, welche schon hinsichtlich der Verbuchung analog Subventionen geäussert wurden: Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keine faktische oder rechtliche Pflicht der Emittentin, ein Produkt bzw. eine Dienstleistung zu entwickeln (N 42 ff.).
- 222 Dennoch scheint es verfrüht, den Ansatz, eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage analog langfristiger Fertigungsaufträge zu verbuchen, zu verwerfen. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert einen Vorauszahlungskauf künftiger Erträge (N 201 f.). So wie Produkte vor Ablieferung an den Besteller zunächst entwickelt bzw. produziert werden müssen, muss auch der durch die Token-Investoren eingekaufte Unternehmensertrag zunächst durch die Emittentin erwirtschaftet werden. Die anschliessende Pflicht zur Ausschüttung des Ertrags an die Token-Inhaber kommt einer Ablieferungspflicht gleich (zum Ganzen später mehr N 228 ff.).

¹⁹⁸ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 32; KRÜGEL, 442.

¹⁹⁹ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 32; KRÜGEL, 442.

1.3 Aktuelle Praxis

In der steuerlichen Praxis scheint sich zwar die Behandlung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Derivat (vgl. schon N 216 ff.) etabliert zu haben,²⁰⁰ allerdings wird – in nicht unproblematischer Weise – gestützt darauf auf eine Verbuchung geschlossen, die dem Derivatcharakter nicht Rechnung trägt (zur Verbuchung von Derivaten vgl. N 217): Die anlässlich der Emission eingenommenen Mittel werden als Ertrag verbucht. Weil der Mittelzufluss (rechtlichen oder faktischen) Entwicklungspflichten verhaftet sei, werden im Umfang der frisch aufgenommenen Mittel aufwandwirksam Rückstellungen angesetzt, so dass die Emission erfolgsneutral wirkt. Die effektiven Entwicklungskosten werden danach von den Rückstellungen abgebucht. Nicht «benötigte» Rückstellungen sind am Ende des Entwicklungsprozesses ertragswirksam aufzulösen.²⁰¹ Eine solche Verbuchung überzeugt aus folgenden Gründen nicht. 223

Der Fokus auf die Pflicht der Emittentin, ein bestimmtes Produkt zu entwickeln, steht im Widerspruch zu dem, was der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert, nämlich einen Vorauszahlungskauf künftiger Erträge (N 139 ff.). Eine Entwicklungspflicht ist nicht vorgesehen (N 42 ff.). 224

Auch steht das praktizierte Verbuchungsmodell in der Kritik der Wirtschaftsprüfer, weil eine Ersterfassung der Verkaufserlöse als Umsatz mit gleichzeitiger Rückstellungsbildung aus handelsrechtlicher Sicht nicht angemessen sei.²⁰² Die Notwendigkeit von Rückstellungen belege nämlich, dass im Zeitpunkt der Emission noch gar kein Ertrag realisiert worden sei.²⁰³ 225

Weiter wird moniert, zukünftiger Entwicklungsaufwand lasse sich mangels hinreichender Grundlage in der Vergangenheit (Art. 960e Abs. 2 OR) nicht über eine Rückstellung 226

²⁰⁰ Vgl. z.B. ESTV Arbeitspapier, 9; KOGENS/LUCHSINGER GÄHWILER, 591, 595 und 596; NEY, 145; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1161.

²⁰¹ KRÜGEL, 443 m.w.H.

²⁰² KRÜGEL, 442 und 443; LOSER, 951 f; a.A. OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 469.

²⁰³ Vgl. insb. LOSER, 951 f.

vorwegnehmen, sondern es sei die Verfügbarkeit des notwendigen Kapitals über die Reserven sicherzustellen.²⁰⁴

- 227 Problematisch ist die praktizierte Verbuchungslogik schliesslich auch deshalb, weil sie Rechtsunsicherheit in Bezug auf die Frage bewirkt, wann der Entwicklungspflicht vollständig nachgekommen worden ist und folglich sämtliche damit zusammenhängenden Rückstellungen erfolgswirksam aufgelöst sein müssen.²⁰⁵

1.4 Alternativer Verbuchungsansatz

a Langfristiger Fertigungsauftrag von Unternehmensertrag

- 228 Wie bereits dargelegt wurde, bestehen zwischen dem Vorauszahlungsgeschäft über noch zu entwickelnde und danach abzuliefernde Produkte, also einem langfristigen Fertigungsauftrag, und dem Vorauszahlungskauf künftiger Unternehmenserträge erhebliche Parallelen (N 222). So wie ein Produkt vor Ablieferung an den Kunden zunächst entwickelt bzw. produziert werden muss, muss auch Unternehmensertrag zunächst erwirtschaftet werden, bevor er ausgeschüttet werden kann. Während beim klassischen langfristigen Fertigungsauftrag das entwickelte Produkt an den Besteller abzuliefern ist, bezieht sich beim Vorauszahlungskauf künftiger Erträge die Ablieferungs- bzw. Ausschüttungspflicht auf die durch die Token-Investoren eingekauften Erträge (N 139 ff.).
- 229 Es sei in einem ersten Schritt aufgezeigt, wie die Emission eines Tokens zu verbuchen wäre, der einen klassischen vorfinanzierten langfristigen Fertigungsauftrag verbrieft. Als konkretes Anschauungsbeispiel soll hier die Emission eines Tokens dienen, der eine faktische oder rechtliche Pflicht der Emittentin vorsieht, mit dem eingenommenen Kapital ein bestimmtes Produkt zu entwickeln und dieses alsdann den Token-Inhabern zur Verfügung zu stellen:²⁰⁶

1. Weil das zu entwickelnde Produkt vollumfänglich durch die Investoren vorfinanziert wird, ist das durch die Emittentin aufgenommene Kapital nicht als

²⁰⁴ NEY, 148 ff.

²⁰⁵ Vgl. zum Ganzen OBRIST/DANZ, 144 ff.

²⁰⁶ Vgl. zum Ganzen HWP, 181 und LOSER, 953;

Ertrag, sondern als (transitorisches) Passivum (Vorauszahlungen [ohne Rückerstattungsverpflichtung], Art. 958b Abs. 1 OR) zu erfassen.

2. Im Umfang der aufgelaufenen Produktentwicklungskosten ist von einem direkten Verrechnungsanspruch der Emittentin zulasten der Vorauszahlungen auszugehen. Dieser Anspruch wird im Konto «Aufträge in Arbeit» erfasst und mit den Vorauszahlungen verrechnet. In der Bilanz wird nur die Nettoposition «Vorauszahlungen [ohne Rückerstattungsverpflichtung]» ausgewiesen.

Konkret ergeben sich folgende Buchungen:²⁰⁷

230

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
ICO	Wertschriften	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Vereinnahmung der ICO-Erlöse in Form von Kryptowährungen
	Flüssige Mittel	Wertschriften	Umtausch der Kryptowährungen in CHF
Produktentwicklung	Entwicklungsaufwand	Flüssige Mittel	Laufende Erfassung der Produktentwicklungskosten
	Aufträge in Arbeit	Nettoerlöse aus Lieferungen und Leistungen	Erfassung von Umsatz im Umfang der angefallenen Produktentwicklungskosten
	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Aufträge in Arbeit	Verrechnung der Vorauszahlungen mit Aufträgen in Arbeit

Tabelle 3: Verbuchung ICO analog langfristiger Fertigungsaufträge

²⁰⁷ In Anlehnung an EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 16 ff.

231 Der erste Teil der Buchungen (ICO) zeigt, dass die Einlagen der Investoren Vorschüsse für das durch die Emittentin zu entwickelnde und abzuliefernde Produkt darstellen. Es liegt nämlich ein Vorauszahlungsgeschäft vor, so wie dies auch bei einem Vorauszahlungskauf künftiger Erträge der Fall ist (N 150 f.). Der erste Teil obiger Buchungen (ICO) müsste also auf ein ICO von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage übertragbar sein:

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
ICO	Wertschriften	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Vereinnahmung der ICO-Erlöse in Form von Kryptowährungen
	Flüssige Mittel	Wertschriften	Umtausch der Kryptowährungen in CHF

Tabelle 4: Verbuchung ICO als Vorauszahlungsgeschäft

232 Beim klassischen langfristigen Fertigungsauftrag wird im Umfang der aufgelaufenen Produktentwicklungskosten ein direkter Verrechnungsanspruch gegenüber den Vorauszahlungen angenommen (N 229). Der Unternehmer kommt durch die Produktentwicklung nämlich laufend den Verpflichtungen gegenüber den Bestellern (repräsentiert durch die Position «Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung») nach. Vergleichbar gestaltet sich die Situation beim Vorauszahlungskauf künftiger Erträge: Mit Ausschüttung (und nicht schon mit Erwirtschaftung) des geschuldeten Ertrags kommt die Emittentin ihren Verpflichtungen gegenüber den Token-Inhabern (repräsentiert durch die Position «Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung») nach. Es bietet sich für den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage daher folgende Verbuchung an:²⁰⁸

²⁰⁸ Vgl. auch BREIER/HONGLER/WINZAP, welche die Ausschüttungen an die Token-Inhaber mit den Rückstellungen verrechnen (S. 1161).

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Erfüllen der Verpflichtung ggü. den Token-Investoren: Ausschüttung von erwirtschaftetem Ertrag	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Flüssige Mittel	Ausschüttungen, welche den Abfluss flüssiger Mittel bewirken, stellen Erfüllungshandlungen der Emittentin ggü. den Token-Inhabern dar und mindern daher deren Verpflichtungen (Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung) ggü. den Token-Inhabern.

Tabelle 5: Verbuchung der Erfolgsbeteiligung vor vollständiger Tilgung der Vorschüsse

Bei einer solchen Verbuchung stellt sich zwangsläufig die Folgefrage, wie Ausschüttungen zu verbuchen sind, nachdem sämtliche Vorauszahlungsschulden getilgt wurden. 233

Grundlage für die Berechnung der Ansprüche der Token-Inhaber werden regelmässig die in der verbindlich von der Generalversammlung abgenommenen (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR) Jahresrechnung ausgewiesenen Erträge bilden. Entsprechend werden die Ansprüche der Token-Inhaber erst mit rechtsverbindlicher Abnahme der Jahresrechnung durch die Generalversammlung perfekt bzw. rechtlich durchsetzbar. 234

Der Grundsatz der zeitlichen Abgrenzung (Art. 958b Abs. 1 OR) verlangt aber, dass Aufwand und Ertrag, die zeitraumbezogen anfallen, periodengerecht erfasst werden.²⁰⁹ 235

²⁰⁹ HWP, 33.

Auch die Ertragsausschüttungen an Token-Inhaber fallen periodisch an, weshalb es diese Aufwendungen zeitlich korrekt abzugrenzen gilt.

- 236 Zur Kategorie der Aufwendungen, welche zeitraumbezogen anfallen, gehören insbesondere der Finanzierungs- bzw. Zinsaufwand.²¹⁰ Auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage dient hauptsächlich der Finanzierung (N 13). Dabei stellt nicht der Zins, sondern der ausgeschüttete Unternehmensertrag die Vergütung für die Gebrauchsüberlassung des Kapitals dar. Im Gegensatz zum Zins, der ohne Weiteres einer bestimmten Periode zugerechnet werden kann, fällt eine solche Zuordnung bei der Ausschüttung von Erträgen schwerer. Anknüpfen liesse sich an:
- Entstehung des durchsetzbaren Anspruchs der Token-Inhaber im Zeitpunkt der Abnahme der die massgebenden Erträge ausweisenden Jahresrechnung durch die Generalversammlung (N 234); oder
 - Zeitpunkt der Verbuchung sämtlicher auszuschüttender Erträge am Ende des Geschäftsjahrs (die künftigen Ausschüttungen lassen sich dann bereits abschätzen).
- 237 Der periodengerechten Abgrenzung des Aufwands ist auch wegen des Vorsichtsprinzips (Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 OR) grosses Gewicht beizumessen.²¹¹ Nach dem Vorsichtsprinzip sind Mittelabflüsse bereits dann zu erfassen, wenn mit ihnen ernsthaft zu rechnen ist (vgl. auch Art. 960e Abs. 2 OR).²¹² Bereits bevor die Generalversammlung die Jahresrechnung abnimmt, können ihr die zur Berechnung der Ansprüche der Token-Inhaber relevanten Erfolgsgrössen entnommen werden. Aus Gründen der Vorsicht sollten die sich abzeichnenden Ansprüche der Token-Inhaber daher bereits vor Abnahme der Jahresrechnung durch die GV buchhalterisch erfasst werden, und zwar am Ende des Geschäftsjahrs, wenn sämtliche auszuschüttenden Erträge verbucht wurden.
- 238 Diese These wird auch durch den Grundsatz der sachlichen Abgrenzung (Art. 958b Abs. 1 OR) gestützt, welcher verlangt, dass alle Aufwände, die dazu dienen, bestimmte Erträge zu erzielen, zeitgleich mit dem Ertragsanfall in der Erfolgsrechnung berück-

²¹⁰ HWP, 33.

²¹¹ HWP, 33.

²¹² HWP, 34.

sichtigt werden (matching costs and revenues).²¹³ Zur Erwirtschaftung der durch die Emittentin auszuschüttenden Erträge trägt die Finanzierung durch die Token-Investoren massgeblich bei. Unternehmensertrag ist schliesslich nichts anderes als die Folge des produktiven Einsatzes von Kapital (und weiterer Produktionsfaktoren). Die an die Token-Inhaber auszuschüttenden Unternehmenserträge wurden bereits im Jahr vor der Abnahme der Jahresrechnung durch die GV erwirtschaftet, weshalb es den mit den Erträgen verbundenen Ansprüchen der Token-Inhaber ebenfalls bereits im Vorjahr Rechnung zu tragen gilt.

Es bietet sich daher im Anschluss an den vollständigen Abbau der Position «Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung» folgende Verbuchung an:²¹⁴ 239

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Erfassung der erwarteten Erfolgsbeteiligung der Token-Investoren für das Jahr t ₁ in der Jahresrechnung t ₁	Finanzierungsaufwand	Passive Rechnungsabgrenzung Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Auf Basis der in der Jahresrechnung t ₁ ausgewiesenen massgebenden Erfolgsgrösse ist die erwartete (künftige) Forderung der Token-Investoren zu berechnen.

²¹³ HWP, 34.

²¹⁴ In Anlehnung an EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 37.

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Erfassung der <i>definitiven</i> Erfolgsbeteiligung der Token-Investoren für das Jahr t ₁ nach Abnahme der Jahresrechnung t ₁ durch GV-Beschluss im Jahr t ₂	Passive Rechnungsabgrenzung Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Mit Genehmigungsbeschluss der GV werden die massgebende Erfolgsgrösse und die Ansprüche der Token-Investoren verbindlich festgesetzt (N 234).
Auszahlung der Erfolgsbeteiligung des Jahrs t ₁	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Flüssige Mittel	Die Ausschüttung tilgt die Schuld ggü. den Token-Investoren.

Tabelle 6: Verbuchung der Erfolgsbeteiligung nach Tilgung der Vorschüsse

240 Wenn ein Token wie ein Eigenkapitalinstrument an die Referenzwerte Bilanzgewinn oder Jahresgewinn anknüpft (N 53 ff.), bedarf es – wie zur Berechnung der Dividende – einer abgeschlossenen Jahresrechnung, um die (erwarteten) Ansprüche der Token-Inhaber zu berechnen. Eine solche liegt nicht schon am 31.12 bzw. am Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres, sondern erst am 1.1 bzw. zu Beginn des neuen Geschäftsjahres vor. Jahresgewinn und damit auch der daraus abgeleitete Bilanzgewinn stehen nämlich erst nach Abschluss des (alten) Geschäftsjahres fest. Die Abgrenzungsbuchung am Ende des Geschäftsjahres entfällt daher:

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Erfassung der <i>erwarteten</i> Erfolgsbeteiligung der Token-Investoren für das Jahr t_1 in der Jahresrechnung t_1	[Entfällt]	[Entfällt]	Mangels Berechnungsgrundlage (abgeschlossene Jahresrechnung) entfällt die Abgrenzungsbuchung.
Erfassung der <i>erwarteten</i> Erfolgsbeteiligung der Token-Investoren für das Jahr t_1 in der Eröffnungsbilanz t_2	Finanzierungsaufwand	Rückstellungen	Auf Basis der in der Jahresrechnung t_1 ausgewiesenen massgebenden Erfolgsgrösse ist die erwartete (künftige) Forderung der Token-Investoren zu berechnen.
Erfassung der <i>definitiven</i> Erfolgsbeteiligung der Token-Investoren für das Jahr t_1 nach Abnahme der Jahresrechnung t_1 durch GV-Beschluss im Jahr t_2	Rückstellungen	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Mit Genehmigungsbeschluss der GV werden die massgebende Erfolgsgrösse und damit die Ansprüche der Token-Investoren verbindlich festgesetzt (N 235).
Auszahlung der Erfolgsbeteiligung	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Flüssige Mittel	Die Ausschüttung tilgt die Schuld ggü. den Token-Investoren.

Tabelle 7: Verbuchung der Erfolgsbeteiligung nach Tilgung der Vorschüsse bei Token, welche Eigenkapitalgrössen referenzieren

b Stärken des alternativen Verbuchungsansatzes

Grundsatz der Wahrheit (Art. 957a Abs. 2 Ziff. 1 OR)

- 241 Der Grundsatz der Wahrheit verlangt, dass Geschäftsvorfälle unverfälscht verbucht werden.²¹⁵
- 242 Verbuchungslösungen, die auf eine Produktentwicklungspflicht fokussieren, die es beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage nicht gibt, bilden in den Büchern der Emittentin eine Fiktion ab.
- 243 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieft einen Vorauszahlungskauf künftiger Erträge, der erhebliche Parallelen zum klassischen vorausbezahlten langfristigen Fertigungsauftrag aufweist (N 228 ff.). Die hier vorgeschlagene Verbuchungslösung trägt dem Rechnung und widerspiegelt die tatsächlichen Verhältnisse daher besser als die anderen diskutierten (N 211 ff.) resp. applizierten (N 223 ff.) Verbuchungslösungen.

Realisationsprinzip

- 244 Das handelsrechtliche Realisationsprinzip bestimmt, zu welchem Zeitpunkt es Erträge als realisiert zu erfassen gilt. Nach herrschender Lehre sind Erträge grundsätzlich nicht bereits im Zeitpunkt ihres Zuflusses als realisiert zu erfassen, sondern erst, wenn durch eigene Leistungserbringung ein fester durchsetzbarer Rechtsanspruch entstanden ist.²¹⁶
- 245 Die Erlöse aus den Token-Verkäufen fließen zwar im Zeitpunkt der Emission in die Kassen der Emittentin, zu diesem Zeitpunkt hat die Emittentin ihre Gegenleistung – Ausschüttung künftiger Unternehmenserträge – noch nicht erbracht. Deshalb stellen die ICO-Erlöse im Zeitpunkt der Emission keinen Ertrag, sondern blossе Vorauszahlungen dar. Erst die eigene Leistungserbringung (Ausschüttung erwirtschafteten Ertrags) bewirkt die Entstehung eines festen durchsetzbaren Rechtsanspruchs auf das eingenommene Kapital, was im Umfang erwirtschafteter und weitergeleiteter Erträge eine Auflösung der Vorauszahlungen erlaubt.

²¹⁵ HWP, 30.

²¹⁶ BERTSCHINGER, N 251; vgl. auch KRÜGEL, 442 f.; LOSER, 951 f.

Zeitliche Abgrenzung (Art. 958b Abs. 1 OR)

Dass Vorschüsse von Kunden für Leistungen, die das Unternehmen erst in einer späteren 246
 Periode effektiv erbringen wird, passiviert werden, gebietet auch die zeitliche Abgren-
 zung (vgl. schon N 235).²¹⁷ Der korrekten zeitlichen Abgrenzung von Aufwand, d.h. der
 vollständigen Erfassung aller Verbindlichkeiten, passiven Rechnungsabgrenzungen und
 Rückstellungen, ist wegen des Vorsichtsprinzips (Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 OR) grosses
 Gewicht beizumessen (N 237).

Wie bereits unter dem Titel des Realisationsprinzips angedeutet wurde, stehen den 247
 ICO-Erlösen künftige Aufwendungen (Ausschüttung von Ertrag) gegenüber (N 244 ff.).
 Diese neutralisieren die ICO-Erlöse. Das hier vorgeschlagene Verbuchungskonzept trägt
 dem Rechnung, indem die ICO-Erlöse nicht ertragswirksam, sondern erfolgsneutral
 verbucht werden.

Rechtssicherheit

Es wurde bereits dargelegt, welche Verbuchung sich in der Praxis etabliert hat (N 223 ff.): 248
 Die anlässlich der Emission eingenommenen Mittel werden als Ertrag verbucht. Unter
 Berücksichtigung einer allfälligen (rechtlichen oder faktischen) Entwicklungspflicht
 werden gleichzeitig in gleicher Höhe aufwandwirksam Rückstellungen für die erwarteten
 Projektentwicklungskosten gebildet. Die effektiven Entwicklungskosten werden
 danach von diesen Rückstellungen abgebucht. Nicht «benötigte» Rückstellungen sind
 am Ende des Entwicklungsprozesses ertragswirksam aufzulösen.

Demnach müssen im Zeitpunkt, wo die Emittentin ihrer Entwicklungspflicht vollständig 249
 nachgekommen ist, sämtliche übrigbleibenden Rückstellungen erfolgswirksam aufgelöst
 werden. In diesem Moment steht nämlich fest, dass das eingenommene Kapital bzw. die
 erwarteten Projektentwicklungskosten umfangmässig höher waren als die effektiven
 Entwicklungskosten. Wann dieser Zeitpunkt der vollständig erfüllten Entwicklungs-
 pflicht erreicht wird, ist aber schwierig zu bestimmen, was zu Rechtsunsicherheit führt
 (s. schon N 227).²¹⁸

²¹⁷ MÜLLER/HENRY/BARMETTLER, Art. 958b OR N 13.

²¹⁸ Vgl. zum Ganzen OBRIST/DANZ, 144 ff.

- 250 Indem es bei der hier vorgeschlagenen Verbuchungsmethodik nicht zu einer Rückstellung der erwarteten Projektentwicklungskosten kommt und damit der Projektentwicklungsfortschritt für die korrekte Verbuchung keine Rolle spielt, können die Unsicherheiten rund um die Bestimmung des Zeitpunkts, wann ein Projekt als vollendet zu erachten ist und daher eine vollständige Auflösung der Rückstellungen angezeigt ist, entschärft werden.

c Schwächen des alternativen Verbuchungsansatzes

- 251 Fraglich ist, ob eine Passivierung der Ansprüche der Token-Investoren (N 229 ff.) zulässig bzw. zwingend ist, obwohl deren Anspruch auf Erfolgsbeteiligung davon abhängig ist, dass die Emittentin überhaupt Erträge generiert.²¹⁹

Interdependenz von Fremd- und Eigenkapital

- 252 Im Gegensatz zum durch den Grundsatz der Parteiautonomie geprägten Schuldrecht gelten im Gesellschaftsrecht die Grundsätze des Formzwangs und der Formfixierung.²²⁰ Die Formen, welche Eigenkapitalinstrumente annehmen können, sind entsprechend beschränkt. Mit Bezug auf die hier interessierende Aktiengesellschaft ist an Aktie (Art. 621 ff. OR), Partizipations- (Art. 656a ff. OR) und Genussschein (Art. 657 OR) zu denken. Wenn sich Passiven also aus Fremd- und Eigenkapital zusammensetzen (Art. 959 Abs. 4 OR), müssen alle Passivposten, welche kein Eigenkapital darstellen, e contrario als Fremdkapital qualifizieren.²²¹
- 253 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert gerade kein Gesellschaftsrecht (N 51 ff.), weshalb die Ansprüche aus dem Token im Umkehrschluss als Fremdkapital qualifizieren müssen. Fraglich bleibt, ob nur die aus dem Stammrecht resultierenden Einzelforderungen die Merkmale von Fremdkapital erfüllen oder auch das Stammrecht.

²¹⁹ Vgl. OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), Fn. 19, 469.

²²⁰ DRUEY/DRUEY JUST/GLANZMANN, § 10 N 1 ff.

²²¹ Vgl. zum Ganzen BAUM, § 4 N 89 und 93.

Fremdkapital nach OR-Rechnungslegungsrecht

Verbindlichkeiten als Oberbegriff für Schulden und Rückstellungen²²² müssen gemäss 254
OR-Rechnungslegungsrecht als Fremdkapital bilanziert werden, wenn sie durch ver-
gangene Ereignisse bewirkt wurden, ein Mittelabfluss wahrscheinlich ist und ihre Höhe
verlässlich geschätzt werden kann (Art. 959 Abs. 5 OR). Verpflichtungen, bei denen
ein Mittelabfluss entweder als unwahrscheinlich erscheint oder in der Höhe nicht ver-
lässlich geschätzt werden kann (sog. Eventualverbindlichkeiten), sind nur im Anhang
zur Jahresrechnung aufzuführen (Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR).

– Vergangenes Ereignis

Die Einlagen der Investoren erfolgen gestützt auf einen Vertrag, der eine unbedingte 255
Pflicht der Emittentin vorsieht, die Investoren am künftigen Erfolg partizipieren zu
lassen (N 201 f.). Dieser Vertragsschluss stellt ohne Weiteres ein vergangenes Ereignis dar.

– Wahrscheinlicher künftiger Mittelabfluss

Zu prüfen ist weiter, ob das mit den Token-Investoren eingegangene Vertragsverhältnis 256
für die Emittentin einen künftigen Mittelabfluss so wahrscheinlich macht, dass eine
Erfassung im Fremdkapital zwingend zu erfolgen hat.

Im Gegensatz zu den IFRS-Regeln, die erst bei einer Wahrscheinlichkeit des Mittel- 257
abflusses von über 50% eine Rückstellung vorschreiben, kann nach OR-Rechnungs-
legungsrecht aufgrund des Vorsichtsprinzips (Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 OR) die Bildung
einer Rückstellung, also einer Verbindlichkeit i.S.v. Art. 959 Abs. 5 OR, bereits in
unwahrscheinlichen Fällen (z.B. bei 25% Eintrittswahrscheinlichkeit) geboten sein.²²³
Kann die Wahrscheinlichkeit eines künftigen Mittelabflusses nicht anhand empirischer
Daten ermittelt werden, ist auf qualitative Kriterien zurückzugreifen.²²⁴

Die hier vorgeschlagene Verbuchungslösung geht nicht vom Vorliegen einer Rück- 258
stellung aus. Die Erfassung der Vorauszahlungen dient – wie gezeigt (N 229 ff.) – der

²²² BAUM, § 4 N 94 m.w.H.

²²³ Vgl. BGer, 2.9.2010, 4A_277/2010, E. 2.1; BSK OR II-NEUHAUS/GERBER/HAAG, Art. 959 N 19 und 36; BÖCKLI, OR-Rechnungslegung, N 672; BAUM, § 4 N 95; STENZ, Art. 960e OR N 26.

²²⁴ BERTSCHINGER, N 421.

passiven Rechnungsabgrenzung (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 1 lit. d OR). Passive Rechnungsabgrenzungen nehmen zwar eine Spezialposition ein; sie unterscheiden sich von den Rückstellungen dahingehend, dass bei ihnen in Bezug auf Zeitpunkt und Höhe des Mittelabflusses i.d.R. eine etwas geringere Unsicherheit besteht. Der Unterschied zur Rückstellung ist aber fließend.²²⁵

- 259 Bereits die Tatsache, dass sich Anleger i.d.R. rational verhalten und ihr Kapital nur überlassen, wenn sie (über lange Frist) mit einer positiven Rendite rechnen, ist ein Indiz dafür, dass ein worst case-Szenario, bei welchem den Investoren zu keinem Zeitpunkt werthaltige Ansprüche gegenüber der Emittentin zustehen, unwahrscheinlich ist. Allerdings sind Fälle denkbar, wo Investoren zwar die Erfolgsaussichten als gering einschätzen, bei Eintritt des (unwahrscheinlichen) Erfolgsszenarios aber sehr hohe Gewinne winken, so dass eine Investition dennoch sinnvoll sein kann, obwohl der Eintritt des Erfolgsszenarios unwahrscheinlich ist. Sorgfältig ausgearbeitete «Equity Story»²²⁶ und Emissionsprospekt (vgl. Art. 40 Abs. 1 lit. a Ziff. 2 – 4 FIDLEG), die auf verschiedene Entwicklungsszenarien und deren Eintrittswahrscheinlichkeit eingehen, können qualitative Anhaltspunkte zur Wahrscheinlichkeit künftigen Erfolgs liefern. Auch die (Höhe der) Kapitalbeteiligung der Gründer bzw. des Managements kann ein Gradmesser für die Zukunftsaussichten einer Gesellschaft sein.
- 260 Zur Beantwortung der Frage, wie wahrscheinlich ein künftiger Mittelabfluss an die Token-Investoren ist, muss auch berücksichtigt werden, dass die vertraglichen Ansprüche der Token-Inhaber gegenüber den gesellschaftsrechtlichen Ansprüchen der Eigenkapitalgeber privilegiert sind (s. schon N 65 f.). Dies führt dazu, dass die Ansprüche der Token-Inhaber mit grösserer Wahrscheinlichkeit befriedigt werden als diejenigen der Eigenkapitalgeber. Für das Aufleben der Ausschüttungsansprüche der Token-Inhaber reicht es denn auch aus, dass die vom Token referenzierte Erfolgsgrösse der Emittentin (Umsatz, EBIT, Lizenzerträge, etc.) im positiven Bereich zu liegen kommt. Ob

²²⁵ STENZ, Art. 960e OR N 13.

²²⁶ Eine Equity Story richtet sich insbesondere an bestehende und potentiell neue Investoren einer Aktiengesellschaft und beabsichtigt, diesen ein möglichst passendes, prägnantes und überzeugendes Unternehmensbild zu vermitteln. Ziel ist, den Leser durch das Aufzeigen der Unternehmensstrategie sowie mithilfe einer Übersicht über die bisherigen Errungenschaften und anhand eines Ausblicks auf zukünftige Erfolge (auch weiterhin) als Investor zu gewinnen.

gleichzeitig auch ein an die Gesellschafter ausschüttbarer Bilanzgewinn erzielt wird (Art. 660 und Art. 675 OR), ist für das Aufleben der Ansprüche der Token-Investoren grundsätzlich irrelevant.

Nur wenn ein Token wie ein Eigenkapitalinstrument an Eigenkapitalgrössen wie Jahres- oder Bilanzgewinn (N 58 ff.) als Referenzgrösse anknüpft, könnte argumentiert werden, die Token-Inhaber seien einem vergleichbaren Risiko ausgesetzt wie Eigenkapitalgeber. Doch eine solche Betrachtung scheint verkürzt:

- Sie berücksichtigt nicht, dass die Ansprüche der Token-Inhaber in jedem Fall bei Vorliegen eines entsprechenden Gewinns aufleben, während der Dividendenanspruch der Eigenkapitalgeber zusätzlich noch materielle und formelle Hürden nehmen muss (bspw. Ausschüttungsentscheid der Generalversammlung [Art. 698 Abs. 2 Ziff. 4 OR], der zudem das Gebot der Reservebildung berücksichtigt [Art. 672 OR]).²²⁷
- Sieht der Token eine Partizipation am Jahresgewinn vor und kommt der Jahresgewinn, aufgrund eines Verlustvortrags aber nicht auch der Bilanzgewinn im positiven Bereich zu liegen, verfügen Token-Inhaber über einen werthaltigen Partizipationsanspruch, während Eigenkapitalgeber, deren Anspruch am Bilanzgewinn anknüpft (Art. 660 Abs. 1 und Art. 675 Abs. 2 OR), leer ausgehen.

Gegen eine erhöhte Wahrscheinlichkeit künftiger Mittelabflüsse an Token-Inhaber könnte weiter eingewendet werden, dass ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage die Emittentin gar nicht zur Ertragserwirtschaftung, sondern bloss zur Weiterleitung von Erträgen verpflichtet, sollten solche erwirtschaftet werden (N 124). Für die Aktiengesellschaft ergibt sich die Pflicht zur Gewinnstrebigkeit und damit zur Ertragserwirtschaftung allerdings bereits aus dem Gesellschaftsrecht (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR, vgl. schon N 178 ff.).

Es spricht demnach Vieles für einen hinreichend wahrscheinlichen künftigen Mittelabfluss, dem die Emittentin im Fremdkapital Rechnung zu tragen hat. Dies jedoch unter der Bedingung, dass sich der Mittelabfluss verlässlich abschätzen lässt.

²²⁷ Vgl. zum Ganzen z.B. BSK OR II-Vogt; Art. 675 N 18 ff.

– Verlässliche Abschätzbarkeit des künftigen Mittelabflusses

- 264 Ebenfalls in Verwirklichung des Vorsichtsprinzips sind an die Abschätzbarkeit der Höhe des künftigen Mittelabflusses keine hohen Anforderungen zu stellen. Nur wenn eine Schätzung unmöglich ist, sind Verbindlichkeiten als Eventualverbindlichkeiten im Anhang und nicht in der Bilanz auszuweisen (Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR).²²⁸ Ist bloss die Bandbreite des möglichen Mittelabflusses gross, hat eine Passivierung zu erfolgen.²²⁹
- 265 Eine Schätzung der künftigen Ertragslage dürfte keine besonderen Schwierigkeiten bereiten bzw. ohnehin Bestandteil einer jeden «Equity Story» (zum Begriff N 259) bilden. Auch der Emissionsprospekt verpflichtet die Emittentin, sich mit den Perspektiven des Unternehmens auseinanderzusetzen (Art. 40 Abs. 1 lit. a Ziff. 4 FIDLEG). Deshalb kann nicht die Rede davon sein, eine Schätzung der künftigen Erfolgsaussichten und der daraus abgeleiteten Ausschüttungspflichten sei unmöglich.
- 266 Künftige Erträge sind ohnehin zu diskontieren, was die Bedeutung weiter entfernter und mit mehr Unsicherheiten behafteter Erträge begrenzt.
- 267 Findet die Preisfindung über die zu emittierenden Token am Markt statt (z.B. anlässlich eines öffentlichen ICOs, N 76 ff.), kann davon ausgegangen werden, dass der durch die Marktteilnehmer ermittelte Emissionspreis einer sorgfältigen Schätzung der diskontierten künftigen Ausschüttungspflichten der Emittentin entspricht.

Fremdkapital nach IFRS

- 268 Beim Redigieren des Begriffs der Verbindlichkeit i.S.v. Art. 959 Abs. 5 OR orientierte sich der Gesetzgeber an IFRS, was einen Beizug des Standardwerks rechtfertigt, um den Begriff der Verbindlichkeit auszulegen.²³⁰ Es ist jedoch daran zu erinnern, dass die IFRS im Gegensatz zum OR ein Ansatz von Verbindlichkeiten unterhalb einer Eintretenswahrscheinlichkeit von 50% ablehnen (N 257).
- 269 Gemäss IAS 32.25 sind aus Finanzinstrumenten hervorgehende Lieferpflichten, «die vom Eintreten oder Nichteintreten ungewisser künftiger Ereignisse (...), die ausserhalb

²²⁸ STENZ, Art. 960e OR N 13.

²²⁹ STENZ, Art. 960e OR N 29 ff.

²³⁰ BAUM, § 4 N 95 ff. m.w.H.

der Kontrolle sowohl des Emittenten als auch des Inhabers des Instruments liegen, abhängig [sind]», als Fremdkapital zu bilanzieren.

Als Finanzinstrument i.S.v. IAS 32 qualifizieren sämtliche vertraglichen Vereinbarungen, die auf den Erhalt bzw. die Gewährung flüssiger Mittel, nicht aber auf Sachleistungen oder immaterielle Vermögenswerte gerichtet sind.²³¹ 270

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage dient einerseits der Finanzierung (N 13) und verkörpert andererseits eine (Liefer-)Pflicht, künftigen Ertrag *in flüssiger Form* an die Token-Inhaber auszuschütten (N 139 ff.). Damit qualifiziert der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Finanzinstrument i.S.v. IAS 32.²³² 271

Ob der auszuschüttende Ertrag generiert wird oder nicht, ist ein ungewisses künftiges Ereignis, das ausserhalb der Kontrolle sowohl der Emittentin als auch des Inhabers des Tokens liegt. Eine Emittentin hat es nämlich nur beschränkt selbst in der Hand, ob sie erfolgreich wirtschaften wird. Äussere Umstände wie die Konjunktur kann weder die Emittentin noch der Token-Inhaber beeinflussen. Ob in Zukunft also ausschüttungspflichtiger Ertrag generiert wird, ist objektiv ungewiss (s. schon N 166 und N 177). Drohende Lieferpflichten, welche vom Eintritt objektiv ungewisser Ereignisse abhängen, sind nach IAS 32.25 als Fremdkapital zu bilanzieren (N 269).²³³ 272

Fazit

Das OR ist – im Gegensatz zu den IFRS – dem Vorsichtsprinzip verpflichtet. Gelangt man bereits nach den lascheren IFRS-Regeln zum Schluss, die latenten Verbindlichkeiten gegenüber den Token-Inhabern müssten als Fremdkapital passiviert werden, muss dies erst Recht auch unter dem strengeren OR-Rechnungslegungsrecht erfolgen. 273

²³¹ BAUM, § 4 N 121 m.w.H.

²³² BERGER/FISCHER, N 74 und 130.

²³³ Im Ergebnis gl. M. BERGER/FISCHER, N 133.

1.5 Steuerrechtliche Korrektur

- 274 Gemäss Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG und Art. 24 Abs. 1 StHG ist die handelsrechtkonforme Jahresrechnung für die Steuerbehörden (formell) massgeblich. Für ein Abweichen von der handelsrechtkonformen Jahresrechnung bedarf es einer steuergesetzlichen Grundlage.²³⁴

a Periodizitätsprinzip

- 275 Gemäss Art. 79 f. DBG und Art. 31 StHG ist der zu versteuernde Gewinn periodisch zu erfassen, wobei auf die Geschäftsabschlüsse der einzelnen Steuerperioden abzustellen ist.
- 276 Über dieses sog. formelle Periodizitätsprinzip verankert auch das Steuerrecht den Grundsatz der zeitlichen und sachlichen Abgrenzung von Aufwand und Ertrag.²³⁵
- 277 Das hier vorgeschlagene Verbuchungskonzept trägt der zeitlichen Abgrenzung Rechnung, indem die Emissionsserlöse transitorisch passiviert werden (N 246 f.). Aber auch dem Grundsatz der sachlichen Abgrenzung wird Rechnung getragen (N 238). Das steuerrechtliche Periodizitätsprinzip unterstützt damit die hier vertretene Verbuchung.

b Ansatz und Bewertung von unsicheren Verpflichtungen

- 278 Weil die Verbindlichkeiten der Emittentin gegenüber den Token-Inhabern mit Unsicherheiten behaftet sind, steht die Frage im Raum, ob diese als Fremdkapital (Vorauszahlungen) passiviert werden dürfen bzw. müssen (vgl. N 251 ff.). Aus handelsrechtlicher Sicht wurde die Frage bejaht (N 273). Fraglich ist, ob Handels- und Steuerrecht in dieser Hinsicht konform sind.

²³⁴ LOCHER/GIGER/PEDROLI, Art. 58 DBG N 69 ff.; OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 58 DBG N 14 ff.; OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER/MARTIN, Art. 24 StHG N 167 ff.

²³⁵ LOCHER/GIGER/PEDROLI, Art. 57 DBG N 52 ff.; OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 57 DBG N 139 ff.; OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER/MARTIN, Art. 24 StHG N 147 ff.; BGE 137 II 353 E. 6.4.4.

Mit Unsicherheiten behafteten Verbindlichkeiten ist gemäss Handelsrecht insbesondere 279
mittels Rückstellungen Rechnung zu tragen (Art. 960e Abs. 2 OR). Das Steuerrecht hält
für Rückstellungen eine eigene Norm (Art. 63 DBG, Art. 10 Abs. 1 lit. b StHG) bereit.

Die Wortlaute der handels- und steuerrechtlichen Bestimmungen weichen zwar von- 280
einander ab, nach ganz h.L. bestehen aber im Rahmen der handelsrechtlich zwingend
zu verbuchenden Rückstellungen keine Unterschiede zwischen dem Handels- und
dem Steuerrecht.²³⁶

Es gilt ganz generell: Was handelsrechtlich zwingend als Fremdkapital zu verbuchen 281
ist, wird auch steuerrechtlich als Fremdkapital anerkannt. Einzige Ausnahme hiervon
ist das handelsrechtliche Fremdkapital, welches steuerlich als verdecktes Eigenkapital
zu qualifizieren ist (dazu nachfolgend N 285 ff.).²³⁷

Ob die Einlagen der Token-Investoren nun als Rückstellungen (so die aktuelle Praxis, 282
N 223 ff.) oder als Vorauszahlungen (alternativer Verbuchungsansatz, N 229 ff.) pas-
siviert werden, ist für das Steuerrecht irrelevant. Kommt man zum Schluss, dass das
Handelsrecht den Ansatz der potentiellen künftigen Verbindlichkeiten gebietet, welche
der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert (N 273), wird dies auch durch
das Steuerrecht respektiert. Vorbehalten bleiben Fälle des verdeckten Eigenkapitals
(dazu nachfolgend N 285 ff.).

1.6 Fazit

Die Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage wirkt erfolgs- und gewinn- 283
steuerneutral.

²³⁶ BERTSCHINGER, N 436 m.w.H., 440 (für schwebende Verpflichtungen), 444 ff., 449.

²³⁷ HONGLER, 317 f.; Das deutsche Steuerrecht sieht hingegen ein Passivierungsverbot für Verpflichtungen vor, die nur zu erfüllen sind, wenn künftige Einnahmen oder Gewinne anfallen (zum Ganzen LINK, N 108 und 145).

2. KAPITALSTEUER

²⁸⁴ Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Das steuerbare Eigenkapital besteht bei Kapitalgesellschaften wie der Aktiengesellschaft insbesondere aus dem einbezahlten Grundkapital, den offenen und den aus versteuertem Gewinn gebildeten stillen Reserven (Art. 29 Abs. 2 lit. a StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip). Nicht vergessen gehen darf aber die steuerrechtliche Korrektornorm zum verdeckten Eigenkapital (Art. 29a StHG).²³⁸

2.1 Verdecktes Eigenkapital

²⁸⁵ Beim Institut des verdeckten Eigenkapitals handelt es sich um einen verobjektivierten Steuerumgehungstatbestand. Gesellschafter und nahestehende Dritte sollen sich mittels Fremdfinanzierung unterkapitalisierter Gesellschaften keine steuerlichen Vorteile verschaffen können.²³⁹

- Im Gegensatz zu Eigenkapital ist Fremdkapital nicht Gegenstand der Kapitalsteuer. Mithilfe von Fremdkapital kann also eine wirtschaftliche Doppelbelastung des Finanzierungssubstrats durch die Kapitalsteuer der Emittentin und Vermögens-/Kapitalsteuer²⁴⁰ der Token-Inhaber verhindert werden.
- Im Gegensatz zur Gewinnausschüttung kann die Emittentin Zinsaufwand vom steuerbaren Gewinn in Abzug bringen. Zins unterliegt damit im Gegensatz zu Gewinn²⁴¹ keiner wirtschaftlichen Doppelbelastung.

²³⁸ Vgl. z.B. LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 2.

²³⁹ Vgl. zum Ganzen LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 2 f. m.w.H.

²⁴⁰ Diverse Kantone sehen eine Ermässigung für Eigenkapital vor, das auf Beteiligungsrechte entfällt (Art. 29 Abs. 3 StHG), so dass die wirtschaftliche Doppelbelastung des gleichen Finanzierungssubstrats für juristische Personen gemildert wird.

²⁴¹ Die Korrektive der Teilbesteuerung und Beteiligungsermässigung mildern die wirtschaftliche Doppelbelastung des Gewinns.

a Hybride Fremdfinanzierung als verdecktes Eigenkapital

Das steuerbare Eigenkapital von Kapitalgesellschaften wie der Aktiengesellschaft, die vorliegend im Fokus steht (N 87), ist um den Teil des Fremdkapitals zu erhöhen, dem wirtschaftlich die Bedeutung von Eigenkapital zukommt (Art. 29a StHG). 286

Hybride Fremdfinanzierung wie sie der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage darstellt (N 74), weist definitionsgemäss und wie beleuchtet wurde (N 51 ff.) eine Nähe zum Eigenkapital auf. Es stellt sich die Frage, ob bzw. wann hybride Fremdfinanzierung als verdecktes Eigenkapital i.S.v. Art. 29a StHG qualifiziert. 287

BÖHI hat sich mit dieser Frage eingehend befasst und kommt zum Schluss, dass sich eine Erfassung hybriden Kapitals als verdecktes Eigenkapital dann rechtfertigt, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:²⁴² 288

- Die Finanzierung weist überwiegend Charakter einer Eigenkapitalfinanzierung auf.
- Gläubiger des hybriden Fremdkapitals ist gleichzeitig Gesellschafter bzw. eine diesem nahestehende Person.
- Die maximale Verschuldungskapazität ist überschritten.

Damit bringt BÖHI zum Ausdruck, dass für hybrides Fremdkapital die gleichen Regeln wie für herkömmliches Fremdkapital gelten, wonach es für das Vorliegen verdeckten Eigenkapitals des Nachweises folgender Elemente bedarf:²⁴³ 289

1. Finanzierung durch Gesellschafter oder eine ihm nahestehende Person; und
2. Unterkapitalisierung der empfangenden Gesellschaft

Bei Vorliegen beider Voraussetzungen weist die geprüfte Finanzierung überwiegend Charakter einer Eigenkapitalfinanzierung auf und qualifiziert diese entsprechend als verdecktes Eigenkapital. 290

Es ist daher festzustellen, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als hybrides Fremdkapitalinstrument nicht schon per se verdecktes Eigenkapital darstellt. Für 291

²⁴² BÖHI, 233 f. m.w.H.

²⁴³ LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 2 m.w.H.

eine Umqualifikation in verdecktes Eigenkapital müssen qualifizierende Elemente wie Personalunion von Token-Inhaber und Gesellschafter sowie eine Unterkapitalisierung vorliegen.

- 292 Es ist nicht ausgeschlossen, dass sich auch Gesellschafter an einer publikumsoffenen Token-Emission beteiligen, womit die Person von Gesellschafter und Token-Inhaber zusammenfallen können. Damit wird die Beantwortung der Frage relevant, wann eine Unterkapitalisierung der Token-Emittentin vorliegt.

b Unterkapitalisierung der empfangenden Gesellschaft

- 293 Nach geltender Praxis wird zur Ermittlung einer allfälligen Unterkapitalisierung das in der Bilanz ausgewiesene Fremdkapital mit den Fremdmitteln verglichen, welche die empfangende Gesellschaft (angesichts ihrer Aktiven)²⁴⁴ von unabhängigen Dritten erhältlich machen könnte. Nur wenn das bestehende Fremdkapital die objektiv ermittelten Fremdfinanzierungsmöglichkeiten übertrifft, liegt eine Unterkapitalisierung vor.²⁴⁵
- 294 Die Frage des Vorliegens einer Unterkapitalisierung dreht sich damit um die Frage, ob die Fremdfinanzierung dem Drittvergleich standhält.²⁴⁶ Hätte ein unbefangener Dritter eine Fremdfinanzierung zu gleichen Konditionen gewährt, wie es der Gesellschafter bzw. die ihm nahestehende Person getan hat, kann keine Umqualifikation in verdecktes Eigenkapital erfolgen.²⁴⁷
- 295 Eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage richtet sich in aller Regel an ein offenes Publikum und nicht spezifisch an Gesellschafter oder diesen nahestehende Personen (zum ICO s. N 76). Sichert der Emissionsprozess eine marktkonforme Preisbildung und erwerben Gesellschafter oder diesen nahestehende Personen im Zuge einer solchen Emission Token zu marktkonformen Preisen, halten die Transaktionen

²⁴⁴ ESTV KS 6a, 1 f.; BÖHI, 143 m.w.H.

²⁴⁵ LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 12 m.w.H.

²⁴⁶ LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 13 m.w.H.

²⁴⁷ LISSI/VITALI, Art. 29a StHG N 14 ff. m.w.H.

dem Drittvergleich stand und eine Umqualifikation in verdecktes Eigenkapital ist nicht angezeigt.²⁴⁸

Auch im Falle von nichtöffentlichen Emissionen an Gesellschafter (N 413 ff. nachfolgend) ist grundsätzlich sichergestellt, dass es zu keinen marktfremden Transaktionen kommt. Veräußert die Emittentin nämlich Token unter dem Verkehrswert an ihre Gesellschafter oder diesen nahestehende Personen, erbringt sie ohne Weiteres eine handelsrechtswidrige (Art. 678 Abs. 1 und Art. 680 Abs. 2 OR) verdeckte Gewinnausschüttung (N 416 nachfolgend). 296

Sollte es doch einmal zu einem unterpreisigen Verkauf von Token an Gesellschafter oder nahestehende Dritte kommen, wäre wie gewohnt (mittels Blicks auf die Aktiven der empfangenden Gesellschaft) zu prüfen, ob die Gesellschaft hinreichend kapitalisiert ist für den Empfang weiterer Fremdmittel. Ist dies zu verneinen, hat eine Umqualifikation des vereinnahmten Substrats in Eigenkapital zu erfolgen. 297

2.2 Aktivierung und Bewertung eigener Token

Es sind diverse Konstellationen denkbar, in welchen die Emittentin in den Besitz eigener Token gelangt: 298

- Szenario 1: Anlässlich einer Token-Emission entscheidet sich die Emittentin, einen Teil der neu geschaffenen Token für sich zu behalten, anstatt sie zu veräußern. So kann die Emittentin z.B. eine spätere Zuteilung der Token an ihre Aktionäre oder Mitarbeiter sicherstellen (N 85 sowie nachfolgend N 413 ff. und N 457 ff.).
- Szenario 2: Der Emittentin gelingt es nicht, sämtliche Token zu verkaufen, so dass sie auf einem Restposten sitzen bleibt.
- Szenario 3: Eine Emittentin entscheidet sich in einem späteren Zeitpunkt zu einem Rückkauf eigener Token (dazu nachfolgend Kap. 8).

²⁴⁸ Vgl. POLTERA/WEHRLI-DUCAUD, 296; Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass der anlässlich eines ICO entrichtete Kaufpreis den kapitalisierten Barwert der Token widerspiegelt (vgl. BERGER/FISCHER, N 77).

- 299 Die Frage, wie der Besitz eigener Token buchhalterisch zu erfassen ist, beeinflusst den Umfang der Aktiven und damit auch den Umfang des steuerbaren Eigenkapitals (EK = Aktiven – FK).²⁴⁹
- 300 Auch bei der Frage, wie eigene Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage buchhalterisch zu erfassen sind, ist zwischen handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Optik zu unterscheiden. Nach dem Prinzip der formellen Massgeblichkeit ist zwar die handelsrechtskonforme Verbuchung (lit. a nachfolgend) auch für das Steuerrecht massgeblich, allerdings bleibt stets zu prüfen, ob das Steuerrecht eine Korrekturvorschrift (lit. b nachfolgend) bereithält (N 284).

a Handelsrecht

Szenario 1 und 2

- 301 Für die Szenarien 1 und 2 werden folgende Bilanzierungsansätze diskutiert:
- Ansatz 1: Eigene Token sind wie Fabrikate zu Herstellungskosten zu bilanzieren;²⁵⁰
 - Ansatz 2: Eigene Token sind als noch nicht begebene (digitale) Wertpapiere nicht aktivierungsfähig.²⁵¹
 - Ansatz 1: Behandlung analog Fabrikate
- 302 Zugunsten einer Behandlung von eigenen Token analog Fabrikaten wird vorgebracht, die Token müssten in einem aufwändigen Programmierungsverfahren hergestellt werden, dessen Kosten es gemäss Art. 960a Abs. 1 OR zu aktivieren gelte.²⁵²
- 303 Anlage-Token können auf einer bereits bestehenden dezentralen Infrastruktur emittiert werden.²⁵³ Als zusätzliche Hilfestellung kommt hinzu, dass auf etablierte Token-Stan-

²⁴⁹ BAUM, § 4 N 93 f.

²⁵⁰ LOSER, 954 zum Nutzungs-Token; NAZARENO, 203; SCHAUWECKER, 935; EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 21.

²⁵¹ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 480; MACCHI/MOCELLIN, 142.

²⁵² NAZARENO, 203; SCHAUWECKER, 935.

²⁵³ SIEGEL, N 158 f.

dards zurückgegriffen werden kann.²⁵⁴ Entsprechend sind die Kosten zur Herstellung eines Anlage-Tokens – so wie die Kosten zur Herstellung eines physischen Wertpapiers – i.d.R. vernachlässigbar.²⁵⁵

Fabrikate stellen aus buchhalterischer Sicht Vorräte dar.²⁵⁶ Als Vorräte qualifizieren sämtliche im Rahmen des operativen Geschäfts zur Veräusserung bestimmte Vermögenswerte.²⁵⁷ Entscheidend für die Qualifikation als Vorrat ist damit der Verwendungszweck und nicht die Beschaffenheit des Vermögenswerts.²⁵⁸ Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt für die Emittentin grundsätzlich ein Finanzierungsinstrument dar und kein Produkt, das im Rahmen der ordentlichen operativen Tätigkeit verkauft werden soll. 304

Eine Bilanzierung eigener, (noch) nicht begebener Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Fabrikat kommt aus diesen Gründen nach hier vertretener Auffassung nicht in Frage. 305

– Ansatz 2: Behandlung analog Wertpapier

Fällt eine Bilanzierung eigener Token als Fabrikate ausser Betracht, stellt sich die Frage, ob eigene Token als (digitale) Wertpapiere (N 89 ff.) aktivierungsfähig bzw. -pflichtig sind. 306

Gemäss Art. 959 Abs. 2 OR müssen als Aktiven Vermögenswerte bilanziert werden, wenn aufgrund vergangener Ereignisse über sie verfügt werden kann, ein Mittelzufluss wahrscheinlich ist und ihr Wert verlässlich geschätzt werden kann. Andere Vermögenswerte dürfen nicht bilanziert werden.²⁵⁹ 307

In den Szenarien 1 und 2 wurden die im Eigenbestand befindlichen eigenen Token (noch) nicht begeben. Eines Begebungsvertrags zwischen Emittentin und erstem Nehmer bedarf es aber, damit ein Wertpapier überhaupt erst entsteht (N 94). Ohne Begebungsvertrag 308

²⁵⁴ SIEGEL, N 160 ff.

²⁵⁵ Vgl. MEYER, 55.

²⁵⁶ HWP, 170.

²⁵⁷ HWP, 170.

²⁵⁸ HWP, 170.

²⁵⁹ STEFANI, Art. 959 OR N 31.

fehlt es den Token an einem konstitutiven Merkmal eines Wertpapiers und die Token stellen (noch) keinen aktivierbaren Vermögenswert dar.²⁶⁰

- 309 Für die Szenarien 1 und 2 ist damit klar, dass die eigenen, noch nicht begebenen Token nicht aktivierungsfähig sind. Fraglich bleibt, wie es sich mit den anlässlich eines Rückkaufs erworbenen, bereits begebenen eigenen Token verhält (Szenario 3).

Szenario 3

- 310 Gemäss Art. 959 Abs. 2 OR müssen als Aktiven Vermögenswerte bilanziert werden, wenn aufgrund vergangener Ereignisse über sie verfügt werden kann, ein Mittelzufluss wahrscheinlich ist und ihr Wert verlässlich geschätzt werden kann. Andere Vermögenswerte dürfen nicht bilanziert werden.²⁶¹
- 311 Der in einem Wertpapier verkörperte Anspruch ruht bis zur Wiederveräusserung des Papiers, wenn dem Schuldner die Rechtszuständigkeit über das von ihm begebene Wertpapiere zukommt (vgl. Art. 118 Abs. 3 OR).²⁶²
- 312 Ob es für eine Emittentin im Besitz eigener Token zu einem künftigen Mittelzufluss kommt, hängt also davon ab, ob sie die eigenen Token in Zukunft zu veräussern gedenkt und ob sie damit Erfolg haben wird.
- 313 Vergleichbar ist diese Ausgangslage mit dem Rückkauf eigener Fremd- und Eigenkapitalinstrumente. Auch dort ruhen die durch das Wertpapier verkörperten Ansprüche aufgrund der Vereinigung von Gläubiger- und Schuldnerposition (Art. 659a Abs. 1 OR für den Erwerb eigener Aktien und Art. 118 Abs. 3 OR für Fremdkapitalinstrumente)²⁶³ und zur Beantwortung der Frage, ob ein künftiger Mittelzufluss wahrscheinlich ist, muss in Betracht gezogen werden, ob die Gesellschaft die Wertpapiere wieder zu veräussern gedenkt sowie ob sie damit Erfolg haben wird.

²⁶⁰ So auch OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), Fn. 28 und BÖCKEM/GEUER, N 146.

²⁶¹ STEFANI, Art. 959 OR N 31.

²⁶² BK OR-BECKER, Art. 118 N 13; BSK OR I-LOACKER, Art. 118 N 19; CR CO I-PIOTET, Art. 118 N 8.

²⁶³ BK OR-BECKER, Art. 118 N 13; BSK OR I-LOACKER, Art. 118 N 19; CR CO I-PIOTET, Art. 118 N 8.

– Behandlung analog Rückkauf eigener Aktien

Das Gesetz sieht vor, dass eigene Kapitalanteile als Minusposten im Eigenkapital zu erfassen sind (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 lit. e OR). Damit bringt das Rechnungslegungsrecht zum Ausdruck, dass es sich bei eigenen Aktien nicht um aktivierbare Vermögenwerte handelt.²⁶⁴ Die Überlegung dahinter ist folgende: Eine Aktie vermittelt ihrem Inhaber einen Anspruch auf einen Teil der Vermögenswerte der Gesellschaft. Da die Gesellschaft ohne Weiteres über ihre eigenen Vermögenswerte verfügen kann, vermittelt der Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft keinen neuen wirtschaftlichen Wert, sondern führt im Gegenteil zu einem das Eigenkapital reduzierenden Mittelabfluss.²⁶⁵ Dass ein künftiger Mittelzufluss aufgrund späterer Weiterveräußerung nicht ausgeschlossen ist, bleibt unberücksichtigt.

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verpflichtet die Emittentin, künftigen Ertrag an die Token-Inhaber (Gläubiger) auszuschütten. Für Token, welche die Emittentin im Eigenbestand hält, ruht diese Pflicht und die Emittentin kann so einen künftigen Mittelabfluss an Gläubiger verhindern. Den eigenen Token kommt also ein wirtschaftlicher Wert zu. Ein Vergleich zum Erwerb eigener Aktien scheint daher nicht angebracht. Vielmehr präsentiert sich die Situation vergleichbar mit dem Rückkauf eigener Fremdkapitalinstrumente, mit welchem sich eine Emittentin ebenfalls von künftigen Mittelabfluss an Gläubiger befreien kann.

– Behandlung analog Rückkauf eigener Fremdkapitalinstrumente

Während man früher der Meinung war, zurückgekaufte Obligationen könnten entweder vernichtet bzw. stillgelegt oder aber als Wertschriften zum Nominalwert ausgewiesen werden,²⁶⁶ scheint sich heute die Ansicht durchzusetzen, eine Aktivierung eigener Obligationen sei nicht statthaft. Vielmehr gilt es den Passivposten, welcher die Kapitalüberlassung abbildet, um den Nominalwert der zurückgekauften Obligation zu vermindern.²⁶⁷

²⁶⁴ Vgl. BGer, 14.11.2019, 2C_119/2018, E. 3.2.

²⁶⁵ Vgl. GUTSCHE/MEYER, Art. 959a OR N 137 m.w.H.

²⁶⁶ HWP (2014), 210.

²⁶⁷ HWP, 223; GUTSCHE/MEYER, Art. 959a OR N 43.

- 317 Mangels Rückzahlungsanspruchs beläuft sich der Nominalwert des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage auf null und eine Aktivierungsfähigkeit eigener Token ist entsprechend auf jeden Fall abzulehnen. Vielmehr ist der Passivposten, der die Schuld gegenüber den Token-Investoren abbildet (Vorauszahlungen), im Umfang der zurückgekauften Token zu vermindern (zur detaillierten Verbuchung eines Rückkaufs eigener Token vgl. Kap. 8).²⁶⁸

Fazit

- 318 Unabhängig vom Grund, weshalb eine Emittentin über einen Eigenbestand an Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verfügt (vgl. Szenarien 1 – 3 oben), ist eine Aktivierung solcher Token aus handelsrechtlicher Perspektive abzulehnen.²⁶⁹

b Steuerrecht

- 319 Das Steuerrecht folgt dem Handelsrecht und anerkennt dessen Bilanzierungsverbot, wenn die Aktivierungsvoraussetzungen von Art. 959 Abs. 2 OR nicht erfüllt sind.²⁷⁰ Gegen eine pro memoria Erfassung der eigenen Token in der Steuerbilanz, wie es OESTERHELT/DUBACH vorschlagen,²⁷¹ ist aber nichts einzuwenden.²⁷²

2.3 Aktivierung und Bewertung vereinnahmter Kryptowährungen

- 320 Regelmässig wird der Kaufpreis für die emittierten Token in Form von Kryptowährungen (=Zahlungs-Token) wie bitcoin oder Ether entrichtet (N 76). Die Frage, wie diese in der Bilanz der Emittentin buchhalterisch zu erfassen sind, beeinflusst den Umfang der Aktiven und damit auch den Umfang des steuerbaren Eigenkapitals (EK = Aktiven – FK) (N 298).

²⁶⁸ So auch für das deutsche Rechnungslegungsrecht BÖCKEM/GEUER, N 568.

²⁶⁹ Im Ergebnis gl. M. BÖCKEM/GEUER, N 146.

²⁷⁰ BERTSCHINGER, N 305.

²⁷¹ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 480.

²⁷² Gleich verhält es sich grundsätzlich mit Blick auf das deutsche Recht, vgl. LINK, N 141.

Auch bei der Frage, wie die anlässlich einer Token-Emission eingenommen Kryptowährungen buchhalterisch zu erfassen sind, ist zwischen handelsrechtlicher und steuerrechtlicher Optik zu unterscheiden. Nach dem Prinzip der formellen Massgeblichkeit ist zwar die handelsrechtskonforme Verbuchung (lit. a nachfolgend) auch für das Steuerrecht massgeblich, allerdings bleibt stets zu prüfen, ob das Steuerrecht eine Korrekturvorschrift (lit. b nachfolgend) bereithält (N 284). 321

a Handelsrecht

Zu prüfen ist, ob Kryptowährungen wie bitcoin oder Ether aktivierbar bzw. zwingend zu aktivieren sind und falls dies zu bejahen ist, wie deren Bewertung zu erfolgen hat. 322

Aktivierungspflicht

Es entspricht einem breiten Konsens, dass etablierte Kryptowährungen wie bitcoin und Ether die Aktivierungsvoraussetzungen von Art. 959 Abs. 2 OR erfüllen und daher zu aktivieren sind.²⁷³ 323

Je nach Verwendungszweck sind Kryptowährungen als Wertschriften (im Umlauf- oder Anlagevermögen), Vorräte oder immaterielle Anlagen zu erfassen. 324

Sollen Kryptowährungen nach deren Vereinnahmung gleich in staatliche Währung umgetauscht werden, was dem Regelfall entsprechen dürfte,²⁷⁴ bietet sich eine Aktivierung als Wertschriften (im Umlaufvermögen) an.²⁷⁵ 325

Für Kryptowährungen, die im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit zur Veräusserung bestimmt sind, bietet sich eine Erfassung als Vorräte an.²⁷⁶ 326

²⁷³ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 5; KOGENS/LUCHSINGER GÄHWILER, 592 f.; HUBER/GULER/DUMONT, 296 f.; PETRY, 141; HWP, 133 f.; Mit Blick auf IFRS BERGER/FISCHER, N 34.

²⁷⁴ Kryptowährung sind wohl weiterhin zu volatil, um der Wertaufbewahrungsfunktion flüssiger Mittel nachzukommen (vgl. HWP, 135).

²⁷⁵ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 8.; HUBER/GULER/DUMONT, 297 f.; HWP, 135 f.

²⁷⁶ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 8; HWP, 136.

- 327 Internationale Rechnungslegungsnormen wie beispielsweise IFRS tendieren zur Erfassung von Kryptowährungen als immaterielle Aktiven.²⁷⁷ Eine Bilanzierung von Kryptowährungen als immaterielle Anlagen auch unter OR-Rechtslegungsrecht bietet sich daher insbesondere für Schweizer IFRS-Anwender an, die eine Umgliederung ihrer Kryptowährungsbestände verhindern wollen.²⁷⁸

Bewertung

- 328 Kryptowährungen können grundsätzlich auf zwei Arten bewertet werden. Einerseits kann die Bewertung zu Anschaffungskosten und Niederstwerten erfolgen (Art. 960a OR). Andererseits ist – bei beobachtbarem aktivem Markt – auch eine Bewertung zu Marktpreisen zulässig (Art. 960b Abs. 1 OR). Transaktionsgebühren sind entweder als Aufwand zu erfassen oder als Teil der Anschaffungskosten zu aktivieren.²⁷⁹

b Steuerrecht

- 329 Wie bereits dargelegt wurde (N 319), richtet sich auch das Steuerrecht nach den Aktivierungsvoraussetzungen von Art. 959 Abs. 2 OR.²⁸⁰ Erfüllen Kryptowährungen die Ansatzkriterien besagter Bestimmung, werden sie auch durch das Steuerrecht als aktivierungspflichtig betrachtet.
- 330 Die steuerrechtliche Gewinnermittlung folgt grundsätzlich auch den handelsrechtlichen Bewertungsprinzipien.²⁸¹ Gegen die Bildung von geschäftsmässig nicht begründeten Willkürreserven schreitet das Steuerrecht aber grundsätzlich ein, was insbesondere Wertberichtigungen betrifft, die in der Vergangenheit gestützt auf das Niederstwertprinzips verbucht wurden (Art. 960a Abs. 3 OR), deren Gründe aber nachträglich weggefallen sind (Art. 29 Abs. 1 lit. b und c i.V.m. Abs. 2, Art. 58 Abs. 1 lit. b zweiter Spiegelstrich, Art. 63 Abs. 1 lit. b und c i.V.m. Abs. 2 DBG).²⁸²

²⁷⁷ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 8; HWP, 136.

²⁷⁸ EXPERTSUISSE/CRYPTO VALLEY ASSOCIATION, 8; HWP, 136.

²⁷⁹ Zum Ganzen HWP, 134.

²⁸⁰ BERTSCHINGER, N 300.

²⁸¹ Vgl. BERTSCHINGER, N 406 ff.

²⁸² BERTSCHINGER, N 334 f. und 371 ff.

3. VERRECHNUNGSSTEUER

Gegenstand der Verrechnungssteuer ist der Ertrag beweglichen Kapitalvermögens (Art. 1 Abs. 1 VStG). Im Rahmen von Emissionstransaktionen wird Kapital aufgenommen und keine Erträge an Investoren ausbezahlt. Token-Emissionen vermögen den Verrechnungssteuertatbestand damit von vornherein nicht zu erfüllen. 331

4. STEMPELSTEUER

4.1 Emissionsabgabe

a Gegenstand der Abgabe

Der Bund erhebt die Emissionsabgabe auf der Ausgabe von inländischen gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten (Art. 1 Abs. 1 lit. a i.V.m. Art. 5 StG). Bei der Aktiengesellschaft, welche vorliegend als Emittentin im Vordergrund steht (N 79 ff.), ist an folgende Beteiligungsrechte zu denken: 332

- Aktien (Art. 621 ff. OR);
- Partizipationsscheine (Art. 656a ff. OR); und
- Genussscheine (Art. 657 OR)

Da die Emissionsabgabe eine formelle Rechtsverkehrssteuer darstellt, knüpft sie grundsätzlich streng an den zivilrechtlichen Rechtsvorgang an und kann die Abgabe nur dann greifen, wenn Nennwert von formellem Eigenkapital begründet oder erhöht wird.²⁸³ 333

Der Begründung von formellem Eigenkapital gleichgestellt sind insbesondere Zuschüsse, welche die Gesellschafter ohne entsprechende Gegenleistung an die Gesellschaft erbringen, ohne dass das Gesellschaftskapital erhöht wird (Art. 5 Abs. 2 lit. a StG). 334

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage wird nicht gegen Einlage ins Eigenkapital emittiert und es kommt anlässlich der Emission entsprechend auch nicht zu einer Begründung oder Erhöhung von Nennwert formellen Eigenkapitals (N 231). Zudem kann 335

²⁸³ HUBER/GULER/DUMONT, 304 f.; BGE 143 II 350 E. 2.2; TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 7 ff.; OBERSON, Art. 1 StG N 25 und 36 ff. m.w.H.

– auch wenn Gesellschafter an einer Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage teilnehmen – nicht vom Vorliegen eines Zuschusses gesprochen werden, erhält der Gesellschafter doch eine geldwerte Gegenleistung (Token) für seinen Kapitaleinsatz.²⁸⁴

b Token als Genussschein i.S.d. StG?

- 336 Fraglich ist, ob für Genussscheine von einer streng zivilrechtlichen Auslegung Abstand zu nehmen ist. Was als Genussschein qualifiziert, wird für die Emissionsabgabe nämlich – zumindest auf den ersten Blick – autonom festgelegt (Art. 5 Abs. 1 lit. a viertes Lemma StG). Sämtliche Titel, welche Ansprüche auf einen Anteil am Reingewinn oder am Liquidationserlös einräumen, stellen nach der Definition des Stempelsteuergesetzes steuerbare Genussscheine dar.
- 337 In der Lehre wird daraus teilweise geschlossen, dass nicht nur statutarisch vorgesehene, also gesellschaftsrechtliche Genussscheine nach Art. 657 Abs. 1 OR, sondern auch weitere Formen der Beteiligung an Reingewinn oder Liquidationserlös von der Bestimmung erfasst werden.²⁸⁵
- 338 Um zu ermitteln, ob Art. 5 Abs. 1 lit. a viertes Lemma StG wirklich ein autonomes Verständnis des Genussscheins verankert, ist die Bestimmung auszulegen.

Grammatikalische Auslegung

- 339 Art. 5 Abs. 1 lit. a viertes Lemma StG lautet wie folgt:

«Gegenstand der Abgabe sind die entgeltliche oder unentgeltliche Begründung und Erhöhung des Nennwertes von Beteiligungsrechten in Form von Genussscheinen inländischer Gesellschaften oder Genossenschaften. Als Genussscheine gelten Urkunden über Ansprüche auf einen Anteil am Reingewinn oder am Liquidationsergebnis».

- 340 Durch den letzten Satz werden sämtliche «Urkunden über Ansprüche auf einen Anteil am Reingewinn oder am Liquidationsergebnis», was auch *vertragliche* Ansprüche

²⁸⁴ ESTV Arbeitspapier, 10.

²⁸⁵ ECKERT/PIGUET, Art. 5 StG N 8.

auf einen Anteil am Reingewinn bzw. Liquidationserlös erfassen würde, den Genussscheinen gleichgesetzt.

Ein solches Verständnis stünde allerdings in Widerspruch zum ersten Satz, der ausschliesslich *gesellschaftsrechtliche* Beteiligungsrechte von der Emissionsabgabe erfasst sehen will.²⁸⁶ Von Satz 1 angesprochen werden nur Beteiligungsrechte, welche über einen Nennwert verfügen.²⁸⁷ Ohne Einlage ins Eigenkapital kann ein Beteiligungsrecht keinen Nennwert aufweisen.²⁸⁸ Eine Einlage ins Eigenkapital macht das Beteiligungsrecht aber zwingend zum gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrecht.

Eine grammatikalische Auslegung von Art. 5 Abs. 1 lit. a viertes Lemma StG legt damit einen potentiellen Widerspruch innerhalb der Norm offen, ohne diesen zu lösen.

Systematische Auslegung

Das Gesellschaftsrecht sieht nur für die Aktiengesellschaft (Art. 657 OR) und die GmbH (Art. 774a i.V.m. Art. 657 OR), nicht aber für die Genossenschaft explizit die Möglichkeit vor, Genussscheine auszugeben. Deshalb wird die Frage, ob eine Genossenschaft Genussscheine ausgeben darf, in der Lehre kontrovers diskutiert.²⁸⁹

Gemäss Gesellschaftsrecht vermögen Genussscheine folgende Ansprüche zu verbriefen (vgl. Art. 657 Abs. 2 und Art. 774a i.V.m. Art. 657 Abs. 2 OR):

- Anteil am Bilanzgewinn
- Anteil am Liquidationsergebnis
- Bezugsrecht

Art. 5 Abs. 1 lit. a viertes Lemma StG erfasst als Genussscheine sämtliche Urkunden, welche Ansprüche auf einen Anteil am Reingewinn bzw. Liquidationsergebnis vermitteln. Explizit hierin eingeschlossen sind auch die Genussscheine von Genossenschaften.

²⁸⁶ Vgl. auch ECKERT/PIGUET, Art. 5 StG N 4.

²⁸⁷ Auch Genussscheine konnten im Entstehungszeitpunkt der Norm über einen Nennwert verfügen (vgl. N 348).

²⁸⁸ GUTSCHE/MEYER, Art. 959a OR N 121.

²⁸⁹ Vgl. BGE 140 III 206 E. 3.2.

Damit unterscheidet sich der Genussschein nach Art. 5 StG in dreifacher Hinsicht von seinem handelsrechtlichen Pendant:

- Die Definition des Genussscheins in Art. 5 StG ist zunächst enger als jene im Gesellschaftsrecht. Genussscheine, welche ein Bezugsrecht auf neue Gesellschaftsrechte vermitteln, fallen nämlich nicht unter Art. 5 StG. Erst die auf eine Ausübung des Bezugsrechts folgende Begründung oder Erhöhung von Nennwert soll der Emissionsabgabe unterliegen, und zwar nach Art. 5 Abs. 1 lit. a erstes/zweites/drittes Lemma StG.²⁹⁰
- Zweitens ist in Art. 5 StG von einem Anteil am *Reingewinn* die Rede, während Art. 657 OR vom Anteil am *Bilanzgewinn* spricht.
- Das Stempelsteuergesetz sieht schliesslich für die Genossenschaft die Ausgabe von Genussscheinen vor, was aus handelsrechtlicher Sicht umstritten ist.

Historische Auslegung

346 Die StG-autonome Definition des Genussscheins findet sich bereits in der ersten Fassung des Gesetzes.²⁹¹ Weder aus Botschaft²⁹² noch aus den parlamentarischen Vorarbeiten²⁹³ gehen Indizien hervor, die für eine Erfassung auch von vertraglichen Beteiligungsrechten wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sprechen würden.

347 Mit der Aktienrechtsrevision von 1991 kam es zu zwei Veränderungen, die den Entscheid des Gesetzgebers, an der StG-autonomen Definition des Genussscheins festzuhalten, beeinflusst haben könnten:

Abgrenzung des Gusssscheins vom Partizipationsschein

348 Vor der Aktienrechtsrevision von 1991 war zu unterscheiden zwischen Genussscheinen mit und ohne Nennwert. Die Aktienrechtsrevision von 1991 brachte mit der Schaffung von Partizipationsscheinen (Art. 656a ff. OR) Klarheit darüber, dass Genussscheine mit Nennwert nur als Partizipationsscheine ausgestaltet werden können. Fortan war

²⁹⁰ Vgl. TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 18; BVGer, 13.6.2013, B-6017/2012, E. 13 ff.

²⁹¹ Vgl. BBl 1973 I 1690 ff., 1691.

²⁹² Botschaft StG.

²⁹³ AB 1973 S 225 ff., 409 ff.; AB 1973 N 585 ff.

es insofern nur noch möglich, nennwertlose Genussscheine zu emittieren (Art. 657 Abs. 3 OR).²⁹⁴

Nach Art. 5 Abs. 1 lit. a Ingress StG werden und wurden²⁹⁵ von der Emissionsabgabe 349 bloss Beteiligungsrechte mit Nennwert erfasst. Ohne Korrekturnorm bzw. nennwert-unabhängige Begriffsdefinition hätte dies zur Folge haben können, dass nennwertlose Genussscheine – im Gegensatz zu Genussscheinen mit Nennwert (heute Partizipationsschein) – nicht Gegenstand der Emissionsabgabe gebildet hätten. Durch die nennwert-unabhängige Definition des Begriffs «Genussschein» im vierten Lemma konnten die Unsicherheiten um die Erfassung nennwertloser Genussscheine beseitigt werden.²⁹⁶ Bekräftigt wird diese These dadurch, dass im Bereich der Umsatzabgabe, wo es auf die Begründung bzw. Erhöhung von Nennwert nicht ankommt, auf eine eigenständige Definition des Genussscheins verzichtet wurde.

Die mit dem Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision 1991 einhergehende saubere Tren- 350 nung zwischen Partizipations- (mit Nennwert) und Genussscheinen (ohne Nennwert) wurde auch im Stempelsteuerrecht nachvollzogen, indem die Partizipationsscheine in das fünfte Lemma von Art. 5 Abs. 1 lit. a StG ausgegliedert wurden.²⁹⁷ Zu diesem Zeitpunkt hätte man die nennwertunabhängige Definition des Genussscheins aus dem Gesetz streichen können, wäre doch bereits aus dem Gesellschaftsrecht und der Ausgliederung der Partizipationsscheine in das fünfte Lemma hervorgegangen, dass auch Genussscheine ohne Nennwert der Emissionsabgabe unterliegen.²⁹⁸ Es stellt sich die Frage, warum der Gesetzgeber dennoch an der nennwertunabhängigen Definition des Genussscheins festgehalten hat.

²⁹⁴ Vgl. zum Ganzen Botschaft Aktienrechtsrevision 1991, 943 f.; BGE 113 II 528 E. 3; TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 18.

²⁹⁵ Vgl. Art. 5 Abs. 1 lit. a Ingress StG in seiner ursprünglichen Fassung (vgl. BBl 1973 I 1690 ff., 1691).

²⁹⁶ Vgl. Botschaft StG, 62 f.

²⁹⁷ Botschaft Aktienrechtsrevision 1991, 943 f.

²⁹⁸ TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 20.

- 351 Aus den Materialien ergibt sich nicht, warum der Gesetzgeber an der autonomen, nennwertunabhängigen Definition des Genusssscheins festhalten wollte.²⁹⁹
- 352 Die eigenständige Begriffsdefinition in Art. 5 StG könnte aufgrund der Aktienrechtsrevision 1991 eine neue Relevanz erfahren haben. Art. 656a Abs. 3 OR sieht für Partizipationsscheine einen Zwang vor, diese als Partizipationsscheine zu bezeichnen (Bezeichnungszwang). Art. 657 Abs. 3 OR verbietet zwar die Bezeichnung von Genusssscheinen als Partizipationsscheine (Bezeichnungsschutz zugunsten von Partizipationsscheinen), sieht aber – im Gegensatz zum Bezeichnungszwang für Partizipationsscheine – keinen Zwang vor, Genusssscheine als solche zu bezeichnen. Mit dem Festhalten an der StG-autonomen Definition des Genusssscheins könnte der Gesetzgeber entsprechend bezweckt haben, klarzustellen, dass die im Einzelfall gewählte Bezeichnung des Genusssscheins für die Emissionsabgabe unbeachtlich ist.³⁰⁰
- Klarstellung des Begriffs «Reingewinn»
- 353 Der Ausdruck «Reingewinn» ist mehrdeutig und wurde vor Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision von 1991 vom Gesetzgeber sowohl als Jahresgewinn als auch als Bilanzgewinn (zur Unterscheidung vgl. schon N 52) verstanden.³⁰¹
- 354 Bis zum Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision von 1991 referenzierte der OR-Genusschein den Rein- und nicht den Bilanzgewinn.³⁰² Das Genossenschaftsrecht knüpfte für die Vermögensrechte der Genossenschafter jedoch seit jeher am Jahresgewinn an.³⁰³
- 355 Indem für den Genusschein an der Anknüpfung am Reingewinn, der sowohl als Bilanz- als auch als Jahresgewinn aufgefasst werden kann, festgehalten wurde, bindet die Bestimmung nun wie vom Gesetzgeber explizit gewollt sowohl die Genusssscheine von AG und GmbH als auch jene der Genossenschaft ein.

²⁹⁹ TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 20.

³⁰⁰ Vgl. OBERSON, Art. 1 StG N 36.

³⁰¹ Botschaft Aktienrechtsrevision 1991, 895.

³⁰² Botschaft Aktienrechtsrevision 1991, 880 f.

³⁰³ Die Art. 858 ff. OR wurden mit der Aktienrechtsrevision von 1991 nicht revidiert.

– Fazit

Fest steht damit, dass der historische Gesetzgeber nicht an vertragliche Beteiligungsrechte 356
gedacht hat. Für ein Festhalten an der StG-autonomen Definition der Genussscheine
kausal waren andere – im Gesellschaftsrecht liegende – Gründe. Deshalb wird hier mit
TADDEI/FELBER³⁰⁴ die Meinung geteilt, dass sich ein weites zivilrechtsunabhängiges
Begriffsverständnis der Genussscheine angesichts der grundsätzlich formellen Natur
der Stempelsteuern irgendwo in den Materialien hätte niederschlagen müssen, was
aber gerade nicht geschehen ist.³⁰⁵

Teleologische Auslegung

Gesellschaftsrechtliche Beteiligungsinhaber sind im Umfang des Eigenkapitals «Be- 357
sitzer» der Gesellschaftsaktiven und die Emissionsabgabe zielt auf die Besteuerung
dieses in den gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten verkörpertem Besitzes.³⁰⁶

«Besitzer» der Gesellschaftsaktiven sind insbesondere Gesellschafter mit Kapital- 358
anteilsrechten (Aktien und Partizipationsscheine bei der Aktiengesellschaft). Kapi-
talanteilsrechte vermitteln nämlich einen Anspruch am gesamten Eigenkapital der
Gesellschaft (N 60).

Genussscheine vermitteln als Gewinnanteilsrechte grundsätzlich nur Anspruch auf 359
einen Teil des Eigenkapitals (Jahresgewinn, Gewinnvortrag, Reserven). Der Genuss-
schein verkörpert insofern zwar weniger «Besitz» als Kapitalanteilsrechte wie Aktien
und Partizipationsscheine, aber eine substantielle Beteiligung am Eigenkapital ist auch
bei Genussscheinen auszumachen (vgl. N 61).

Vertragliche Erfolgsbeteiligungsrechte wie der Anlage-Token mit vertraglicher Grund- 360
lage vermitteln entweder keinen Anspruch auf das Eigenkapital (Token ohne Anspruch
am Eigenkapital, N 52 ff.) oder aber einen sehr beschränkten (Token mit Anspruch am
Eigenkapital, N 62). Vertragliche Erfolgsbeteiligungen sind entsprechend höchstens

³⁰⁴ TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 20.

³⁰⁵ Parl. Initiative, Änderung BG StG; Botschaft Aktienrechtsrevision 1991; Verhandlungsheft Ak-
tienrechtsrevision 1991.

³⁰⁶ TADDEI/FELBER, Art. 5 StG N 7 m.w.H.

in geringfügigem Ausmasse Ausdruck des Besitzes, welchen gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte an den Gesellschaftsaktiva vermitteln.

- 361 Dies spricht aus teleologischer Sicht gegen eine Erfassung vertraglicher Beteiligungsrechte, welche nicht an Eigenkapitalgrössen anknüpfen. Auf die Frage, wie mit vertraglichen Beteiligungsrechten umzugehen ist, die an Eigenkapitalgrössen anknüpfen, bietet die teleologische Auslegung zwar keine eindeutige Antwort, doch deutet sie ebenfalls an, dass eine Gleichsetzung des Tokens mit Eigenkapitalinstrumenten nicht gerechtfertigt ist.

c Fazit

- 362 Auf die Frage, ob vertragliche Beteiligungsrechte wie der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage Gegenstand der Emissionsabgabe bilden, legt die historische Auslegung nahe, dass mit der autonomen Definition des Begriffs «Genussschein» in Art. 5 StG nie eine Ausweitung des Steuerobjekts auf Fremdkapitalinstrumente beabsichtigt gewesen war. Die teleologische Auslegung stützt diese Interpretation. Nach hier vertretener Ansicht ist es deshalb nicht sachgerecht, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als steuerbare Urkunden i.S.v. Art. 1 Abs. 1 lit. a bzw. Art. 5 Abs. 1 lit. a StG zu qualifizieren.³⁰⁷

4.2 Umsatzabgabe

- 363 Wird auf die Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine Emissionsabgabe erhoben, ist zu prüfen, ob die Emission den Umsatzabgabetatbestand erfüllt. Eine entgeltliche Eigentumsübertragung von steuerbaren Urkunden vom Aussteller auf den Ersterwerber unter Beteiligung oder Vermittlung eines Effektenhändlers kann die Umsatzabgabe grundsätzlich auslösen (vgl. Art. 13 Abs. 1 und Art. 18 StG).³⁰⁸

³⁰⁷ So auch GENNARI/JUD/OESTERHELT/WINZAP, Folie 14.

³⁰⁸ BÜELER, Art. 13 StG N 2 m.w.H.; WEBER/WAEBER, Art. 13 StG N 23; WIDMER/LIENHARD, Art. 14 StG N 1.

a Steuerbare Urkunde

Wie bei der Emissionsabgabe ist insbesondere fraglich, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine steuerbare Urkunde darstellt. Art. 13 Abs. 2 StG zählt die steuerbaren Urkunden auf: 364

- Von einem Inländer ausgegebene (lit. a)
- Obligationen
- Aktien, Partizipationsscheine, Genussscheine, Stammanteile, Genossenschaftsanteile
- Anteile an kollektiven Kapitalanlagen
- Von einem Ausländer ausgegebene Urkunden, die in ihrer wirtschaftlichen Funktion den Titeln nach lit. a entsprechen (lit. b)
- Ausweise über Unterbeteiligungen an Urkunden der in lit. a und b bezeichneten Arten (lit. c)

Inländische Urkunden (Art. 13 Abs. 2 lit. a StG)

Im Gegensatz zu ausländischen Urkunden, wo eine wirtschaftliche Betrachtung Platz greift (lit. b), ist bei inländischen Urkunden (lit. a) wie bei der Emissionsabgabe eine formell-zivilrechtliche Betrachtung vorzunehmen.³⁰⁹ Eine StG-autonome Definition des Genussscheins findet sich für die Umsatzabgabe nicht. 365

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert kein Gesellschaftsrecht (N 42 ff.). Mangels StG-autonomer Definition des Genussscheins wäre eine Erfassung vertraglicher Erfolgsbeteiligungsrechte wie Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage im Bereich der Umsatzabgabe noch weniger zu rechtfertigen als bei der Emissionsabgabe (N 332 ff.). 366

Kollektive Kapitalanlagen sind reine Anlagevehikel mit dem Zweck der gemeinschaftlichen Kapitalanlage (vgl. Art. 7 Abs. 1 KAG).³¹⁰ Die Emittentin eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage betreibt ein operatives Geschäft und bezweckt nicht die gemeinschaftliche Kapitalanlage, was der Annahme einer kollektiven Kapitalanlage 367

³⁰⁹ Vgl. zum Ganzen HUBER/GULER/DUMONT, 305; WEBER/WAEBER, Art. 13 StG N 43.

³¹⁰ FELBER, N 10 ff.

entgegensteht (Art. 2 Abs. 2 lit. d KAG). Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen daher auch keine Anteile an kollektiven Kapitalanlagen dar.

- 368 Damit ist der Blick auf die Obligation zu richten. Der steuerrechtliche Obligationenbegriff hat seine auf Gesetzesstufe verankerte Legaldefinition in Art. 4 Abs. 3 StG erfahren.³¹¹ Obligationen sind demnach auf feste Beträge lautende Schuldanerkennungen, die insbesondere zum Zweck der kollektiven Kapitalbeschaffung in einer Mehrzahl von Exemplaren ausgegeben werden.
- 369 In diesem Kontext ist auch auf die Rententitel i.S.v. Art. 4 Abs. 3 StG (bzw. Art. 15 Abs. 1 lit. a VStV) zu blicken. Unter Rententitel sind ewige Darlehen zu verstehen, in denen sich der Schuldner zur periodischen Zahlung eines Zinses und zur Rückzahlung der Schuld auf einen unbestimmten Termin hin verpflichtet, der Darleiher aber über kein Kündigungsrecht verfügt und die Rückerstattungspflicht des Borgers daher zur unklagbaren Schuld verkommt.³¹² Solange der Borger eines ewigen Darlehens von seinem Rückgaberecht keinen Gebrauch macht, schuldet er einen (ewigen) Zins bzw. eine (ewige) Rente (s. zum Ganzen schon N 118 ff.).
- 370 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage kann im Lichte obiger Erläuterungen gleich aus zwei Gründen keine Obligation darstellen:
- Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert gerade kein ewiges Darlehen bzw. keine ewige Rente (N 118 ff.).
 - Dem im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörperten Rechtsverhältnis fehlt es gänzlich am darlehentypischen Rückzahlungsanspruch (N 42 ff.). Ohne Rückzahlungsanspruch fehlt es dem Token an einer auf einen festen Betrag lautenden Schuldanerkennung. Allein aus dem Umstand, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine Vorfinanzierung des Emittenten mit sich bringt, darf nicht auf das Vorliegen einer Obligation geschlossen werden (N 152).
- 371 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sind demnach keine (steuerrechtlichen) Obligationen.³¹³

³¹¹ DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 24; RISI, Art. 4 StG N 27; vgl. auch Art. 15 VStV.

³¹² RISI, Art. 4 StG N 31; PFUND, Art. 4 VStG N 2.4; DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 19.

³¹³ Im Ergebnis gleich BREIER/HONGLER/WINZAP, 1166.

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermögen somit nicht als steuerbare Urkunden i.S.v. Art. 13 Abs. 2 lit. a StG zu qualifizieren. 372

Ausländische Urkunden (Art. 13 Abs. 2 lit. b StG)

Zu klären ist weiter, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, wenn er von einem Ausländer ausgegeben würde, in seiner wirtschaftlichen Funktion Urkunden nach Art. 13 Abs. 2 lit. a StG entspräche und damit eine steuerbare Urkunde i.S.v. Art. 13 Abs. 2 lit. b StG darstellen würde. 373

Gefordert wird eine funktionelle Gleichwertigkeit von ausländischer und schweizerischer Urkunde. Eine steuerbare Urkunde nach lit. b kann demnach nur dann vorliegen, wenn die ausländische Urkunde nach dem Willen der beteiligten Parteien in gleicher Weise verwendet wird, wie eine steuerbare Urkunde nach lit. a.³¹⁴ 374

Stellt schon ein Schweizer Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde nach lit. a dar, muss dies auch für entsprechende ausländische Token gelten. 375

Unterbeteiligung an steuerbaren Urkunden (lit. c)

In einem letzten Schritt ist zu prüfen, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage allenfalls eine Unterbeteiligung an einer steuerbaren Urkunde nach lit. a oder lit. b darstellt (Art. 13 Abs. 2 lit. c StG). 376

Das charakteristische Merkmal einer Unterbeteiligung an einer steuerbaren Urkunde liegt darin, dass der Inhaber der Urkunde nach aussen als Alleinberechtigter auftritt, im Innenverhältnis zu dem oder den Unterbeteiligten aber Tranchen (Teilforderungen der in der Urkunde verbrieften Gesamtforderung) abgibt.³¹⁵ Die Unterbeteiligung ist ein Vertrag zwischen dem Inhaber der steuerbaren Urkunde und dem oder den Unterbeteiligten. 377

Das im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbrieftes Vertragsverhältnis besteht zwischen Emittentin und Token-Inhaber – gerade nicht zwischen Token-Inhaber und Gesellschafter. Der Token vermittelt keine (Teil-)Forderung an Gesellschaftsrechten, 378

³¹⁴ WEBER/WAEBER, Art. 13 StG N 43 m.w.H.

³¹⁵ Vgl. MEISTER, Art. 4 StG N 63 m.w.H.

sondern begründet einen originären (d.h. nicht derivativ über ein Gesellschaftsrecht) und gegenüber den Gesellschaftsrechten privilegierten Anspruch am Erfolg der Emittentin (vgl. schon N 42 ff. und N 51 ff.).

- 379 Es verhält sich aufgrund der Privilegierung der Token-Inhaber so, dass deren Ansprüche mit denjenigen der gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechtsinhaber konkurrieren. Ausschüttungen an die Token-Inhaber (Finanzierungsaufwand) schmälern den Bilanzgewinn, welcher zur Ausschüttung an die Gesellschafter zur Verfügung steht (N 233 ff.). Eine solche Konkurrenz zwischen zwei Rechten gegenüber derselben Emittentin schliesst das Vorliegen zweier steuerbarer Urkunden nicht aus: Auch die Zinszahlungen an Obligationäre schmälern den an Gesellschafter ausschüttbaren Gewinn, wobei dennoch sowohl Obligationen als auch Gesellschaftsrechte steuerbare Urkunden darstellen (Art. 13 Abs. 2 lit. a Ziff. 1 und 2 StG). Die Koexistenz beruht aber nicht auf einem Unterbeteiligungsverhältnis, sondern auf einer expliziten gesetzlichen Grundlage, an welcher es für den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gerade fehlt (N 365 ff. und N 373 ff.).³¹⁶
- 380 Die frühere Praxis der ESTV qualifizierte Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ganz grundsätzlich als Unterbeteiligung an Gesellschaftsrechten und somit als gemäss Art. 13 Abs. 2 lit. c i.V.m. Art. 13 Abs. 2 lit. a Ziff. 2 StG steuerbare Urkunden.³¹⁷ Die ESTV hat diese Position aber mittlerweile aufgegeben und betrachtet den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage nur noch dann als steuerbare Urkunde, sollte er Bezug auf steuerbare Urkunden nehmen.³¹⁸ Mit Blick auf obige Erörterungen ist die neue Position der ESTV zu begrüßen.

b Effektenhändler als Partei oder Vermittler

- 381 Die Umsatzabgabe fällt darüber hinaus nur an, wenn eine der Vertragsparteien oder einer der Vermittler Effektenhändler ist (Art. 13 Abs. 1 StG). Eine Eigenemission ohne Intermediär löst daher keine Umsatzabgabe aus, solange die Emittentin nicht selbst als Effektenhändler i.S.v. Art. 13 Abs. 3 StG qualifiziert.

³¹⁶ WEBER/WAEBER, Art. 13 StG N 45c.

³¹⁷ GENNARI/JUD/OESTERHELT/WINZAP, Folie 19 ff.

³¹⁸ ESTV Arbeitspapier, 11.

Dank der Netzwerkeffekte, über welche DL-Netzwerke verfügen, fällt die Eigenemission ohne Dazwischenschaltung eines Vermittlers einfach. Über das Netzwerk kann die Emittentin eine grosse Zahl potentieller Investoren direkt ansprechen (zum Ganzen N 77). 382

4.3 Fazit

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt grundsätzlich keine steuerbare Urkunde i.S.d. Stempelsteuerrechts dar. 383

II. STEUERFOLGEN FÜR INVESTOR

1. PRIVATINVESTOR

1.1 Einkommenssteuer

Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt eine steuerneutrale Vermögensumschichtung dar.³¹⁹ Dies gilt auch, wenn zum Erwerb Fremd- oder Kryptowährungen (= Zahlungs-Token) verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte (N 76), kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zwar zu einer echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten, diese bleiben im Privatvermögen aber steuerlich unberücksichtigt (Art. 16 Abs. 3 DBG, Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG).³²⁰ 384

1.2 Vermögenssteuer

a Steuerbare Aktiva

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven, worunter sämtliche geldwerten Rechte fallen. Einen realisierbaren Geldwert haben Rechte dann, wenn sie dazu geeignet sind, am Markt 385

³¹⁹ ESTV Arbeitspapier, 10; JUNG, 288; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

³²⁰ ESTV Arbeitspapier, 4.

gegen Entgelt veräussert zu werden, wobei keine sofortige bzw. aktuelle Veräusserbarkeit gefordert wird. Die Rechte können sowohl obligatorischer als auch dinglicher Natur sein. Insbesondere Eigentums- und Nutzniessungsrechte (Art. 13 Abs. 2 StHG) an Wertpapieren stellen steuerbare Aktiva dar.³²¹

- 386 Steuerfrei ist nur, was kein geldwertes bzw. realisierbares Recht darstellt oder was vom Gesetz ausdrücklich als steuerfrei bezeichnet wird, nämlich Hausrat und persönliche Gebrauchsgegenstände (Art. 13 Abs. 4 StHG). Vermögenswerte ohne eigentlichen Geldwert sind insbesondere Werte mit bloss subjektivem (Affektions-)Wert. Ebenfalls nicht steuerbar sind Vermögenswerte, bei denen äusserst ungewiss ist, ob ihnen ein Geldwert zukommt (z.B. selbst erarbeiteter Goodwill). Auch keine steuerbaren geldwerte Rechte stellen bloss Anwartschaften auf einen (ungewissen) künftigen Rechtserwerb dar.³²²
- 387 Immer wieder vertreten wird die These, der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage erschöpfe sich in der Vermittlung eines ungewissen Anspruchs auf künftige Unternehmenserträge.³²³ Solche Anwartschaften würden aber gerade nicht von der Vermögenssteuer erfasst. Diese These wird von folgenden Überlegungen gestützt:

- Nur wenn die Emittentin Geschäftserfolg zu generieren vermag, kommt es zu Ausschüttungen an die Token-Inhaber. Die künftigen Ausschüttungsansprüche der Anleger stehen also unter der Suspensivbedingung, dass überhaupt ausschüttbare Erträge erwirtschaftet werden (N 124). Suspensiv bedingte Ansprüche stellen bloss Anwartschaften dar, die nicht der Vermögenssteuer unterliegen.³²⁴
- Wie bei nicht rückkaufsfähigen reinen Risikoversicherungen, bei denen der Eintritt des versicherten Risikos und die damit verbundene Leistungspflicht des Versicherers ungewiss sind, bleibt auch beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ungewiss, ob die Token-Emittentin je ausschüttbaren Erfolg erwirtschaften und dadurch zur Entrichtung einer Leistung verpflichtet sein

³²¹ TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 13 StHG N 6; ESTV, Steuerinformationen Vermögenssteuer, 4.

³²² Vgl. zum Ganzen BGE 138 II 311 E. 3 ff. m.w.H.; TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 13 StHG N 49 m.w.H.; RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, VB zu §§ 38-47 StG-ZH N 4 ff.; RAMSEIER, § 45 StG-BS N 14 f.

³²³ HUBER/GULER/DUMONT, 303.

³²⁴ Vgl. BGE 138 II 311 E. 3 ff. m.w.H.; TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 13 StHG N 49 m.w.H.; RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, VB zu §§ 38-47 StG-ZH N 4 ff.; RAMSEIER, § 45 StG-BS N 14 f.

wird.³²⁵ Der Token verkörpert in diesem Sinne ein der reinen Risikoversicherung vergleichbares, nicht rückkauffähiges Stammrecht, das nicht der Vermögenssteuer unterliegen würde.³²⁶

Eine solche Betrachtung erscheint aber verkürzt und überzeugt aus folgenden Gründen nicht: 388

- Die Steuerfreiheit von nicht rückkauffähigen Stammrechten beruht auf der Annahme, dass sich der Wert des Stammrechts im Anspruch auf die einzelnen periodischen Leistungen erschöpft.³²⁷ Ist ein Stammrecht hingegen veräusserbar, kommt ihm sehr wohl ein Geldwert zu, den es durch die Vermögenssteuer zu berücksichtigen gilt.³²⁸ Das Stammrecht, welches der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert, ist veräusserbar und muss daher steuerbar sein.
- Beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage handelt es sich um ein (digitales) Wertpapier (N 89 ff.) und damit um ein steuerbares Aktivum (N 385). Wie am physischen Wertpapier bestehen auch am digitalen Pendant frei veräusserbare Herrschaftsrechte (N 23 ff.), deren vermögenssteuerliche Erfassung zwingend ist, wenn ihnen ein Geldwert zukommt.
- Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sind zwar keine Genussscheine, weisen aber erhebliche Ähnlichkeiten zu diesen auf. Insbesondere handelt es sich bei beiden Finanzinstrumenten um reine Gewinnanteilsrechte (N 59 ff.) mit Ungewissheit darüber, ob es in Zukunft zu Ausschüttungen kommt oder nicht. Auch den Herrschaftsrechten (Eigentum, Nutzniessung) an Genussscheinen wird attestiert, dass sie grundsätzlich über einen Geldwert verfügen, den es durch die Vermögenssteuer zu erfassen gilt.³²⁹ Nicht anders kann es sich beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verhalten. Den Unsicherheiten, welche

³²⁵ So HUBER/GULER/DUMONT, 303 f. in Bezug auf den Nutzungs-Token.

³²⁶ Vgl. BGE 138 II 311 E. 3 ff. m.w.H.; TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 13 StHG N 49 m.w.H.; RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, VB zu §§ 38-47 StG-ZH N 4 ff.; RAMSEIER, § 45 StG-BS N 14 f.

³²⁷ BGE 138 II 311 E. 3.2.2 m.w.H.

³²⁸ HÖHN/WALDBURGER, § 15 N 9; RAMSEIER, § 46 StG-BL N 33; BGE 126 II 256 E. 3.2.

³²⁹ SSK KS 28, N 54.

dem verbrieften Recht inhärent sind, muss – wie beim Genussschein³³⁰ – über die Bewertung Rechnung getragen werden.

b Bewertung

- 389 Im Privatvermögen sind Wertpapiere grundsätzlich zum Verkehrswert per Ende Jahr zu bewerten (Art. 14 Abs. 1 i.V.m. Art. 17 Abs. 1 StHG). Unter Verkehrswert ist der Marktwert zu verstehen.³³¹ Gibt es für das zu bewertende Vermögenobjekt keinen beobachtbaren Markt, ist der Verkehrswert zu schätzen oder es ist auf einen Vergleichswert abzustellen.³³² Dabei kommt dem von der SSK publizierten Kreisschreiben 28 (Wegleitung zur Bewertung von Wertpapieren ohne Kurswert für die Vermögenssteuer) zentrale Bedeutung zu. Formell betrachtet handelt es sich zwar bloss um eine Verwaltungsverordnung, faktisch entspricht das Kreisschreiben aber der Verwaltungspraxis der Kantone, indem es Art. 14 Abs. 1 StHG konkretisiert und den Spielraum ausfüllt, den diese Bestimmung den Kantonen einräumt.³³³
- 390 Es sind keine Gründe ersichtlich, warum die Grundsätze des Kreisschreibens 28 nicht auch auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage anwendbar sein sollen, handelt es sich doch auch beim Token um ein (digitales) Wertpapier (N 89 ff.). Verfügt ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage über einen beobachtbaren aktuellen Bewertungskurs, sollte der Token entsprechend wie ein Wertpapier mit beobachtbarem aktuellem Bewertungskurs behandelt werden.³³⁴ Damit unterliegt auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage grundsätzlich mit seinem Schlusskurs per 31.12 der Vermögenssteuer.³³⁵
- 391 Für die Bewertung nichtkotierter Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sieht die ESTV in ihrem Arbeitspapier zu Kryptowährungen und ICOs vor, auf den durch die

³³⁰ SSK KS 28, N 54 i.V.m. N 10.

³³¹ BGer, 5.12.2013, 2C_450/2013, E. 2.1.

³³² BGE 128 I 240 E. 3.2.1; BGer, 15.4.2010, 2C_504/2009, E. 3.3.

³³³ BGer, 5.12.2013, 2C_450/2013, E. 2.3.

³³⁴ So z.B. auch ESTV Arbeitspapier, 10.

³³⁵ SSK KS 28, N 2.

Anleger entrichteten Token-Kaufpreis abzustellen.³³⁶ Diese Möglichkeit sieht grundsätzlich auch das Kreisschreiben 28 der SSK vor.³³⁷ Es gilt aber ein paar Präzisierungen anzubringen:

- Bei nichtkотиerten Wertpapieren, die regelmässig ausserbörslich gehandelt werden, gilt als Verkehrswert der letzte verfügbare Kurs der entsprechenden Steuerperiode.³³⁸
- Neben den Kaufpreisen, welche von Investoren anlässlich von Finanzierungsrunden entrichtet werden, kann ganz generell auf Handänderungen unter unabhängigen Dritten abgestellt werden (sog. Vergleichswert), um den Verkehrswert zu ermitteln.³³⁹
- Den *während der Aufbauphase* einer Gesellschaft von Investoren bezahlten Preisen kommt kaum Gewicht zu.³⁴⁰
- Auf einen vergangenen Drittpreis kann nur so lange abgestellt werden, als dass sich die wirtschaftliche Lage der Emittentin seither nicht wesentlich verändert hat.³⁴¹

Wenn weder Bewertungskurse (auch keine ausserbörslichen) noch Vergleichswerte ausgemacht werden können, ist mittels geeigneter Formel der innere Wert des Wertpapiers zu ermitteln.³⁴² Der so ermittelte Verkehrswert wird auch als Formelwert bezeichnet.³⁴³ Fraglich ist, welche finanzmathematische Formel zur Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage taugt. 392

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sind zwar keine Genussscheine, weisen aber erhebliche Ähnlichkeiten mit diesen auf. Insbesondere handelt es sich bei beiden Finanzinstrumenten um Gewinnanteilsrechte, die eine Partizipationsmöglichkeit an einer ungewissen Erfolgsgrösse vermitteln (N 59 ff.). 393

³³⁶ Vgl. ESTV Arbeitspapier, 10.

³³⁷ SSK KS 28, N 2 Abs. 5.

³³⁸ SSK KS 28, N 2 Abs. 2.

³³⁹ SSK KS 28, N 2 Abs. 5.

³⁴⁰ SSK KS 28, N 2 Abs. 5.

³⁴¹ SSK KS 28, N 2 Abs. 5.

³⁴² SSK KS 28, N 2 Abs. 4.

³⁴³ Vgl. ESTV KS 37, Ziff. 3.2.2.

- 394 Die Bewertung eines Anspruchs auf künftige Zahlungsströme muss sich am kapitalisierten Ertragswert der künftigen Zahlungen orientieren.³⁴⁴ Weil die künftigen Ausschüttungen unbekannt sind, wird zur Bestimmung des kapitalisierten Ertragswerts eines Genussscheins auf vergangene Ausschüttungen abgestellt.³⁴⁵ Es wird also angenommen, die vergangenen Ausschüttungen würden sich in der Zukunft wiederholen.
- 395 Dieses Vorgehen erscheint mit Blick auf die Ähnlichkeiten zwischen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage und Genussschein auch für den Token passend³⁴⁶ und hat den Vorteil, dass, wenn es im Falle schlechten Geschäftsgangs zu keinen Ausschüttungen kommt, der Token zu einem Wert von 0 zu bewerten wäre und es sich so für den Investor nicht nachteilig auswirkt, dass der Token nicht als bloße Anwartschaft qualifiziert wurde (N 387 ff.).

1.3 Verrechnungssteuer

- 396 Wie bereits dargelegt wurde (N 331), kann eine Finanzierungstransaktion den Tatbestand der Verrechnungssteuer von vornherein nicht erfüllen. Es kommt nicht zur Ausschüttung steuerbaren Ertrags.³⁴⁷

1.4 Stempelsteuer

- 397 Wie bereits dargelegt wurde (N 332 ff.), fehlt es zur Erhebung von Stempelsteuern bereits am Vorliegen steuerbarer Urkunden.

³⁴⁴ Kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren haben sich durchgesetzt, vgl. GABERLE/KÜHN, N 76.

³⁴⁵ SSK KS 28, N 54.

³⁴⁶ So auch LINDER/MEYER, 207.

³⁴⁷ Vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 11.

2. GESCHÄFTSINVESTOR

2.1 Natürliche Person

a Einkommenssteuer

Für natürliche Personen, welche ihre Token im Geschäftsvermögen halten, und für juristische Personen gilt ein einheitlicher Gewinnbegriff. Massgeblich ist grundsätzlich der handelsrechtskonform ermittelte Gewinn, bereinigt um allfällige steuerrechtliche Korrekturen.³⁴⁸ 398

Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt grundsätzlich einen erfolgs- und steuerneutralen Aktivtausch dar.³⁴⁹ 399

Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb weder Fremd- noch Kryptowährungen (= Zahlungstoken) verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte (N 76), kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten (Art. 18 Abs. 2 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG).³⁵⁰ Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögensteilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen (Art. 30 Abs. 3 DBG), dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein. 400

b Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Beweglichem Geschäftsvermögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14 Abs. 3 StHG). 401

³⁴⁸ Vgl. zum Ganzen REICH/VON AH, Art. 18 DBG N 19 ff. m.w.H.

³⁴⁹ ESTV Arbeitspapier, 10; JUNG, 288; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

³⁵⁰ ESTV Arbeitspapier, 4.

- 402 Da Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage (digitale) Wertpapiere darstellen (N 89 ff.), muss über deren grundsätzliche Aktivierungsfähigkeit nicht diskutiert werden.³⁵¹ Die bloße Inhaberschaft an einem Wertpapier genügt grundsätzlich, damit dieses die Aktivierungsvoraussetzungen erfüllt.³⁵²
- 403 Da die Token (digitale) Wertpapiere darstellen, bietet sich eine Verbuchung als Wertschriften (im Umlauf- oder Anlagevermögen) an. Es gelten die auf Wertschriften anwendbaren Bilanzierungsgrundsätze: Bei Erwerb sind die Token zu Anschaffungskosten zu erfassen (Art. 960a Abs. 1 OR).³⁵³ Für die Folgebewertung kann entweder auf Marktpreise (Art. 960b Abs. 1 OR) oder Anschaffungs- bzw. Niederstwerte abgestellt werden (Art. 960a Abs. 2 und 3 OR).

c Verrechnungssteuer

- 404 Wie bereits dargelegt wurde (N 331), kann eine Finanzierungstransaktion den Tatbestand der Verrechnungssteuer von vornherein nicht erfüllen. Es kommt nicht zur Ausschüttung steuerbaren Ertrags.³⁵⁴

d Stempelsteuer

- 405 Wie bereits dargelegt wurde (N 332 ff.), fehlt es zur Erhebung von Stempelsteuern bereits am Vorliegen steuerbarer Urkunden.

2.2 Juristische Person

a Gewinnsteuer

- 406 Für natürliche Personen, welche ihre Token im Geschäftsvermögen halten, und für juristische Personen gilt ein einheitlicher Gewinnbegriff. Massgeblich ist grundsätzlich

³⁵¹ So auch die deutsche Lehre, vgl. BÖCKEM/GEUER, N 132 und LINK, N 130.

³⁵² HWP, 128.

³⁵³ BRUNONI/BONADIO, 71.

³⁵⁴ Vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 11.

der handelsrechtskonform ermittelte Gewinn, bereinigt um allfällige steuerrechtlichen Korrekturen (N 398).

Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt grundsätzlich einen erfolgs- und steuerneutralen Aktivtausch dar.³⁵⁵ 407

Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb weder Fremd- noch Kryptowährungen (= Zahlungstoken) verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte (N 76), kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten (Art. 58 Abs. 1 lit. c DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. b StHG).³⁵⁶ Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögensteilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen (Art. 64 Abs. 3 DBG), dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein. 408

b Kapitalsteuer

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284). In Bezug auf Aktivierung und Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gelten die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie sie für solche Token im Geschäftsvermögen einer natürlichen Person zur Anwendung kommen (N 403).³⁵⁷ 409

c Verrechnungssteuer

Wie bereits dargelegt wurde (N 331), kann eine Finanzierungstransaktion den Tatbestand der Verrechnungssteuer von vornherein nicht erfüllen. Es kommt nicht zur Ausschüttung steuerbaren Ertrags.³⁵⁸ 410

³⁵⁵ ESTV Arbeitspapier, 10; JUNG, 288; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

³⁵⁶ ESTV Arbeitspapier, 4.

³⁵⁷ LISSI/VITALI, Art. 29 StHG N 7.

³⁵⁸ Vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 11.

d Stempelsteuer

- 411 Wie bereits dargelegt wurde (N 332 ff.), fehlt es zur Erhebung von Stempelsteuern bereits am Vorliegen steuerbarer Urkunden.

III. SPEZIALFÄLLE

- 412 Bis anhin wurde auf den Regelfall fokussiert, bei welchem die Emittentin – zwecks Finanzierung – Token an ein offenes Publikum veräussert. In der Praxis sind aber weitere Konstellationen denkbar (N 85), deren Steuerfolgen nun untersucht werden sollen. Zu denken ist insbesondere an:

- Token-Zuteilung an Aktionäre (Abschnitt 1. nachfolgend)
- Token-Zuteilung an Mitarbeiter (Abschnitt 2. nachfolgend)

1. ZUTEILUNG AN AKTIONÄRE

1.1 Ausgangslage

- 413 Finanziert die Emittentin die Token (teilweise) selbst, indem sie (teilweise) auf einen Verkauf der Token verzichtet oder indem sie (einen Teil der) eigene(n) Token zurückkauft (vgl. schon N 298 oben und Kap. 9 nachfolgend), ermöglicht sie sich insbesondere die spätere Ausschüttung einer (Natural-)Dividende in Form von Token.

1.2 Steuerfolgen für Emittentin

a Gewinnsteuer

- 414 Zur Ermittlung der Gewinnsteuerfolgen einer Dividende in Form von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sind grundsätzlich wiederum die handelsrechtlich gebotenen Buchungen, bereinigt um allfällige steuerrechtlich gebotenen Korrekturen, massgebend (Massgeblichkeitsprinzip, N 210).
- 415 Gewisse Rechnungslegungsstandards verlangen, dass Transaktionen mit Gesellschaftern – darunter fällt auch die Ausrichtung von Naturaldividenden – zu Verkehrswerten

erfasst werden (vgl. z.B. FER 24/4 oder IFRIC 17). Unter OR erfasst die ausschüttende Unternehmung die Naturaldividende aber grundsätzlich zum Buchwert des betreffenden Vermögenswerts.³⁵⁹ Eigene Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage unterliegen allerdings einem Aktivierungsverbot (N 298 ff.), weshalb sie über keinen Buchwert verfügen.

Nach dem hier für die Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage propagierten Verbuchungskonzept verlangt bereits das Handelsrecht, dass eine Emission zu Verkehrswerten erfolgt: Nur der Verkehrswert der emittierten Token widerspiegelt die zu passivierenden Vorschüsse der Token-Investoren korrekt (N 231). Veräussert die Emittentin ihre Token unter Verkehrswert, entsteht – im Interesse der Gesellschafter – in der Differenz zwischen tieferem Veräusserungserlös und höheren (zu Marktwerten zu erfassenden) Vorschüssen (überhöhter) Aufwand, womit eine handelsrechtswidrige verdeckte Gewinnausschüttung vorläge.³⁶⁰ Gelangen Gesellschafter unter dem Verkehrswert an Token, besteht zudem die Gefahr, dass verdecktes Eigenkapital gebildet wird (N 285 ff.).

Sind für die Token der Emittentin beobachtbare Kurse vorhanden, kann auf diese Preise abgestellt werden. Alternativ können der letzte verfügbare Drittpreis oder der kapitalisierte Ertragswert vergangener Ausschüttungen herangezogen werden (N 391 ff.).

Eigene Token unterliegen einem Aktivierungsverbot (N 298 ff.). Dies ändert sich, wenn feststeht, dass die Token zur Begleichung einer Dividendenschuld eingesetzt werden können. Dann nämlich steht gestützt auf ein vergangenes Ereignis (GV-Beschluss) fest, dass die Token – im Umfang als sie zur Begleichung der Dividendenschuld herangezogen werden können – einen künftigen Mittelzufluss generieren bzw. einen Abfluss flüssiger Mittel verhindern werden (vgl. Art. 959 Abs. 2 OR).

Mit Blick auf obige Überlegungen bietet sich für die Dividende in Form von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage folgende Verbuchung an:

³⁵⁹ Zum Ganzen HWP, 251.

³⁶⁰ OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 58 DBG N 57.

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Gewinnverteilungsbeschluss GV	Gewinnvortrag (oder freie Reserven)	Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Aktionären	Die GV beschliesst über den Umfang der Dividende bzw. die zu verteilenden Mittel.
	Eigene Token	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Die GV beschliesst, die Dividende in Form von Token zu begleichen. Gestützt auf einen marktkonformen Token-Preis wird das Zuteilungsverhältnis festgelegt. Die eigenen Token werden, sobald die Wertbestimmung verbindlich erfolgt ist, im Umfang dieses Wertes werthaltig und sind daher zu aktivieren, was auch die durch die Token verkörperte Schuld aufleben lässt.
Entrichtung der Dividende	Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Aktionären	Eigene Token	Die eigenen Token werden an die Aktionäre ausgeschüttet, womit die Dividendschuld gegenüber den Aktionären getilgt wird.

Tabelle 8: Verbuchung Token-Naturaldividende

Die Buchungen zeigen, dass Eigenkapital (Gewinnvortrag oder freie Reserven), anstatt 420 ausgeschüttet zu werden (Gewinnvortrag / flüssige Mittel), dazu verwendet wird, eine neue Schuld zu finanzieren (Gewinnvortrag / Vorauszahlungen). Es handelt sich um eine erfolgs- und damit gewinnsteuerneutrale Transaktion. Wie es sich für Dividendenausschüttungen nämlich gehört, liegt Gewinnverwendung und nicht abzugsfähiger Aufwand vor (Art. 58 Abs. 1 lit. b letzter Spiegelstrich DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. a. StHG).

b Kapitalsteuer

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend 421 sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip). Nicht zu vergessen ist aber die steuerrechtliche Korrekturnorm zum verdeckten Eigenkapital (Art. 29a StHG, zum Ganzen schon N 284 ff.).

Die Entrichtung einer Dividende schmälert den Gewinnvortrag bzw. die freien Reserven 422 und damit die Eigenkapitalbasis, welche Steuerobjekt und Bemessungsgrundlage der Kapitalsteuer bildet. Kommt es zu einem unterpreisigen Verkauf von Token an Gesellschafter, ist – neben der verdeckten Gewinnausschüttung (N 416) – zu prüfen, ob die Transaktion verdecktes Eigenkapital begründet (vgl. dazu bereits N 285 ff.).

c Verrechnungssteuer

Dividendenausschüttungen eines Inländers unterliegen grundsätzlich der Verrechnungs- 423 steuer (Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG). Dies gilt auch für Naturaldividenden,³⁶¹ wobei es die ausgeschütteten Naturalien zum Marktwert zu berücksichtigen gilt.³⁶² Zu beachten sind aber die Ausnahmen in Art. 5 VStG, insbesondere das Kapitaleinlageprinzip (Art. 5 Abs. 1^{bis} VStG). Steuerpflichtig ist der Schuldner der steuerbaren Leistung (Art. 10 Abs. 1 VStG). Dieser hat die Steuer auf die Gläubiger der steuerbaren Leistung zu überwälzen (Art. 14 Abs. 1 VStG). Die Steuerforderung entsteht im Zeitpunkt, in dem die steuerbare Leistung fällig wird (Art. 12 Abs. 1 VStG). Die Steuerpflicht kann allenfalls anstatt durch Entrichtung mittels Meldung erfüllt werden (Art. 11 Abs. 1 VStG).

³⁶¹ JANSEN, 746.

³⁶² DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 136.

- 424 Das Meldeverfahren käme insbesondere dann in Frage, wenn die Token-Dividende als Naturaldividende i.S.v. Art. 24 Abs. 1 lit. c VStV qualifizieren würde. Gemäss gesetzgeberischer Intention soll das Meldeverfahren grundsätzlich dann zur Anwendung gelangen, wenn die Steuerentrichtung zu unnötigen Umtrieben oder einer offenbaren Härte führen würde (Art. 20 Abs. 1 VStG). Für die Beurteilung der Frage, ob eine «offenbare Härte» vorliegt, ist auf die Situation des Steuerpflichtigen abzustellen. Soweit Vermögenswerte ohne Geldcharakter ausgeschüttet werden, kann aufgrund der Beschaffenheit solcher Vermögenswerte die Verrechnungssteuer nicht durch Abzug an der Quelle überwältigt werden, was bei Naturaldividenden zur offenbaren Härte führt, welche die Anwendung des Meldeverfahrens rechtfertigt. Wertschriften z.B. wird der Geldcharakter abgesprochen.³⁶³
- 425 Wie herkömmliche Wertschriften weist auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als (digitales) Wertpapier nicht den Charakter flüssiger Mittel auf. Bei Ausrichtung einer Dividende in Form von Token ist ein Steuerabzug an der Quelle daher nicht möglich. Die für eine Anwendung des Meldeverfahrens erforderliche Voraussetzung der «offenbaren Härte» ist daher auch bei einer Dividende in Form von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gegeben.
- 426 Die Zulässigkeit des Meldeverfahrens bei Naturaldividenden ist zusätzlich an die Voraussetzung gebunden, dass die Gesellschafter über einen Rückerstattungsanspruch verfügen und ihre Zahl 20 nicht übersteigt (Art. 24 Abs. 2 VStV).
- 427 Die Zulässigkeit des Meldeverfahrens ist weiter stets auch bei Dividendenausschüttungen im inländischen und grenzüberschreitenden Konzernverhältnis zu prüfen (Art. 20 Abs. 2 VStG).
- 428 Gelangt das Meldeverfahren nicht zur Anwendung, hat eine Gesellschaft anlässlich der Ausschüttung einer Naturaldividende daran zu denken, der Überwälzung der Verrechnungssteuer nachzukommen, indem der Steuerbetrag vom Empfänger der steuerbaren Leistung eingefordert wird.³⁶⁴ Wird die Verrechnungssteuer von der Gesellschaft ge-

³⁶³ Vgl. zum Ganzen BAUMGARTNER/GHIELMETTI, Art. 20 VStG N 10 ff. und 33 ff.

³⁶⁴ BAUER-BALMELLI/DESAX, Art. 14 VStG N 5.

tragen, stellt die Naturaldividende eine Nettoleistung dar und erfolgt eine Aufrechnung ins Hundert.³⁶⁵

d Stempelsteuer

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar (N 332 ff.). 429

1.3 Steuerfolgen für private Aktionäre

a Einkommenssteuer

Beim empfangenden Aktionär stellt der Verkehrswert der Sachdividende steuerbaren Vermögensertrag dar (Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG).³⁶⁶ 430

Qualifiziert beteiligte natürliche Personen profitieren von der Teilbesteuerung ihrer Dividende (Art. 20 Abs. 1^{bis} DBG, Art. 7 Abs. 1 und StHG). 431

Es ist daran zu erinnern, dass es den Token-Zufluss zum Verkehrswert zu erfassen gilt, andernfalls eine verdeckte Gewinnausschüttung und evtl. verdecktes Eigenkapital vorliegt (N 416). 432

b Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven. Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen für die Vermögenssteuer relevante Aktiven dar. Es gelten die bereits etablierten Grundsätze (N 385 ff.). 433

³⁶⁵ BAUER-BALMELLI/DESAX, Art. 14 VStG N 17 ff.; JANSEN, 750.

³⁶⁶ REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 5a und 47.

c Verrechnungssteuer

- 434 Dividendenausschüttungen eines Inländers unterliegen grundsätzlich der Verrechnungssteuer, wobei bei einer Naturaldividende in Form von Token das Meldeverfahren Anwendung finden kann (N 423 ff.).
- 435 Bleibt der Emittentin das Meldeverfahren verwehrt und kommt es daher zur Steuerentrichtung samt Überwälzung, ist aktionärsseitig nach den allgemeinen Grundsätzen das Vorliegen eines Rückerstattungsanspruchs (Art. 21 ff. VStG) zu prüfen.

d Stempelsteuer

- 436 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar (N 332 ff.).

1.4 Steuerfolgen für Geschäfts-Aktionäre

a Natürliche Person

Einkommenssteuer

- 437 Für natürliche Personen, welche ihre Aktien im Geschäftsvermögen halten, und für juristische Personen gilt ein einheitlicher Gewinnbegriff. Massgeblich ist grundsätzlich der handelsrechtskonform ermittelte Gewinn, bereinigt um allfällige steuerrechtliche Korrekturen (N 398).
- 438 Kapitalerträge stellen handelsrechtlich (Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7 und Abs. 3 Ziff. 4 OR) und damit einkommenssteuerrechtlich relevanten (Finanz-)Ertrag dar (Art. 18 Abs. 1 DBG, Art. 7 StHG). Auch eine Sachdividende ist mit ihrem Verkehrswert in der Erfolgsrechnung zu erfassen.³⁶⁷ Greift die Dividende in die Substanz der Gesellschaft ein, ist eine Wertberichtigung der Beteiligung zu prüfen (Art. 960a Abs. 3 OR).
- 439 Qualifiziert beteiligte natürliche Personen profitieren von der Teilbesteuerung ihrer Dividende (Art. 18b DBG, Art. 8 Abs. 2^{quinquies} StHG).

³⁶⁷ Vgl. OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 58 DBG N 157 und 161.

Es ist daran zu erinnern, dass es den Token-Zufluss zum Verkehrswert zu erfassen gilt, 440
andernfalls eine verdeckte Gewinnausschüttung und evtl. verdecktes Eigenkapital
vorliegt (N 416).

Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). 441
Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Beweglichem Geschäftsver-
mögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14
Abs. 3 StHG). Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sind aktivierungspflichtig und
stellen daher für die Vermögenssteuer relevante Aktiven dar (N 401 ff.).

Verrechnungssteuer

Dividendenausschüttungen eines Inländers unterliegen grundsätzlich der Verrech- 442
nungssteuer, wobei bei einer Naturaldividende in Form von Token das Meldeverfahren
Anwendung finden kann (N 423 ff.).

Bleibt der Emittentin das Meldeverfahren verwehrt und kommt es daher zur Steuerent- 443
richtung samt Überwälzung, ist aktionärsseitig nach den allgemeinen Grundsätzen das
Vorliegen eines Rückerstattungsanspruchs (Art. 21 ff. VStG) zu prüfen.

Art. 25 Abs. 1 VStG verlangt auch von Personenunternehmen, dass eine ordnungsge- 444
mässe Deklaration der Dividende als *Ertrag* erfolgt. Art. 25 Abs. 2 VStG relativiert diese
Pflicht dahingehend, dass, «wo besondere Verhältnisse es rechtfertigen (Zuteilung von
Gratisaktien u. dgl.)», Ausnahmen vorgesehen werden können. Fraglich ist, ob sich
dieser Ausnahmetatbestand auch auf die Token-Naturaldividende auswirken kann.

Hintergrund der Ausnahmeregelung ist, dass sich eine Gratiserhöhung des Grund- 445
kapitals auf Seiten des Gesellschafters erfolgsneutral auswirkt, wenn die Beteiligung
in der Bilanz zu Anschaffungskosten geführt wird. An den Anschaffungskosten der in
Frage stehenden Beteiligung ändert sich durch die Gratiserhöhung des Grundkapitals
nämlich nichts. Ein allfälliger Ertrag wird erst im Zeitpunkt der Aufwertung oder Ver-
äusserung der Beteiligung realisiert.³⁶⁸ Weil solch handelsrechtskonformes Verhalten

³⁶⁸ LISSI/VITALI, Art. 25 VStG N 49; ESTV, Verbuchung der verrechnungssteuerbelasteten Einkünfte, Ziff. 3.1.

keinen Nachteil bei der Rückerstattung der Verrechnungssteuer bewirken soll, wird bei der Gratiserhöhung von Grundkapital auf die Voraussetzung verzichtet, dass diese als Ertrag zu erfassen ist.³⁶⁹

- 446 Diese Ausnahme ist aber in Bezug auf eine Naturaldividende in Form von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage offensichtlich nicht einschlägig. Die ausgeschütteten Token stellen einen von der gesellschaftsrechtlichen Beteiligung abzugrenzenden Vermögenswert dar, welcher eigenständig zu Anschaffungskosten (N 414, Art. 960a Abs. 1 OR) zu aktivieren ist. Dies löst eine Gegenbuchung im Ertrag aus. Eine erfolgsneutrale Erfassung einer Token-Naturaldividende fällt damit aus handelsrechtlicher Sicht ausser Betracht, was einer Anwendung von Art. 25 Abs. 2 VStG die Grundlage entzieht.

Stempelsteuer

- 447 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar (N 332 ff.).

b Juristische Person

Gewinnsteuer

- 448 Für natürliche Personen, welche ihre Aktien im Geschäftsvermögen halten, und für juristische Personen gilt ein einheitlicher Gewinnbegriff. Massgeblich ist grundsätzlich der handelsrechtskonform ermittelte Gewinn, bereinigt um allfällige steuerrechtlichen Korrekturen (N 406).
- 449 Kapitalerträge stellen handelsrechtlich (Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7 und Abs. 3 Ziff. 4 OR) und damit gewinnsteuerrechtlich relevanten (Finanz-)Ertrag dar (Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG, Art. 24 StHG). Auch eine Sachdividende ist mit ihrem Verkehrswert in der Erfolgsrechnung zu erfassen.³⁷⁰ Greift die Dividende in die Substanz der Gesellschaft ein, ist eine Wertberichtigung der Beteiligung zu prüfen (Art. 960a Abs. 3 OR).

³⁶⁹ Vgl. zum Ganzen LISSI/VITALI, Art. 25 VStG N 47 ff. m.w.H.

³⁷⁰ Vgl. OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 58 DBG N 157 und 161.

Qualifiziert beteiligte juristische Personen kommen in den Genuss der Beteiligungs- 450
ermässigung (Art. 69 ff. DBG, Art. 28 Abs. 1 StHG).

Es ist daran zu erinnern, dass es den Token-Zufluss zum Verkehrswert zu erfassen gilt, 451
andernfalls eine verdeckte Gewinnausschüttung und evtl. verdecktes Eigenkapital
vorliegt (N 416).

Kapitalsteuer

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend 452
sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl.
schon N 284). Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen – wie bereits ausgeführt
wurde (N 409) – für die Kapitalsteuer relevante Aktiven dar.

Verrechnungssteuer

Dividendenausschüttungen eines Inländers unterliegen grundsätzlich der Verrech- 453
nungssteuer, wobei bei einer Naturaldividende in Form von Token das Meldeverfahren
Anwendung finden kann (N 423 ff.).

Bleibt der Emittentin das Meldeverfahren verwehrt und kommt es daher zur Steuerent- 454
richtung samt Überwälzung, ist aktionärsseitig nach den allgemeinen Grundsätzen das
Vorliegen eines Rückerstattungsanspruchs (Art. 21 ff. VStG) zu prüfen.

Art. 25 Abs. 1 VStG verlangt auch von juristischen Personen, dass eine ordnungsgemässe 455
Deklaration der Dividende als *Ertrag* erfolgt. Art. 25 Abs. 2 VStG relativiert diese Aus-
sage dahingehend, dass, «wo besondere Verhältnisse es rechtfertigen (Zuteilung von
Gratisaktien u. dgl.)», Ausnahmen vorgesehen werden können. Diese Ausnahme ist
aber in Bezug auf eine Naturaldividende in Form von Anlage-Token mit vertraglicher
Grundlage offensichtlich nicht einschlägig (N 442 ff.).

Stempelsteuer

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar 456
(N 332 ff.).

2. ZUTEILUNG AN MITARBEITER

2.1 Ausgangslage

- 457 Finanziert die Emittentin die Token (teilweise) selbst, indem sie (teilweise) auf einen Verkauf der Token verzichtet oder indem sie (einen Teil der) eigene(n) Token zurückkauft (vgl. schon N 298 oben und Kap. 9 nachfolgend), ermöglicht sie sich insbesondere eine spätere Zuteilung der Token an die Mitarbeiter als geldwerten Vorteil aus dem Arbeitsverhältnis.

2.2 Steuerfolgen für Emittentin

a Gewinnsteuer

- 458 Zur Ermittlung der Gewinnsteuerfolgen einer Token-Zuteilung an Mitarbeiter sind grundsätzlich wiederum die handelsrechtlich gebotenen Buchungen, bereinigt um allfällige steuerrechtlich gebotenen Korrekturen, massgebend (Massgeblichkeitsprinzip, N 210).
- 459 Es ist unbestritten, dass jedwede Form von Mitarbeiterbeteiligungsprogramm zu Personalaufwand führt, wenn bei der Gesellschaft in diesem Zusammenhang ein Ressourcenabfluss stattfindet oder sie eine Verbindlichkeit eingeht. Der Personalaufwand entsteht, indem das Unternehmen den Mitarbeitenden Erfolgsbeteiligungsinstrumente gratis oder zu Vorzugskonditionen abgibt (Ressourcenabfluss) bzw. verspricht, solche Instrumente zu einem späteren Zeitpunkt abzugeben (neue Verbindlichkeit).³⁷¹ Die Veränderung der Aktiven bzw. Verbindlichkeiten spiegelt den aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm entstehenden Personalaufwand wider.³⁷²
- 460 Als Anschauungsbeispiel sei von einem Fall auszugehen, wo der Arbeitgeber seinen Mitarbeitern in Abhängigkeit zum Erfolg des abgeschlossenen Geschäftsjahres eine gratis-Zuteilung eigener Token schuldet:

³⁷¹ Zum Ganzen HWP (2014), 269 mit der expliziten Bemerkung, dass die Aussage unbestritten ist.

³⁷² HWP, 290.

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Passivierung der Ansprüche der Mitarbeiter in der Eröffnungsbilanz	Personalaufwand	Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Personal	Ermittlung der Schuld ggü. den Mitarbeitern gestützt auf den Jahresabschluss des vorangegangenen Geschäftsjahres. Die Verpflichtung entsteht, wenn die Bedingungen gemäss Mitarbeiterbeteiligungsprogramm erfüllt sind. ³⁷³
Aktivierung eigener Token	Eigene Token	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Weil die Schuld ggü. den Mitarbeitern mittels Token beglichen werden soll, werden die hierfür aufzuwendenden Token für die Emittentin werthaltig und entsprechend aktivierbar. Mit Aktivierung der Token leben auch die durch die Token verkörpert Verpflichtungen auf.

³⁷³ HWP, 290.

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Token-Zuteilung an Mitarbeiter	Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Personal	Eigene Token	Mit der Zuteilung der Gratistoken an die Mitarbeiter wird die Schuld ggü. den Mitarbeitern beglichen.

Tabelle 9: Verbuchung Token-Zuteilung an Mitarbeiter

- 461 Die Buchungen zeigen, dass die Emittentin ihre Verpflichtungen gegenüber dem Personal nicht mittels Abbaus flüssiger Mittel (Personalaufwand / flüssige Mittel), sondern mittels Begründung einer neuen Schuld begleicht (Personalaufwand / Vorauszahlungen).
- 462 Gegen eine handelsrechtlich korrekte Erfassung von Personalaufwand schreitet das Steuerrecht grundsätzlich nicht ein. Personalaufwand ist nämlich – Spezialfälle vorbehalten³⁷⁴ – ohne Weiteres geschäftsmässig begründet (Art. 58 Abs. 1 lit. b DBG e contrario, Art. 24 Abs. 1 lit. a StHG e contrario).³⁷⁵

b Kapitalsteuer

- 463 Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284). Personalaufwand schmälert den Reingewinn und damit das steuerbare Eigenkapital.

c Verrechnungssteuer

- 464 Die Auszahlung von geldwerten Vorteilen aus dem Arbeitsverhältnis stellt keinen Verrechnungssteuertatbestand dar (vgl. Art. 4 VStG).

³⁷⁴ Vgl. für die hier grundsätzlich nicht relevante Ausnahme des übersetzten Salärs von Gesellschaftern bzw. diesen nahestehenden Personen OESTERHELT/MÜHLEMANN/BERTSCHINGER, Art. 58 DBG N 122 ff.

³⁷⁵ Vgl. auch HWP, 289.

d Stempelsteuer

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar 465
(N 332 ff.).

2.3 Steuerfolgen für Mitarbeiter

a Einkommenssteuer

Qualifikation der Einkunft

Dass es sich beim Zufluss von geldwerten Token aus dem Arbeitsverhältnis um steuer- 466
pflichtiges Einkommen aus unselbständiger Erwerbstätigkeit handelt (Art. 17 Abs. 1
DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG), ist unbestritten.³⁷⁶ Strittig ist aber, zu welchem Zeitpunkt
und Wert das Einkommen zu erfassen ist (N 483 ff. nachfolgend), wofür es den Ver-
mögenszugang zunächst zu qualifizieren gilt.

Das DBG erwähnt im Kapitel «Steuerbare Einkünfte aus unselbständiger Erwerbstätig- 467
keit» verschiedene Formen von Einkommen aus dem Arbeitsverhältnis (Art. 17 DBG).
Eine dieser Formen sind die geldwerten Vorteile aus Mitarbeiterbeteiligungen. Zu unter-
scheiden sind echte und unechte Mitarbeiterbeteiligungen (Art. 17a DBG, Art. 7c StHG).

Als echte Mitarbeiterbeteiligungen gelten (Art. 17a Abs. 1 DBG, Art. 7c Abs. 1 StHG): 468

- Aktien, Genussscheine, Partizipationsscheine, Genossenschaftsanteile oder
Beteiligungen anderer Art, welche die Arbeitgeberin, deren Muttergesellschaft
oder eine andere Konzerngesellschaft den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern
abgibt (lit. a);
- Optionen auf den Erwerb solcher Beteiligungen (lit. b)

Als unechte Mitarbeiterbeteiligungen gelten Anwartschaften auf Bargeldabfindungen 469
(Art. 17a Abs. 2 DBG, Art. 7c Abs. 2 StHG), die eigenkapitalabhängig oder eigenkapi-
talinstrumentkursabhängig ausgestaltet sind.³⁷⁷

³⁷⁶ Vgl. LINDER/RECHSTEINER, 998.

³⁷⁷ Vgl. z.B. VALLUCCI/ZELLWEGER, Art. 17a DBG N 28; ESTV KS 37, Ziff. 2.3.2.

470 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpern keine Optionen (N 156 f.). Auch eine Qualifikation als unechte Mitarbeiterbeteiligung muss verworfen werden; die Frage, ob es sich bei Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage um eine blossе Anwartschaft handelt, wurde bereits im Zusammenhang mit der Vermögenssteuer beleuchtet und abgelehnt (N 387 ff.).³⁷⁸

471 Fraglich bleibt damit, ob der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage wie ein Eigenkapitalinstrument als echte Mitarbeiterbeteiligung i.S.v. Art. 17a Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 7c Abs. 1 lit. a StHG qualifizieren kann. Zu diesem Zweck gilt es die beiden identisch formulierten Bestimmungen von DBG und StHG auszulegen. Mangels Verkörperung eines gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechts wird es in Lehre und Praxis – soweit ersichtlich einhellig – abgelehnt, im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine echte Mitarbeiterbeteiligung zu erblicken.³⁷⁹

– Grammatikalische Auslegung

472 Gemäss Art. 17a Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 7c Abs. 1 lit. a StHG qualifizieren als echte Mitarbeiterbeteiligung «*Aktien, Genussscheine, Partizipationsscheine, Genossenschaftsanteile oder Beteiligungen anderer Art, die die Arbeitgeberin, deren Muttergesellschaft oder eine andere Konzerngesellschaft den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern abgibt*».

473 Die Bestimmungen zählen zwar zunächst gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte auf (Aktien, Genussscheine, Partizipationsscheine, Genossenschaftsanteile), es handelt sich aber nicht um eine abschliessende Aufzählung. «Beteiligungen anderer Art» werden vorbehalten. Darunter könnten auch vertragliche Beteiligungsrechte (wie der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, N 64) subsumiert werden.

474 Unechte Mitarbeiterbeteiligungen sind zwar eigenkapitalabhängig oder eigenkapitalinstrumentkursabhängig ausgestaltet, stellen aber gerade keine gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechte dar (N 469). Dass sie dennoch als (unechte) Mitarbeiterbeteiligungs-

³⁷⁸ Gl. M. OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 484 ff.; ESTV Arbeitspapier, 10 f.; a.A. HUBER/GULER/DUMONT, 303.

³⁷⁹ ESTV Arbeitspapier, 10 f.; LINDER/RECHSTEINER, 998; OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 484; NEY, 162.

rechte aufgefasst werden, spricht dafür, den Begriff «Mitarbeiterbeteiligung» nicht nur auf gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte zu beschränken.

– Historische Auslegung

Mit dem Adjektiv «echt» sollte gemäss Botschaft des Bundesrats zum Ausdruck gebracht werden, dass Arbeitnehmern im Rahmen eines Mitarbeiterbeteiligungsplans gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte wie Stimm-, Dividenden- und Bezugsrechte eingeräumt werden.³⁸⁰ Auch aus den parlamentarischen Beratungsprotokollen³⁸¹ geht nichts hervor, was für eine Erfassung von vertraglichen (Erfolgs-)Beteiligungsrechten sprechen würde. 475

– Systematische Auslegung

Auf den Begriff der Beteiligung stützt sich das Einkommenssteuerrecht mit Bezug auf Privatpersonen auch in Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG. Wie noch zu zeigen sein wird, verfügt diese Bestimmung über ein sehr weites Verständnis von dem, was als Beteiligungsrecht qualifizieren kann. Zumindest vertragliche Beteiligungsrechte, die eine Partizipation an Eigenkapitalgrössen vorsehen (N 58 ff.), können nach hier vertretener Ansicht als Beteiligungsrechte i.S.v. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG qualifizieren (zum Ganzen N 570 ff. nachfolgend). 476

– Teleologische Auslegung

Zweck von Mitarbeiterbeteiligungen ist es insbesondere, Arbeitnehmer am wirtschaftlichen Erfolg des Arbeitgebers partizipieren zu lassen und so leistungsorientiertes, unternehmerisches Verhalten der Belegschaft zu fördern.³⁸² Auch unechte Mitarbeiterbeteiligungen, welche definitionsgemäss kein gesellschaftsrechtliches Beteiligungsverhältnis verkörpern (N 469), erfüllen diesen Zweck und werden vom Gesetzgeber entsprechend als Mitarbeiterbeteiligung betrachtet. 477

³⁸⁰ Vgl. Botschaft Mitarbeiterbeteiligungen, 595.

³⁸¹ AB 2005 S 420 ff., AB 2008 S 461 ff., AB 2010 S 1116 ff.; AB 2006 N 29 ff., AB 2010 N 1320 ff.

³⁸² Botschaft Mitarbeiterbeteiligungen, 587.

- 478 Auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermittelt seinem Inhaber eine Partizipation am Erfolg der Emittentin. Entsprechend eignet sich auch ein solcher Token dazu, Mitarbeiter am wirtschaftlichen Erfolg des Arbeitgebers partizipieren zu lassen.
- 479 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt damit eine (neue) Form von Mitarbeiterbeteiligung dar, die es unter den Begriff der (echten oder unechten) Mitarbeiterbeteiligung zu subsumieren gilt. Wie bereits beleuchtet wurde (N 468 ff.), kommt bloss das Vorliegen einer echten Mitarbeiterbeteiligung in Frage.

– Fazit

- 480 Abgesehen von der historischen Auslegung spricht alles für ein weites Verständnis des Begriffs der echten Mitarbeiterbeteiligung. Es ist im Bereich des Einkommenssteuerrechts für Privatpersonen zudem von einem einheitlichen Beteiligungsbegriff auszugehen. Vertragliche Beteiligungsrechte, die unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG fallen (N 570 ff.), sollten auch als echte Mitarbeiterbeteiligungen qualifizieren. Damit wäre mindestens die vertragliche Beteiligung von Mitarbeitern an Eigenkapitalgrössen (Jahresgewinn, Gewinnvortrag, Liquidationserlös) vom Begriff der echten Mitarbeiterbeteiligung mitumfasst.

Qualifikation als Mitarbeiteraktie

- 481 Der Gesetzgeber differenziert bei den echten Mitarbeiterbeteiligung – wie bereits gesehen (N 468) – zwischen Beteiligungsrechten und Optionen darauf. Beteiligungsrechte fasst der Gesetzgeber unter dem Begriff «Mitarbeiteraktien», Optionen darauf unter dem Ausdruck «Mitarbeiteroptionen» zusammen (vgl. Art. 17b Abs. 2 und 3 DBG bzw. Art. 7d Abs. 2 und 3 StHG).³⁸³
- 482 Kommt man also wie vorliegend zum Schluss, der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziere als echtes Mitarbeiterbeteiligungsrecht und nicht als echte Mitarbeiteroption (N 466 ff.), stellt der Token eine «Mitarbeiteraktie» und keine «Mitarbeiteroption» dar.

³⁸³ Vgl. auch ESTV KS 37, Ziff. 2.3.1.1 und 2.3.1.2 ff.

Zeitpunkt und Bewertung des Einkommenszuflusses

Wäre der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als unechte Mitarbeiterbeteiligung und damit als blossе Anwartschaft auf eine Bargeldabfindung zu qualifizieren, würde nicht die Token-Zuteilung, sondern erst der spätere Zufluss der Bargeldabfindung (Aus-schüttungen) die Einkommenssteuer auslösen (Art. 17c DBG, Art. 7e StHG). 483

Liegt jedoch – wie hier vertreten wird (N 466 ff.) – keine unechte, sondern eine echte Mitarbeiterbeteiligung bzw. Mitarbeiteraktie vor, ist grundsätzlich der Verkehrswert der Token im Zuteilungszeitpunkt abzüglich eines allfälligen Erwerbspreises einkommenssteuerpflichtig (Art. 17b Abs. 1 DBG, Art. 7d Abs. 1 StHG). 484

Qualifizieren Token-Zuteilungen an Mitarbeiter als Mitarbeiterbeteiligungen, gelangen die Deklarationspflichten gemäss Art. 129 Abs. 1 lit. d DBG i.V.m. Art. 1 ff. MBV und Art. 45 lit. e StHG zur Anwendung. 485

Selbst wenn man aber den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage nicht als Mitarbeiterbeteiligung qualifizieren würde, wäre der Verkehrswert der Token im Zuteilungszeitpunkt als einkommenssteuerpflichtiges Einkommen aus unselbständiger Erwerbstätigkeit zu erfassen (Bonus oder andere geldwerte Leistung gem. Art. 17 Abs. 1 DBG bzw. Art. 7 Abs. 1 StHG).³⁸⁴ 486

Logische Folge der Einkommensrealisation und Bewertung im Zeitpunkt der Token-Zuteilung ist, dass ein nach Zuteilung erzielter Kapitalgewinn grundsätzlich nicht mehr als Einkommen aus unselbständiger Erwerbstätigkeit qualifiziert und daher steuerfrei bleibt (Art. 16 Abs. 3 DBG, Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG).³⁸⁵ 487

Wurde der Verkehrswert einer Mitarbeiteraktie im Zuteilungszeitpunkt anhand einer Formel abgeschätzt (Formelwert, N 458), gilt es den Verkehrswert im Veräusserungszeitpunkt erneut nach der gleichen Formel abzuschätzen. Eine allfällige Differenz zwischen höherem Verkaufspreis und tieferem Formelwert qualifiziert die ESTV als 488

³⁸⁴ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 484 ff.; so im Ergebnis auch ESTV Arbeitspapier, 10 f.

³⁸⁵ ESTV KS 37, Ziff. 3.4.3.

steuerbares Einkommen aus unselbständiger Erwerbstätigkeit, ausser die Veräusserung erfolgte nach Ablauf einer fünfjährigen Haltefrist.³⁸⁶

- 489 Lehnt man es ab, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Mitarbeiterbeteiligung zu qualifizieren (N 486), dürfte die Differenz zwischen Formelwert und Verkaufspreis mangels gesetzlicher Grundlage und Anwendbarkeit des Kreisschreibens Nr. 37 unbesteuert bleiben.³⁸⁷

Berücksichtigung einer Vestingperiode

- 490 Falls sich ein Mitarbeiter Token während einer Vestingperiode abverdienen muss, gelten die Token bloss als aufschiebend bedingt zugeteilt.³⁸⁸ Der Forderungserwerb wird erst nach Ablauf der Vestingperiode (d.h. mit Eintritt der Bedingung) definitiv und deshalb erst in diesem Zeitpunkt zu steuerbarem Vermögenszufluss für den Mitarbeiter.³⁸⁹

Berücksichtigung einer Verfügungssperre

- 491 Unterliegen die zugeteilten Token für einen gewissen Zeitraum einer Verfügungssperre (aber keiner Vestingperiode) und geht man davon aus, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine Mitarbeiteraktie darstellt, ist dem steuerpflichtigen Mitarbeiter ein Diskont von 6% pro Sperrjahr zu gewähren (Art. 17b Abs. 2 DBG, Art. 7d Abs. 2 StHG).³⁹⁰
- 492 Lehnt man es ab, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Mitarbeiterbeteiligung zu qualifizieren, stellt sich die Frage, ob dem steuerpflichtigen Mitarbeiter dennoch ein Diskont von 6% pro Sperrjahr gewährt werden kann. Die ESTV verneint dies (wohl mangels gesetzlicher Grundlage),³⁹¹ während OESTERHELT/DUBACH die Frage bejahen.³⁹²

³⁸⁶ Vgl. zum Ganzen ESTV KS 37, Ziff. 3.4.3.

³⁸⁷ OESTERHELT/DUBACH, StR 2021, 18.

³⁸⁸ ESTV KS 37, Ziff. 2.4.

³⁸⁹ BGer, 17.10.2012, 2C_319/2012, E. 2.3.

³⁹⁰ So im Ergebnis auch OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 486.

³⁹¹ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 486.

³⁹² OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 486.

OESTERHELT/DUBACH qualifizieren den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zwar nicht als echte Mitarbeiterbeteiligung,³⁹³ gehen aber davon aus, dass eine Zuteilung von Token an Mitarbeiter in diesem Zeitpunkt steuerbar ist.³⁹⁴ Im Ergebnis unterwerfen die Autoren den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage damit den Besteuerungsregeln, die auch für echte Mitarbeiterbeteiligungen gelten (N 484). Das Vorliegen einer unechten Mitarbeiterbeteiligung wird explizit abgelehnt.³⁹⁵ Dass OESTERHELT/DUBACH angesichts dieser Ausgangslage von einer analogen Anwendung der Bestimmungen über echte Mitarbeiterbeteiligungen ausgehen, ist nachvollziehbar. Aus den Ausführungen der Autoren geht allerdings nicht hervor, auf welcher rechtlichen Grundlage dieser Analogieschluss erfolgt.

Der steuerrechtliche Einkommensbegriff setzt nach schweizerischer Doktrin und höchst- richterlicher Rechtsprechung stets einen Reinvermögenszugang voraus.³⁹⁶ Dass gesperrte Wertpapiere gegenüber frei verfügbaren Papieren einen Minderwert aufweisen,³⁹⁷ bestreitet nicht einmal die ESTV.³⁹⁸ In einem Minderwert kann aber kein Reinvermö- genszugang erblickt werden. Die Position von OESTERHELT/DUBACH kann damit auf eine rechtliche Grundlage gestellt werden.

b Vermögensteuer

Es kann grundsätzlich auf die Ausführungen zur vermögenssteuerlichen Behandlung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage im Privatvermögen verwiesen werden (N 385 ff.).

³⁹³ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 484 f.

³⁹⁴ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 485 f.

³⁹⁵ OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 484 f.

³⁹⁶ LOCHER, Art. 16 DBG N 14 ff.; REICH/WEIDMANN, Art. 16 DBG N 7 ff.

³⁹⁷ BGER, 6.11.1995, ASA 65 (1996/1997), 733 ff., E. 4d); Botschaft Mitarbeiterbeteiligungen, 588; LOCHER, Art. 17b DBG N 12; VALLUCCI/ZELLWEGER, Art. 17b DBG N 20.

³⁹⁸ ESTV KS 37, Ziff. 3.3.

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Mitarbeiteraktien (N 466 ff.)

- 496 Gemäss Art. 14a Abs. 1 StHG sind bei der Ermittlung des Vermögenssteuerwerts von Mitarbeiteraktien allfällige Sperrfristen zu berücksichtigen. Wie hoch der Einschlag ausfällt, können die Kantone aufgrund ihrer Tarifhoheit selbst bestimmen.³⁹⁹

Token stellt keine Mitarbeiterbeteiligung dar (N 471)

- 497 Lehnt man es ab, den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Mitarbeiterbeteiligung zu qualifizieren, stellt sich die Frage, ob dem steuerpflichtigen Mitarbeiter dennoch eine allfällige Sperrfrist angerechnet werden kann.
- 498 Die gleiche Frage stellte sich bereits für die Einkommenssteuer, wo von einer zwingenden Berücksichtigung von Verfügungssperren auszugehen ist (N 491 ff.).
- 499 Vermögens- und Einkommensteuer verfolgen unterschiedliche Zwecke. Bei der Einkommenssteuer geht es um die Ermittlung des dem Steuerpflichtigen in einer bestimmten Periode zufließenden Einkommens (N 494). Die Vermögenssteuer bezweckt demgegenüber eine wiederkehrende Mehrbelastung des fundierten Einkommens, d.h. des aus einem Vermögenswert fließenden Ertrages.⁴⁰⁰
- 500 Verfügungsbeschränkungen beeinträchtigen das Ertragspotenzial eines Vermögenswerts nicht. Das Bundesgericht schliesst daraus, dass Verfügungsbeschränkungen für die vermögenssteuerliche Bestimmung des Verkehrswerts nicht in die Beurteilung einbezogen werden sollten.⁴⁰¹
- 501 Art. 14a Abs. 1 StHG kommt in der Praxis also eminente Bedeutung zu, weil privatrechtliche Verträge, welche die Übertragbarkeit von Wertschriften beschränken, als grundsätzlich vermögenssteuerlich unbeachtlich taxiert werden.⁴⁰²
- 502 Kann der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mangels Qualifikation als Mitarbeiterbeteiligung nicht unter Art. 14a Abs. 1 StHG subsumiert werden, dürfte eine

³⁹⁹ TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 14a StHG N 2.

⁴⁰⁰ BGer, 7.4.2020, 2C_1057/2018, E. 8.3 m.w.H.

⁴⁰¹ BGer, 7.4.2020, 2C_1057/2018, E. 8.3 m.w.H.

⁴⁰² SSK KS 28, N 2 Abs. 4 und N 61; Kommentar SSK KS 28, 7.

Berücksichtigung allfälliger Sperrfristen für Vermögenssteuerzwecke entsprechend ausser Betracht fallen.

Die Frage, ob Verfügungsbeschränkungen in die vermögenssteuerliche Verkehrswert- 503
ermittlung einbezogen werden sollen, ist allerdings nicht unumstritten.⁴⁰³

Token stellt weder Option noch Anwartschaft dar (N 470)

Weil es sich beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage weder um eine Option 504
noch um eine Anwartschaft handelt (N 470), ist Art. 14a Abs. 2 StHG nicht einschlägig,
der in Bezug auf entsprechende Mitarbeiterbeteiligungen ganz von einer Vermögens-
besteuerung absehen würde.

c Verrechnungssteuer

Die Auszahlung von geldwerten Vorteilen aus dem Arbeitsverhältnis stellt keinen Ver- 505
rechnungssteuertatbestand dar (Art. 4 VStG).

d Stempelsteuer

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellen keine steuerbaren Urkunden dar 506
(N 332 ff.).

⁴⁰³ TEUSCHER/LOBSIGER, Art. 14 StHG N 18 ff. m.w.H.

KAPITEL 6: AUSSCHÜTTUNGEN DER EMITTENTIN AN TOKEN-INHABER

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermittelt seinem Inhaber einen An- 507
spruch auf einen Anteil am Erfolg der Emittentin. Es ist nun zu untersuchen, welche
Steuerfolgen entsprechende Ausschüttungen der Emittentin zeitigen.

I. STEUERFOLGEN FÜR EMITTENTIN

1. GEWINNSTEUER

1.1 Grundsatz

Nach dem Grundsatz der (formellen) Massgeblichkeit richten sich die Gewinnsteuer- 508
folgen primär nach dem handelsrechtskonform ausgewiesenen Saldo der Erfolgsrech-
nung. In einem zweiten Schritt ist dann zu prüfen, ob das Steuerrecht Korrektornormen
bereithält (vgl. zum Ganzen N 208 ff.).

Da die korrekte Verbuchung der Ausschüttungen eng mit der Verbuchung der Emission 509
zusammenhängt, wurde bereits im Zusammenhang mit der Emission dargelegt, wie
Token-Ausschüttungen handelsrechtskonform zu verbuchen sind. Zur Erinnerung seien
die Buchungen hier erneut aufgeführt (vgl. zum Ganzen N 228 ff.).

Token ohne Partizipation am Eigenkapital (N 52 ff.) 510

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
ICO	Wertschriften	Vorauszahlungen ohne Rückerstat- tungsverpflich- tung	Vereinnahmung der ICO-Erlöse in Form von Kryptowährungen
	Flüssige Mittel	Wertschriften	Umtausch der Krypto- währungen in CHF

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Ausschüttung von Ertrag an Token-Inhaber, solange noch mit Vorauszahlungen verrechnet werden kann.	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Flüssige Mittel	Die Ausschüttungen stellen Erfüllungshandlungen der Emittentin ggü. den Token-Inhabern dar und mindern daher deren Schulden ggü. den Token-Inhabern.
Ausschüttung von Ertrag an Token-Inhaber, sobald nicht mehr mit Vorauszahlungen verrechnet werden kann.	Finanzierungsaufwand	Passive Rechnungsabgrenzung Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Auf Basis der in der Jahresrechnung ausgewiesenen massgebenden Erfolgsgrösse ist die erwartete (künftige) Forderung der Token-Investoren zu berechnen und abzugrenzen.
	Passive Rechnungsabgrenzung Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Mit Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV im nächsten Jahr werden die massgebende Erfolgsgrösse und die Ansprüche der Token-Investoren verbindlich festgesetzt.
	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Flüssige Mittel	Die Ausschüttung tilgt die Schuld ggü. den Token-Investoren.

Tabelle 10: Verbuchung Emission samt Ausschüttungen für Token ohne Beteiligung am Eigenkapital

Token mit Partizipation am Eigenkapital (N 58 ff.)

511

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
ICO	Wertschriften	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Vereinnahmung der ICO-Erlöse in Form von Kryptowährungen
	Flüssige Mittel	Wertschriften	Umtausch der Kryptowährungen in CHF
Ausschüttung von Ertrag an Token-Inhaber, solange noch mit Vorauszahlungen verrechnet werden kann.	Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung	Flüssige Mittel	Die Ausschüttungen stellen Erfüllungshandlungen der Emittentin ggü. den Token-Inhabern dar und mindern daher deren Schulden ggü. den Token-Inhabern.

Ereignis/Schritt	Verbuchung		Erläuterung
	Soll	Haben	
Ausschüttung von Ertrag an Token-Inhaber, sobald nicht mehr mit Vorauszahlungen verrechnet werden kann.	Finanzierungsaufwand	Rückstellung für Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Auf Basis der in der letzten abgeschlossenen Jahresrechnung ausgewiesenen massgebenden Erfolgsgrösse ist die erwartete (künftige) Forderung der Token-Investoren zu berechnen.
	Rückstellung für Erfolgsbeteiligung Token-Investoren	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Mit Genehmigung der Jahresrechnung durch die GV werden die massgebende Erfolgsgrösse und die Ansprüche der Token-Investoren verbindlich festgesetzt.
	Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Token-Investoren	Flüssige Mittel	Die Ausschüttung tilgt die Schuld ggü. den Token-Investoren.

Tabelle 11: Verbuchung Emission samt Ausschüttungen für Token mit Beteiligung am Eigenkapital

512 Zur Ermittlung der Gewinnsteuerfolgen der Emittentin, die Ausschüttungen an Token-Inhaber tätigt, gilt es in einem ersten Schritt zu differenzieren zwischen Ausschüttungen, welche mit Vorauszahlungen verrechnet werden können, und jenen Ausschüttungen, die nach Tilgung sämtlicher Vorauszahlungsschulden nicht mehr mit diesen verrechnet werden können.

Eine Abzahlung von (Vorauszahlungs-)Schulden wirkt erfolgs- und damit gewinnsteuerneutral. Wenn der steuerbare Gewinn durch einen Mittelabfluss unbelastet bleibt, gibt es für das Steuerrecht keinen Grund korrigierend einzugreifen. 513

Weitergehende Ausschüttungen, die sich nicht mehr mit (Vorauszahlungs-)Schulden verrechnen lassen, stellen aus handelsrechtlicher Perspektive Finanzierungsaufwand dar, welcher den steuerbaren Gewinn belastet. Aus steuerrechtlicher Sicht stellt sich entsprechend die Frage, ob die Ausschüttungen als geschäftsmässig begründeter Aufwand vom steuerbaren Gewinn in Abzug gebracht werden dürfen (Art. 58 Abs. 1 lit. b DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. a StHG). 514

Dies wäre dann nicht der Fall, wenn die Ausschüttungen als (offene oder verdeckte) Gewinnausschüttungen zu qualifizieren wären (Art. 58 Abs. 1 lit. b letzter Spiegelstrich DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. a StHG). 515

Mit der Ausschüttung von Erfolg an Token-Inhaber kommt die Emittentin einer im Rahmen des Gesellschaftszwecks eingegangenen vertraglichen Pflicht nach. Die Zahlung erscheint damit grundsätzlich ohne Weiteres geschäftsmässig begründet. Eine Gewinnausschüttung an Aktionäre oder diesen nahestehende Personen liegt nicht vor, erfolgt die Zahlung doch unter Erfüllung einer vertraglichen Verpflichtung und nicht causa societatis aufgrund einer – allfällig parallel bestehenden – Aktionärsstellung des Token-Inhabers.⁴⁰⁴ 516

1.2 Ausnahmen?

Die ESTV teilt die Ansicht, dass Ausschüttungen an Token-Inhaber für die Emittentin grundsätzlich geschäftsmässig begründeten Aufwand begründen. Für die ESTV ist dieser Grundsatz aber nur dann vorbehaltlos gültig, wenn zwei Schwellenwerte kumulativ eingehalten werden:⁴⁰⁵ 517

1. Die Aktionäre und ihnen nahestehende Personen dürfen im Zeitpunkt der jeweiligen Ertragsfälligkeiten gesamthaft maximal 50% der ausgegebenen Token

⁴⁰⁴ BREIER/HONGLER/WINZAP, 1161.

⁴⁰⁵ ESTV Arbeitspapier, 9 f.

halten. Mit dieser Einschränkung soll sichergestellt werden, dass nicht der überwiegende Anteil des Gewinns aufwandwirksam (und verrechnungssteuerfrei, dazu später mehr N 541 ff.) an Token-Inhaber fließt, die gleichzeitig Aktionäre sind.

2. Die Erfolgsbeteiligungsquote darf nur so hoch ausfallen, dass die Zahlungen an die Token-Inhaber 50% des EBIT nicht übersteigen. Mit dieser Einschränkung soll sichergestellt werden, dass das unternehmerische Risiko der Eigenkapitalgeber nach Zuweisung der Erfolgsbeteiligungsquote an die Token-Inhaber noch angemessen entschädigt wird.

518 Ist einer der beiden Schwellenwerte nicht eingehalten, behält sich die ESTV vor, Ausschüttungen an die Token-Inhaber in verdeckte Gewinnausschüttungen umzuqualifizieren.⁴⁰⁶

519 Aus den Ausführungen der ESTV geht nicht hervor, auf welcher rechtlichen Grundlage die formulierten Schwellenwerte fassen. Denkbar sind:

- Die ESTV legt die der verdeckten Gewinnausschüttung zugrunde liegende Norm (Art. 58 Abs. 1 lit. b letztes Lemma DBG) aus und subsumiert die in den Schwellenwerten formulierten Sachverhalte darunter (nachfolgend N 521 ff.).
- Die ESTV qualifiziert die Einlagen der Token-Inhaber als verdecktes Eigenkapital i.S.v. Art. 65 DBG bzw. Art. 24 Abs. 1 lit. a StHG (vgl. schon N 285 ff.) und die Ausschüttungen als Gegenleistung für die Gebrauchsüberlassung des Kapitals (nachfolgend N 524).
- Die ESTV geht bei Verletzung der Schwellenwerte von einer Steuerumgehung aus und fingiert einen Sachverhalt, der sich ohne Weiteres unter den Begriff der «verdeckten Gewinnausschüttung» subsumieren lässt (nachfolgend N 525 ff.).

520 Es gilt die Schwellenwertpraxis der ESTV unter diesen drei Gesichtspunkten auf ihre Rechtmässigkeit hin zu überprüfen.

⁴⁰⁶ ESTV Arbeitspapier, 9.

a Verdeckte Gewinnausschüttung

Nach konstanter Rechtsprechung des Bundesgerichts liegt eine (verdeckte) Gewinnausschüttung dann vor, wenn folgende Voraussetzungen vorliegen.⁴⁰⁷ 521

1. Der Leistung der Gesellschaft steht keine angemessene, dem Drittvergleich standhaltende Gegenleistung gegenüber;
2. Mit der Leistung wird ein Gesellschafter oder eine ihm nahestehende Person begünstigt; und
3. Das Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung war für die handelnden Organe erkennbar.

Der anlässlich der Token-Emission entrichtete Kaufpreis entspricht einer Vorauszahlung für die späteren Ausschüttungen der Emittentin (N 150). Erwerben Aktionäre oder nahestehende Dritte Token zu marktkonformen Preisen (etwa anlässlich eines öffentlichen ICO, dessen publikumsoffener Emissionsprozess eine marktkonforme Preisbildung sicherstellt, N 76), entrichten sie für die späteren Ausschüttungen der Emittentin eine marktkonforme Vergütung.⁴⁰⁸ Zwischen Leistung der Gesellschaft und Gegenleistung der Gesellschafter bzw. nahestehenden Dritten besteht dann kein Missverhältnis. Eine (verdeckte) Gewinnausschüttung kann daher von vornherein nur in solchen Fällen vorliegen, wo Gesellschafter vergünstigt an Token gelangen (s. schon N 416). 522

Die Schwellenwerte der ESTV differenzieren gerade nicht danach, ob die Token-Inhaber für die Token marktkonforme Preise entrichtet haben oder nicht. Die Regelung der ESTV vernachlässigt damit eine wesentliche Voraussetzung der verdeckten Gewinnausschüttung. Ein Abstützen der ESTV-Schwellenwertpraxis auf den Tatbestand der verdeckten Gewinnausschüttung scheint damit nicht möglich. 523

b Zins auf verdecktem Eigenkapital

Es wurde bereits eingehend beleuchtet, warum eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage grundsätzlich kein verdecktes Eigenkapital begründet (N 285 ff.). 524

⁴⁰⁷ Statt vieler BGer, 27.2.2023, 9C_621/2022, E. 5.2.

⁴⁰⁸ LINDER/RECHSTEINER, 999; USCHATZ, StR 2022, 217.

Nur ausnahmsweise, wenn Gesellschafter vergünstigt an Token gelangt sind, ist eine Umqualifikation in verdecktes Eigenkapital denkbar (N 293 ff.). Die Schwellenwerte der ESTV differenzieren gerade nicht danach, ob die Token-Inhaber für die Token marktkonforme Preise entrichtet haben oder nicht. Ein Abstützen der ESTV-Schwellenwertpraxis auf den Tatbestand des verdeckten Eigenkapitals scheint daher nicht möglich.

c Steuerungumgehung

- 525 Die ESTV behält sich für den Fall der Nichteinhaltung der Schwellenwerte eine «Umqualifikation» der vertraglich vereinbarten Ausschüttungen in eine verdeckte Gewinnausschüttung vor (N 518). Ist damit gemeint, dass von den tatsächlichen Gegebenheiten abgewichen und von einem anderen, fingierten Sachverhalt ausgegangen wird, würde dies grundsätzlich das Vorliegen einer Steuerungumgehung erfordern.⁴⁰⁹ Die Voraussetzungen für das Vorliegen einer Steuerungumgehung sind:⁴¹⁰
1. Absonderliche Sachverhaltsgestaltung (objektives Element)
 2. Absicht der Steuerersparnis (subjektives Element)
 3. Tatsächliche Steuerersparnis (effektives Element)
- 526 Die Schwellenwerte der ESTV nehmen zwar keinen direkten Bezug auf die Voraussetzungen der Steuerungumgehung, aber sie scheinen als Indizien für das Vorliegen einer Steuerungumgehung verstanden zu werden.⁴¹¹
- 527 Darauf deutet insbesondere der zweite Schwellenwert hin. Dieser findet seine Rechtfertigung nämlich darin, dass bei Nichteinhaltung des Schwellenwerts eine absonderliche Situation (objektives Element der Steuerungumgehung) vorliege, die dem unternehmerischen Risiko der Eigenkapitalgeber nicht mehr hinreichend Rechnung trage.⁴¹²

⁴⁰⁹ BLUMENSTEIN/LOCHER, 43; REICH, § 6 N 24.

⁴¹⁰ REICH, § 6 N 20 ff.

⁴¹¹ So auch LINDER/RECHSTEINER, 999 und OESTERHELT/DUBACH, StR 2019, 779.

⁴¹² ESTV Arbeitspapier, 10.

Fraglich ist, ob die EStV mit den Schwellenwerten einen verobjektivierten Steuerumgehungstatbestand schaffen will. Die EStV statuiert nämlich gleich unterhalb der Schwellenwerte: 528

«Die Prüfung des Vorliegens einer allfälligen Steuerumgehung bleibt vorbehalten».

Diese Aussage legt nahe, dass zwar bereits bei Überschreiten der objektiv ermittelbaren Schwellenwerte von einer Steuerumgehung ausgegangen werden kann, bei deren Einhaltung aber immer noch auf die allgemeinen Voraussetzungen der Steuerumgehung zurückgegriffen werden könne, um eine Steuerumgehung nachzuweisen. 529

Die EStV würde sich die Rolle des Gesetzgebers anmassen, wenn sie tatsächlich einen neuen verobjektivierten Steuerumgehungstatbestand schaffen wollte. Die EStV als Exekutivbehörde würde damit ihre Kompetenz im rechtsstaatlichen Gefüge überschreiten. Bei Abwesenheit einer formellgesetzlichen Grundlage, welche den verobjektivierten Steuerumgehungstatbestand positiviert, ist die EStV gehalten, sämtliche Voraussetzungen der Steuerumgehung nachzuweisen, bevor sie zu einer Umqualifikation des Sachverhalts schreitet.⁴¹³ 530

Es ist davon auszugehen, dass sich die EStV dessen bewusst ist und ihre Schwellenwerte daher nicht als verobjektivierte Steuerumgehungstatbestände verstanden wissen will.⁴¹⁴ 531

In materieller Hinsicht ist der EStV zunächst beizupflichten, dass in einer nicht marktgerechten Risikokapitalentschädigung der Eigenkapitalgeber eine absonderliche Gestaltung zu erblicken ist, welche es unter Rückgriff auf das Institut der Steuerumgehung zu korrigieren gilt. Allerdings scheint es willkürlich oder zumindest nicht nachvollziehbar, wie die EStV die angemessene Risikokapitalentschädigung festlegt.⁴¹⁵ Es gilt zu bedenken, dass es keine in Stein gemeisselte angemessene Risikokapitalentschädigung gibt, wie es die EStV mit ihren Schwellenwerten suggeriert. Die angemessene Risikokapitalentschädigung ist vielmehr von verschiedenen Marktfaktoren abhängig und damit 532

⁴¹³ LINDER/RECHSTEINER, 999; DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 162d.

⁴¹⁴ Gl. M. OESTERHELT/DUBACH, StR 2019, 780; DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 162d, welche in den Schwellenwerten bloss «spezifische Elemente eines Ungewöhnlichkeitsnachweises» erblicken und die EStV entsprechend für weiterhin beweisbelastet halten bzgl. der allgemeinen Voraussetzungen einer Steuerumgehung.

⁴¹⁵ USCHATZ, StR 2022, 217.

variabel.⁴¹⁶ Fest steht auch, dass es zu einer unangemessenen, nicht marktgerechten Risikokapitalentschädigung der Eigenkapitalgeber nur dann kommen kann, wenn es zu einer marktfremden Transaktion gekommen ist. Zu klären, worin diese liegen soll, bleibt die ESTV schuldig.

- 533 Eine mit der hier einzuordnenden Ausgangslage vergleichbare Situation liegt vor, wenn Beteiligte oder nahestehende Dritte der Gesellschaft Darlehen gewähren. Auch in einer solchen Konstellation besteht die Gefahr, dass die Gesellschaft die Darlehensgeber mit einem überhöhten Zinssatz ungebührlich begünstigt und damit die Risikokapitalentschädigung der Eigenkapitalgeber verwässert. Die ESTV gibt deshalb safe haven-Höchstzinssätze vor, akzeptiert aber – zu Recht – höhere Zinssätze, welche dem Drittvergleich standhalten.⁴¹⁷ Gleich muss es sich bei Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verhalten. Werden für die Token marktkonforme Preise bezahlt, was bei einem öffentlichen ICO dem Regelfall entsprechen dürfte, besteht keine Gefahr, dass ein marktfremdes, von den Steuerbehörden zu korrigierendes Ergebnis erzielt wird.
- 534 Bezahlen Beteiligte bzw. nahestehende Dritte für die Token hingegen weniger als den Drittpreis, liegt im Umfang der Differenz zwischen Zuteilungs- und Drittpreis ohne Weiteres eine verdeckte Gewinnausschüttung vor (N 416). Ein Rückgriff auf das Institut der Steuerumgehung ist dann gar nicht nötig. Von einer solchen marktfremden Transaktion werden auch die späteren Ausschüttungen der Emittentin an die Token-Inhaber «kontaminiert», denn auch diesen steht mangels Drittvergleich standhaltendem Token-Kaufpreis keine angemessene Gegenleistung des Gesellschafters bzw. nahestehenden Dritten gegenüber.

1.3 Fazit

- 535 Wurden Token zu marktkonformen Bedingungen erworben, bestand insbesondere aufgrund eines öffentlichen Verkaufs über ein ICO keine Gefahr einer ungebührlichen Übervorteilung der Gesellschaft durch Beteiligte oder nahestehende Dritte, können die Ausschüttungen der Gesellschaft an Token-Inhaber weder als verdeckte Gewinnaus-

⁴¹⁶ WAGNER/ZIEGLER, 6 ff. m.w.H.; DITTLI, <themarket.ch>, Achterbahnfahrt an den Börsen.

⁴¹⁷ ESTV Rundschreiben 213, 2.

schüttung oder als Zins auf verdecktem Eigenkapital noch als Steuerumgehung qualifizieren. Die Schwellenwert-Praxis der ESTV blendet diesen Umstand vollständig aus.

Die Vornahme vertraglich geschuldeter Ausschüttungen an Token-Inhaber, die ihre Token zu marktkonformen Preisen erworben haben, begründen für die Emittentin geschäftsmässig begründeten Aufwand, der den steuerbaren Gewinn reduziert. Ausschüttungen, welche mit Schulden (Vorauszahlungen) verrechnet werden können, wirken erfolgs- und gewinnsteuerneutral. 536

Sind Beteiligte oder nahestehende Dritte vergünstigt an Token gelangt, liegt sowohl im Zeitpunkt der Token-Zuteilung als auch im Zeitpunkt, wo die Gesellschaft Ausschüttungen tätigt, ein Fall der verdeckten Gewinnausschüttung vor. Es besteht in solchen Konstellationen zudem die Gefahr, dass die «Vorschüsse» der Gesellschafter in verdecktes Eigenkapital umqualifiziert werden (N 285 ff.). 537

2. KAPITALSTEUER

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. bereits N 284). 538

Diejenigen Ausschüttungen, welche mit Schulden (Vorauszahlungen) verrechnet werden können (N 232), wirken erfolgsneutral und haben damit auch keine Auswirkungen auf das steuerbare Eigenkapital (Art. 29 Abs. 2 lit. a StHG). Diejenigen Ausschüttungen, welche nicht mit Schulden (Vorauszahlungen) verrechnet werden können (N 233 ff.), stellen (Finanzierungs-)Aufwand dar (Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7 und Abs. 3 Ziff. 4 OR, N 535 ff.), welcher den Gewinn und damit auch das steuerbare Eigenkapital (Art. 29 Abs. 2 lit. a StHG) schmälert. 539

Kommt es zu einer Umqualifikation von Finanzierungsaufwand in eine verdeckte Gewinnausschüttung (N 517 ff.), bleiben die Ausschüttungen erfolgsneutral und ohne Konsequenzen für das steuerbare Eigenkapital. 540

3. VERRECHNUNGSSTEUER

3.1 Versicherungsleistungen

- 541 Ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keinen Versicherungsvertrag. Hierfür fehlt es am versicherungsvertragstypischen Risikotransfer zwischen Versicherungsnehmer und Versicherer.⁴¹⁸ Vielmehr liegt eine für Finanzierungen typische Situation vor: Investoren gehen zum Zweck der Kapitalanlage Risiko ein.

3.2 Kapitalerträge

- 542 Gegenstand der Verrechnungssteuer auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens sind insbesondere die Zinsen, Renten, Gewinnanteile und sonstigen Erträge (Art. 4 Abs. 1 VStG)
- der von einem Inländer ausgegebenen Obligationen, Serienschuldbriefe und Schuldbuchguthaben (lit. a);
 - der von einem Inländer ausgegebenen Aktien, Stammanteile an einer GmbH, Genossenschaftsanteile, Beteiligungsscheine von Genossenschaftsbanken, Partizipationsscheine und Genussscheine (lit. b);
 - der von einem Inländer oder von einem Ausländer in Verbindung mit einem Inländer ausgegebenen Anteile an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006¹² (KAG) (lit. c); oder
 - der Kundenguthaben bei inländischen Banken und Sparkassen (lit. d).
- 543 Die gesetzliche Aufzählung ist abschliessend.⁴¹⁹ Eine Erweiterung der Steuerobjekte auf dem Weg des Analogieschlusses *praeter legem* scheitert am Legalitätsprinzip (Art. 127 Abs. 1 BV).⁴²⁰

⁴¹⁸ Vgl. z.B. FUHRER, N 2.7 ff.

⁴¹⁹ DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 18.

⁴²⁰ OBERSON, § 4 N 11 m.w.H.; BAUMBERGER, 903 ff.

a Obligationen, Serienschuldbriefe, Seriengülden und Schuldbuchguthaben (Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG)

Es wurde bereits eingehend dargelegt, warum der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine Obligation darstellt (N 368 ff.). 544

Serienschuldbriefe und Seriengülden sind in einer Mehrzahl zu gleichartigen Bedingungen ausgegebene Schuldbriefe und Gülden, die auf den Inhaber oder an Ordre gestellt oder mit auf den Inhaber oder an Ordre lautenden Coupons versehen sind und in ihrer wirtschaftlichen Bedeutung den Partialen von Anleihen gleichstehen (Art. 15 Abs. 2 VStV). Serienschuldbriefe und Seriengülden wurden früher durch Art. 876 ff. ZGB geregelt (Art. 33a SchlT ZGB). Beide Instrumente verkörpern Kapitalrückzahlungsansprüche (Art. 881 aZGB 2011) und können daher nicht mit dem Rechtsverhältnis verglichen werden, das der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert. 545

Was unter Schuldbuchguthaben zu verstehen ist, klärt Art. 15 VStV nicht. Der Begriff geht zurück auf das Bundesgesetz vom 21. September 1939, womit das eidgenössische Schuldbuch errichtet wurde.⁴²¹ Mit Erlass des Bundesgesetzes über die Schweizerische Nationalbank wurde das eidgenössische Schuldbuch aufgehoben (Art. 58 Abs. 1 NBG). Schuldbuchguthaben sind daher heute nicht mehr von Bedeutung.⁴²² 546

b Aktien und andere Gesellschaftsrechte (Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG)

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert gerade kein Gesellschaftsrecht (N 128 ff.). 547

c Kollektive Kapitalanlagen (Art. 4 Abs. 1 lit. c VStG)

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt auch keine kollektive Kapitalanlage dar (N 367). 548

⁴²¹ DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 17.

⁴²² DUSS/HELBING/DUBACH, Art. 4 VStG N 17.

d Kundenguthaben (Art. 4 Abs. 1 lit. d VStG)

- 549 Selbst wenn es sich bei der Emittentin um eine Bank oder Sparkasse handeln würde, könnte der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mangels Kapitalrückzahlungsanspruchs kein Kundenguthaben i.S.v. Art. 4 Abs. 1 lit. d VStG darstellen.

3.3 Verdeckte Gewinnausschüttung

- 550 Die ESTV teilt zwar die Ansicht, dass Erträge aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine Steuerobjekte der Verrechnungssteuer sind,⁴²³ behält sich aber vor, Ausschüttungen an Token-Inhaber in verdeckte Gewinnausschüttungen umzuqualifizieren, sollte einer der folgenden Schwellenwerte nicht eingehalten sein (N 517):

1. Die Aktionäre und ihnen nahestehende Personen dürfen im Zeitpunkt der jeweiligen Ertragsfälligkeiten gesamthaft maximal 50% der ausgegebenen Token halten. Mit dieser Einschränkung soll sichergestellt werden, dass nicht der überwiegende Anteil des Gewinns aufwandwirksam und verrechnungssteuerfrei an Token-Inhaber fließt, die gleichzeitig Aktionäre sind.
2. Die Erfolgsbeteiligungsquote darf nur so hoch ausfallen, dass die Zahlungen an die Token-Inhaber 50% des EBIT nicht übersteigen. Mit dieser Einschränkung soll sichergestellt werden, dass das unternehmerische Risiko der Eigenkapitalgeber nach Zuweisung der Erfolgsbeteiligungsquote an die Token-Inhaber noch angemessen entschädigt wird.

- 551 Schreitet die ESTV zu einer Umqualifikation in eine verdeckte Gewinnausschüttung, rechnet sie die Ausschüttungen bei den Gewinnsteuern auf (N 508 ff.) und unterwirft sie auch der Verrechnungssteuer.⁴²⁴

- 552 Zur Kritik an der Schwellenwertpraxis der ESTV sei nach oben verwiesen (N 519 ff.). Nach hier vertretener Ansicht kann eine verdeckte Gewinnausschüttung einzig dann vorliegen, wenn es sich beim Token-Inhaber um einen Gesellschafter oder eine nahestehende Person handelt, welche die Token zu nicht drittvergleichskonformen Kondi-

⁴²³ ESTV Arbeitspapier, 9.

⁴²⁴ ESTV Arbeitspapier, 9 f.

tionen erworben hat. Nur in solchen Fällen steht den Ausschüttungen der Emittentin keine genügende Gegenleistung ihrer Gesellschafter gegenüber.

3.4 Würdigung des Ergebnisses

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt wie traditionelle Fremd- und Eigenkapitalinstrumente, die der Verrechnungssteuer unterworfen sind (Art. 4 Abs. 1 lit. a und b VStG), die Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Auch qualifizieren die Ausschüttungen bei den Token-Inhabern als steuerbarer Kapitalertrag (nachfolgend N 557 ff.), den es durch die Verrechnungssteuer zu erfassen gälte, um die Einkommens- bzw. Gewinnsteuerforderung des Staates zu sichern.⁴²⁵ 553

Aufgrund der abschliessenden Aufzählung der Steuerobjekte in Art. 4 Abs. 1 VStG besteht aber im geltenden Recht keine hinreichende Grundlage für die Erhebung der Verrechnungssteuer.⁴²⁶ Diese Ansicht wird von ESTV (im Grundsatz)⁴²⁷ und Lehre⁴²⁸ geteilt. 554

Die Position der ESTV reiht sich im Übrigen nahtlos in ihre bestehende Praxis ein: Die Behörde geht nämlich sogar bei Erträgen aus derivativen Finanzinstrumenten, welche steuerbare Kapitalanlagen i.S.v. Art. 4 Abs. 1 VStG als Basiswert haben, davon aus, dass diese nicht der Verrechnungssteuer unterliegen.⁴²⁹ Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, ebenfalls ein Finanzinstrument mit derivativer Komponente (N 158 ff.), referenziert hingegen Ertragsgrössen der Emittentin (N 42 ff.) und gerade keine Steuerobjekte der Verrechnungssteuer. 555

4. STEMPELSTEUER

Es sind keine steuerbaren Urkunden im Spiel (N 332 ff.) und entsprechend können auch keine Stempelsteuern anfallen. 556

⁴²⁵ So auch EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht, 23.

⁴²⁶ So auch EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht, 19.

⁴²⁷ ESTV Arbeitspapier, 9.

⁴²⁸ BREIER/HONGLER/WINZAP, 1166.

⁴²⁹ ESTV KS 15, Anhang III, 2.

II. STEUERFOLGEN FÜR INVESTOR

1. PRIVATINVESTOR

1.1 Einkommenssteuer

a Abgrenzung Vermögensertrag vom Kapitalgewinn

Einleitung

- 557 Für bewegliches Privatvermögen natürlicher Personen gilt, dass sämtliche Erträge steuerbar sind (Art. 20 Abs. 1 DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG). Steuerfrei bleibt aber der Kapitalgewinn (Art. 16 Abs. 3 DBG, Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG).
- 558 Als Vermögensertrag qualifizieren grundsätzlich sämtliche geldwerten Vorteile, die
- über die bloße Rückerstattung des den Ertrag abwerfenden Vermögensobjekts hinausgehen;⁴³⁰ und
 - nicht aus Kapitalgewinnen resultieren.⁴³¹
- 559 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert ein Termingeschäft (N 153 ff.). Resultiert aus einem Veräußerungsgeschäft wie dem Termingeschäft ein Gewinn, ist dieser grundsätzlich wie der Gewinn aus einem Spotgeschäft⁴³² als (steuerfreier) Kapitalgewinn zu qualifizieren.⁴³³
- 560 Zwar ist es korrekt, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein Termingeschäft darstellt, es ist aber zu berücksichtigen, dass es sich um ein spezielles Termingeschäft handelt, weil es zu einer vollständigen Vorauszahlung des Basiswerts kommt. Diese Vorauszahlung führt zu einer Finanzierung der Emittentin (N 150 f.).

⁴³⁰ CR LIFD-Noël, Art. 20 N 7.

⁴³¹ REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 6 ff.; LOCHER, Art. 20 DBG N 7 ff.

⁴³² Ordentliches synallagmatisches Kaufgeschäft bei dem Verpflichtung und Vollzug zeitlich kaum auseinanderfallen, vgl. Art. 2 Abs. 4 FinfraV; vgl. auch N 153.

⁴³³ BGE 110 Ia 1; ESTV KS 15, 8.

Kreditoren lassen sich ihre Finanzierungsleistung grundsätzlich vergüten. Mindestens ein Teil der Ausschüttungen der Emittentin müsste damit Entgelt für die Finanzierung darstellen. Dieses Entgelt für die Überlassung von Kapital ist grundsätzlich als Ertragskomponente der Einkommenssteuer unterworfen.⁴³⁴ 561

Position der Lehre

Gestützt auf diese Erkenntnisse wird in der Lehre postuliert, die Ausschüttungen so lange nicht der Einkommenssteuer zu unterwerfen, als sie die Anfangsinvestitionssumme nicht überschreiten. In der blossen Erstattung der Anfangsinvestition könne kein steuerbarer Vermögensertrag erblickt werden. Alle Ausschüttungen, welche den Anfangsinvestitionsbetrag überschreiten, sollen hingegen steuerbaren Vermögensertrag darstellen, weil darin eine Entschädigung für die Gebrauchsüberlassung von Kapital zu erblicken ist.⁴³⁵ 562

Eine solche Besteuerungsmethodik überzeugt insbesondere mit Blick darauf, dass sie mit der Verbuchung der Ausschüttungen auf Seiten der Emittentin im Einklang steht. Bis zur vollständigen Verrechnung der Vorauszahlungen geht man nämlich auch auf Seiten der Emittentin davon aus, dass eine erfolgsneutrale Transaktion vorliege (N 232). Erst über die Anfangsinvestition hinausgehende Ausschüttungen sind erfolgswirksam (N 233 ff.). 563

Die vorgeschlagene Besteuerungsmethodik bietet aber auch Angriffsfläche: 564

- Vermögensertrag kann bloss – und hier stimmen auch die Befürworter der obigen Besteuerungsmethodik zu⁴³⁶ – im (marktüblichen) Zins für die Vorauszahlung erblickt werden. Diesen zu bestimmen, ist aus finanztheoretischer Sicht aber unmöglich, weshalb *hilfsweise* auf den Ausschüttungsbetrag oberhalb der Anfangsinvestition abzustellen sei.⁴³⁷

⁴³⁴ So auch ESTV Arbeitspapier, 10; OESTERHELT/DUBACH, ASA 87 (2018/2019), 483; NEY, 161; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

⁴³⁵ BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

⁴³⁶ BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

⁴³⁷ BREIER/HONGLER/WINZAP, 1163.

- Sämtliche Ausschüttungen der Emittentin beruhen auf dem im Token verbrieften Stammrecht (N 123) bzw. auf dem gleichen Rechtsgrund. Dies legt einen einheitlichen Charakter sämtlicher Ausschüttungen nahe, was wiederum nach einer einheitlichen steuerlichen Behandlung ruft. Die Unterscheidung zwischen Ausschüttungen, die vor dem break-even Punkt der Investoren liegen, und solchen Ausschüttungen, die später erfolgen, scheint in diesem Lichte willkürlich.
- Schliesslich ist zu berücksichtigen, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keinen Rückzahlungsanspruch verkörpert (N 42 ff.), was auch aus der Buchhaltung der Emittentin hervorgeht, indem die Vorschüsse der Investoren in das Konto «Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung» gebucht werden (N 231). Fehlt es den Investoren von vornherein an einem Rückzahlungsanspruch und liegt ihr Rückerstattungsanspruch daher bei 0, ist grundsätzlich in jeder Ausschüttung eine Zahlung zu erblicken, welche über die Rückerstattung des den Ertrag abwerfenden Vermögenswerts hinausgeht und damit die Vermögensertragsdefinition erfüllt.⁴³⁸

Eigene Position

565 DBG und StHG sehen keine Normen vor, die direkt auf Einkünfte aus Termingeschäften anwendbar wären. Es ist daher auf die allgemeinen einkommenssteuerrechtlichen Regeln über die Einkünfte aus Kapitalvermögen zurückzugreifen. Dabei stehen folgende Bestimmungen im Fokus:⁴³⁹

- Art. 16 Abs. 1 DBG: «Der Einkommenssteuer unterliegen alle wiederkehrenden und einmaligen Einkünfte.»
- Art. 16 Abs. 3 DBG: «Die Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Privatvermögen sind steuerfrei.»
- Art. 20 Abs. 1 Ingress DBG: «Steuerbar sind die Erträge aus beweglichem Vermögen [...]»
- Art. 20 Abs. 1 lit. a DBG: Insbesondere Zinsen aus Guthaben sind steuerbar.
- Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG: Insbesondere geldwerte Vorteile aus Beteiligungen aller Art sind steuerbar.

⁴³⁸ Vgl. auch ESTV, Steuerinformationen Kryptowährungen, 30.

⁴³⁹ Vgl. zum Ganzen MENGIARDI, § 4 N 11 f.

Ein Guthaben ist jede Forderung auf eine Geldleistung gegenüber einem Dritten.⁴⁴⁰ 566
 Mangels Anspruchs auf Rückerstattung der Einlage begründet der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage kein Guthaben der Investoren gegenüber der Emittentin (vgl. schon N 549).

Gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG (und den kantonalen Entsprechungen, vgl. z.B. § 20 567
 Abs. 1 lit. c StG-ZH) stellen sämtliche geldwerten Vorteile aus Beteiligungen aller Art steuerbaren Vermögensertrag dar.

Der Begriff der Beteiligung ist grundsätzlich weit gefasst und umfasst sowohl gesell- 568
 schaftsrechtliche Kapitalanteils- als auch gesellschaftsrechtliche Gewinnanteilsrechte.⁴⁴¹
 Typisches gesellschaftsrechtliches Gewinnanteilsrecht ist der Genussschein (N 61).⁴⁴²

Das Bundesgericht hat Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG wiederholt als eine Norm mit wirtschaft- 569
 lichen Anknüpfungspunkten bezeichnet, weshalb der Rechtsanwender bei der Auslegung nicht strikte an ein zivilrechtliches Begriffsverständnis gebunden ist.⁴⁴³

Es liegt daher die Frage auf der Hand, ob auch ein vertragliches (Erfolgs-)Beteiligungs- 570
 recht wie der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage unter den Begriff der Beteiligung i.S.v. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden kann. Hierfür ist die Bestimmung auszulegen.

– Grammatikalische Auslegung

Der Wortlaut von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG ist weit gefasst. Von der Norm werden sämt- 571
 liche geldwerten Vorteile erfasst, welche sich auf Beteiligungsrechte *aller Art* zurück-
 führen lassen. Gleiches geht aus der französischen («tous autres avantages appréciables
 en argent provenant de participations *de tout gendre*») und italienischen («vantaggi
 valutabili in denaro risultanti da partecipazioni *di qualsiasi genere*») Fassung hervor.
 Dass es sich bei den angesprochenen Beteiligungsrechten zwingend um gesellschafts-

⁴⁴⁰ LOCHER, Art. 20 DBG N 19.

⁴⁴¹ REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 39; LOCHER, Art. 20 DBG N 53.

⁴⁴² LOCHER, Art. 20 DBG N 53.

⁴⁴³ BGer, 5.1.2011, 2C_566/2010, E. 2.1; BGer, 24.3.2014, 2C_806/2013, E. 2.1; BGer, 21.11.2017, 2C_123/2016, E. 3.3.

rechtliche Beteiligungsrechte handeln müsste, ergibt sich aus dem Wortlaut nicht. Auch vertragliche Rechte, welche eine Beteiligung am Erfolg der Emittentin vermitteln, könnten nach dem Wortlaut unter die Bestimmung subsumiert werden.

– Systematische Auslegung

- 572 Bei Art. 20 Abs. 1 lit. a – f DBG handelt es sich um eine nicht abschliessende Aufzählung steuerbarer Vermögenserträge. Vermögensertrag, der nicht von lit. a – f erfasst wird, fällt ohne Weiteres in den Anwendungsbereich des Ingresses von Art. 20 Abs. 1 DBG. Eine extensive Auslegung des in lit. a – f enthaltenen Katalogs ist daher nicht erforderlich, um eine lückenlose Besteuerung von Vermögenserträgen sicherzustellen. Daraus lässt sich aber nicht ableiten, dass Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG zwingend restriktiv auszulegen wäre.
- 573 Der steuerlichen Erfassung von Kapitalerträgen dienen die Art. 20 Abs. 1 lit. a und lit. c DBG.⁴⁴⁴ Diese Systematik legt nahe, lit. a und lit. c so auszulegen, dass sie zusammen möglichst alle Kapitalerträge abdecken. Fällt Kapitalertrag nicht unter lit. a, könnte dies entsprechend für eine Erfassung durch lit. c sprechen.
- 574 Dass dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage eine Kapitalertragskomponente inhärent ist, steht fest (N 561). Wenn der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage also kein Guthaben i.S.v. lit. a darstellt (N 549), drängt sich aus systematischen Überlegungen eine Subsumtion unter lit. c auf.

– Historische Auslegung

- 575 Art. 20 Abs. 1 lit. c bzw. sein hier massgebender Satz 1 finden sich bereits in der ersten Fassung des DBG.⁴⁴⁵ Die Materialien erweisen sich entsprechend als in die Jahre gekommen. Die aus dem Jahr 1983 stammende Botschaft betont zwar, dass sämtliche geldwerten Vorteile aus Beteiligungen steuerbaren Vermögensertrag darstellen, sie verzichtet aber – im Gegensatz zum Gesetzestext – darauf, zu bekräftigen, dass sich die Bestimmung auf Beteiligungen *aller Art* bezieht.⁴⁴⁶ Auch den parlamentarischen Beratungsprotokollen lässt sich – wenig erstaunlich – nicht entnehmen, dass vertragliche

⁴⁴⁴ LOCHER, Art. 20 DBG N 6.

⁴⁴⁵ BBl 1990 III 1674 ff., 1681.

⁴⁴⁶ Botschaft DBG/StHG, 163.

(Erfolgs-)Beteiligungsrechte von der Bestimmung mitumfasst werden sollten.⁴⁴⁷ Älteren Gesetzesmaterialien kommt bei der Auslegung aber keine besondere Bedeutung zu.⁴⁴⁸

– Teleologische Auslegung

Lit. c liegt in Art. 20 Abs. 1 DBG eingebettet. Diese Ausgangslage ruft danach, vorfrage- 576
weise den Zweck von Art. 20 Abs. 1 DBG zu ermitteln, bevor im Anschluss auf lit. c
fokussiert werden kann.

Teleologische Auslegung von Art. 20 Abs. 1 DBG:

Zweck von Art. 20 Abs. 1 DBG ist es, sämtlichen Ertrag des beweglichen Vermögens 577
steuerlich zu erfassen. Dies ergibt sich schon aus dem Ingress von Art. 20 Abs. 1 DBG.⁴⁴⁹
Das Vorliegen von Vermögensertrag ist damit notwendige Grundlage, damit die in lit. a – f
aufgezählten Tatbestände zur Anwendung gelangen können.

Klar ist, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage über eine Kapitalertrags- 578
komponente verfügt (N 561). Der Frage, wie erheblich diese Komponente ausfällt, gilt
es nun nachzugehen.

Als Vermögensertrag qualifiziert grundsätzlich jeder geldwerte Vorteil, der 579

- über die bloße Rückerstattung des den Ertrag abwerfenden Vermögensobjekts hinausgeht; und
- nicht aus einem Kapitalgewinn resultiert (vgl. bereits N 558).

Warum in den Ausschüttungen an die Token-Inhaber keine Form der Rückerstattung 580
ihrer Einlage erblickt werden kann, wurde bereits erläutert (N 564 dritter Spiegelstrich).
Abzugrenzen ist die im Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verortete Vermö-
gensertragskomponente damit noch von einer allfälligen Kapitalgewinnkomponente.

⁴⁴⁷ Verhandlungsheft DBG/StHG.

⁴⁴⁸ KRAMER/ARNET, 145 f. m.w.H.

⁴⁴⁹ REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 1.

- 581 Gemäss Art. 16 Abs. 3 DBG resultiert Kapitalgewinn aus der Veräusserung von Vermögenswerten. In der Literatur wird zur Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn auf folgende Kriterien bzw. Prinzipien zurückgegriffen:⁴⁵⁰
- Substanzverzehrskriterium
 - Kontinuitätsprinzip
 - Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip
- 582 Nach dem *Substanzverzehrskriterium* bilden die Früchte, welche der Vermögenswert abwirft und die ausgeschüttet werden können, ohne dass die Substanz des Vermögenswerts angetastet wird, Vermögensertrag. Kapitalgewinn resultiert hingegen aus einer Veräusserung, also einem Verzehr des Vermögenswerts.⁴⁵¹
- 583 Gewinnausschüttungen an gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechtsinhaber führen zwar zu einer Entreicherung der Gesellschaft, haben aber keine korrespondierende Bereicherung der Gesellschafter zur Folge, weil jede Gewinnausschüttung eine Beeinträchtigung des Werts bzw. der Substanz der Beteiligungsrechte nach sich zieht. Gewinnausschüttungen werden nämlich mittels Eigenkapitals (Gewinnvortrag und Reserven) finanziert, auf welches gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte ohnehin einen Anspruch vermitteln (vgl. Art. 671 Abs. 2, Art. 672 Abs. 3 und Art. 673 Abs. 3 OR, s. auch N 59 ff.).⁴⁵²
- 584 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermittelt – im Gegensatz zu gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten – keinen integralen Anspruch auf das Eigenkapital. Der Token verkörpert grundsätzlich bloss ein Anrecht auf den laufenden Ertrag, nicht aber auf Reserven und Grundkapital der Emittentin (zum Ganzen N 59 ff.). Verzichten Token-Inhaber auf die Ausschüttung ihrer Erfolgsanteile, mindert dies den Finanzierungsaufwand der Emittentin und erhöht sich im Gegenzug der Jahresgewinn (vgl. N 233 ff.), den sich die Gesellschafter ausschütten oder den Reserven zuweisen lassen können. In beiden Fällen ist eine künftige Partizipation der Token-Inhaber an den Gewinnen ausgeschlossen. Token-Inhaber haben deshalb – im Gegensatz zu Gesell-

⁴⁵⁰ Vgl. LOCHER, Abgrenzung Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 110 f.

⁴⁵¹ LOCHER, Art. 16 DBG N 73 m.w.H.; LOCHER, Abgrenzung Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 110.

⁴⁵² Vgl. zum Ganzen REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 28; LOCHER, Art. 20 DBG N 56.

schaftern – keine Möglichkeit, Gewinne zu thesaurieren. Im Gegensatz zur Situation bei gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten hat eine Ausschüttung an Token-Inhaber entsprechend keine Beeinträchtigung des Werts bzw. der Substanz des Tokens zur Folge.

Von diesem Grundsatz, dass Ausschüttungen die Substanz des Tokens nicht anzehren, ist eine Ausnahme denkbar: Die Erfolgsgrösse «Liquidationserlös» knüpft an die Liquidation des Unternehmens der Emittentin an. Ziel der Liquidation ist die Abwicklung des Unternehmens (Art. 743 Abs. 1 OR). Mit einer Liquidation wird der Erwirtschaftung künftiger Erträge die Grundlage entzogen und damit die Ertragskraft des Tokens verzehrt. 585

Nach dem *Kontinuitätsprinzip* liegt Vermögensertrag vor, wenn die Beziehung des Steuersubjekts zum Vermögenobjekt nach dem zu qualifizierenden Mittelfluss weiterbesteht. Solange der Vermögenswert dem Steuerpflichtigen trotz Mittelfluss unverändert zu Eigentum zurechenbar bleibt, stellt der Mittelfluss Vermögensertrag und nicht Kapitalgewinn dar.⁴⁵³ 586

Eine Ausschüttung der Emittentin an die Token-Inhaber ändert nichts an der zivilrechtlichen Position der Token-Inhaber gegenüber ihren Token. Deshalb spricht auch das Kontinuitätsprinzip für eine Qualifikation der Ausschüttungen als Vermögensertrag. 587

Gemäss *Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip* liegt Vermögensertrag dann vor, wenn es sich bei der zu qualifizierenden Leistung um eine Entschädigung für einen Gebrauchs- oder Nutzungsüberlassungsvertrag handelt.⁴⁵⁴ 588

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert einen Vorauszahlungskauf. Einem solchen Vertrag ist zwar eine Kredit- bzw. Nutzungsüberlassungskomponente inhärent (N 150 f.), ein Kaufvertrag stellt als Austauschvertrag aber grundsätzlich gerade kein Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsvertrag dar (N 133). Aus dem Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsprinzip lassen sich für den Token deshalb nach hier vertretener Ansicht keine (klaren) Schlüsse ziehen. 589

⁴⁵³ LOCHER, Abgrenzung Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 111.

⁴⁵⁴ LOCHER, Abgrenzung Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 111.

- 590 Ausfluss und Konkretisierung von Substanzverzehrskriterium, Kontinuitätsprinzip und Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip im Bereich der Einkünfte aus Kapitalvermögen bilden das subjektive und objektive Herkunftsprinzip.⁴⁵⁵
- 591 Für das *subjektive Herkunftsprinzip* ist grundsätzlich das Subjekt des Leistungserbringers entscheidend für die Abgrenzung des Vermögensertrags vom Kapitalgewinn: Alles, was vom Schuldner an den Gläubiger fließt und keine Rückzahlung von Kapital darstellt, qualifiziert nach dem subjektiven Herkunftsprinzip als Vermögensertrag.⁴⁵⁶
- 592 Das *objektive Herkunftsprinzip* stellt hingegen auf die wirtschaftliche causa des Mittelflusses ab. Als Vermögensertrag gelten demnach all jene Leistungen, die ihren Grund in der Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassung von Kapital haben und Entgelt hierfür darstellen, unabhängig davon, wer die Zahlung leistet.⁴⁵⁷
- 593 Die gestützt auf einen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage getätigten Ausschüttungen werden von der Emittentin selbst getätigt. Dass in den Ausschüttungen an die Token-Inhaber keine Form der Kapitalrückzahlung erblickt werden kann, wurde bereits erörtert (N 564 dritter Spiegelstrich). Entsprechend liegt nach dem subjektiven Herkunftsprinzip Vermögensertrag vor.
- 594 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage dient der Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Den Ausschüttungen der Emittentin kommt damit aus wirtschaftlicher Sicht der Charakter einer Gegenleistung bzw. eines Entgelts für die Nutzungsüberlassung des Investorenkapitals zu. Demnach sind die Ausschüttungen auch gemäss objektivem Herkunftsprinzip als Vermögensertrag zu qualifizieren.
- 595 Zusammenfassend präsentiert sich folgendes Bild:

Abgrenzungskriterium	Kapitalgewinn / -ertrag
Substanzverzehrskriterium	Kapitalertrag
Kontinuitätsprinzip	Kapitalertrag

⁴⁵⁵ LOCHER, Abgrenzung von Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 110 ff. und 121.

⁴⁵⁶ LOCHER, Abgrenzung von Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 111 f.; BGER, 16.1.2019, 2C_77/2017.

⁴⁵⁷ LOCHER, Abgrenzung von Kapitalgewinn und Kapitalertrag, 112 f.; REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 7.

Abgrenzungskriterium	Kapitalgewinn / -ertrag
Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsprinzip	n/a
Subjektives Herkunftsprinzip	Kapitalertrag
Objektives Herkunftsprinzip	Kapitalertrag

Tabelle 12: Abgrenzung Kapitalertrag / -gewinn bei Ausschüttungen im Privatvermögen

Die Erkenntnisse sind eindeutig: Bei den Ausschüttungen der Emittentin muss es sich vollständig um (steuerbaren) Kapitalertrag handeln und nicht etwa um (steuerfreien) Kapitalgewinn. 596

Damit ist klargestellt, dass sämtliche unter dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage getätigten Ausschüttungen auf die eine oder andere Weise von Art. 20 Abs. 1 DBG erfasst werden müssen. Man kann sich nun der Frage widmen, ob Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG seinem Zwecke nach Ausschüttungen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage erfasst. 597

Teleologische Auslegung von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG:

Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG sieht einen formalisierten und verobjektivierten Kapitalertragsbegriff vor, der durch das Kapitaleinlageprinzip beherrscht wird. Es wird streng aus der Perspektive der Gesellschaft operiert: Sämtliche Rückführung von Eigenkapital, die keine Rückzahlung von Kapitaleinlagen darstellt, wird durch lit. c als steuerbarer Kapitalertrag erfasst. Darunter fällt insbesondere die Ausschüttung von erwirtschafteten Gewinnen.⁴⁵⁸ 598

Diejenigen Token, welche an Jahres-, Bilanzgewinn und Liquidationserlös anknüpfen, sehen für ihre Inhaber ebenfalls eine Partizipation am Eigenkapital der Gesellschaft vor (N 59 ff.). Nimmt man die in Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG angelegte objektive, auf die Sicht der Gesellschaft fokussierte Betrachtungsweise ernst, dürfte es zur Beurteilung der Steuerfolgen keine Rolle spielen, ob Gewinne an vertragliche oder gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechtsinhaber ausbezahlt werden. 599

⁴⁵⁸ Vgl. zum Ganzen REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 29 ff. m.w.H.; LOCHER, Art. 20 DBG N 56 und 165 ff. m.w.H.

- 600 Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG scheint damit von seinem Zweck her betrachtet auf sämtliche Ausschüttungen von Eigenkapital anwendbar. Auf die Ausschüttung von Erfolgsgrößen, die nicht Teil des Eigenkapitals bilden (z.B. Lizenzerträge, Umsatz, EBIT, N 59), ist Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG hingegen nicht zugeschnitten.

Fazit

- 601 Dass die gestützt auf Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage getätigten Ausschüttungen bei den Token-Inhabern vollständig steuerbaren Kapitalertrag darstellen, kann schwerlich bestritten werden. Zur Diskussion gestellt kann nur sein, welche Rechtsgrundlage es zur Besteuerung heranzuziehen gilt.
- 602 Die Auslegung von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG hat offengelegt, dass es keine Rolle spielen dürfte, ob Eigenkapital an vertraglich oder gesellschaftsrechtlich Beteiligte ausgeschüttet wird. Art. 20 Abs. 1 lit. c sollte beide Fälle abdecken.
- 603 Sollte man zum gegenteiligen Schluss kommen, wonach Ausschüttungen an Token-Inhaber nicht unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden könnten, was insbesondere für Token angezeigt scheint, die keine Beteiligung am Eigenkapital vorsehen, wären die Ausschüttungen aufgrund ihrer Qualifikation als Kapitalertrag gestützt auf den Ingress von Art. 20 Abs. 1 DBG durch die Einkommenssteuer zu erfassen.

b Anwendbarkeit der Teilbesteuerung

- 604 Gewinne juristischer Personen unterliegen einer wirtschaftlichen Doppel- oder Mehrfachbelastung. Die Gewinne werden nämlich einerseits auf Stufe der Gesellschaft und andererseits über die Besteuerung der Dividende oder den Liquidationserlös auf Stufe der Gesellschafter steuerlich erfasst.⁴⁵⁹
- 605 Um diese Problematik zu entschärfen, wurde für natürliche Personen das Institut der Teilbesteuerung (Art. 20 Abs. 1^{bis} DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG) eingeführt. Es stellt sich die Frage, ob die Teilbesteuerung (allenfalls analog) auch bei Ausschüttungen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zur Anwendung gelangen könnte.⁴⁶⁰

⁴⁵⁹ REICH, § 18 N 35.

⁴⁶⁰ So HUBER/GULER/DUMONT, 300 f. in Bezug auf den Beteiligungsabzug.

Sachlich gerechtfertigt wäre dies nur, wenn auch beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage die Gefahr einer Doppel- oder Mehrfachbelastung des gleichen Steuersubstrats bestünde. Dies ist aber mit Blick darauf, dass Ausschüttungen an die Token-Inhaber grundsätzlich als geschäftsmässig begründeter Aufwand vom steuerbaren Gewinn in Abzug gebracht werden können (N 535 f.), zu verneinen. Entsprechend bedarf es auch keines Korrektivs wie die Teilbesteuerung. 606

Im Übrigen lässt sich auch aus dem Wortlaut der relevanten Bestimmungen keine Anwendbarkeit auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ableiten. Der Wortlaut spricht bloss Erträge aus gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten («Aktien, Anteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Genossenschaftsanteile und Partizipationsscheine») an. Es fehlt im Vergleich zu Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG zudem am Zusatz, wonach Beteiligungsrechte *aller Art*, also auch vertragliche Beteiligungsrechte, erfasst sein sollen. 607

1.2 Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Vermögen des steuerpflichtigen Investors. Für die korrekte Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sei nach oben verwiesen (N 389 ff.). 608

1.3 Verrechnungssteuer

Wie bereits erläutert wurde, stellen Ausschüttungen der Emittentin an Token-Inhaber *de lege lata* kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer dar (N 541 ff.). 609

1.4 Stempelsteuer

Da anlässlich der Ausschüttungen keine steuerbaren Urkunden im Spiel sind (N 332 ff.), können auch keine Stempelsteuern anfallen. 610

2. GESCHÄFTSINVESTOR

2.1 Natürliche Person

a Einkommenssteuer

- 611 Für Token im Geschäftsvermögen natürlicher Personen ist die Unterscheidung zwischen Kapitalertrag und -gewinn obsolet (im Gegensatz zu Token im Privatvermögen, N 557 ff.). Die Gewinnermittlung richtet sich primär nach Handelsrecht (Art. 18 Abs. 3 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG) und nach diesem umfasst die Erfolgsposition «Finanzertrag» (Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7 bzw. Abs. 3 Ziff. 4 OR) sowohl Kapitalerträge als auch Kapitalgewinne.⁴⁶¹
- 612 Daher wirken auch im Geschäftsvermögen natürlicher Personen sämtliche Ausschüttungen der Token-Emittentin erfolgs- und damit einkommenssteuerwirksam.
- 613 Weil Ausschüttungen grundsätzlich nicht in die Substanz der Token eingreifen (N 582 ff.), sind Substanzausschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token nach sich ziehen (Art. 960a Abs. 3 OR), kaum denkbar. Zur einzig denkbaren Ausnahme s. N 585.
- 614 Eine Teilbesteuerung der Ausschüttungen ist nicht statthaft (N 604 ff.).

b Vermögenssteuer

- 615 Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Beweglichem Geschäftsvermögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14 Abs. 3 StHG).
- 616 Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Vermögen des steuerpflichtigen Investors. Substanzausschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token notwendig machen würden, sind kaum denkbar (N 613).

⁴⁶¹ PFAFF, Art. 959b OR N 33.

c Verrechnungssteuer

Wie bereits erläutert wurde, stellen Ausschüttungen der Emittentin an Token-Inhaber de lege lata kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer dar (N 541 ff.). 617

d Stempelsteuer

Da anlässlich der Ausschüttungen keine steuerbaren Urkunden im Spiel sind (N 332 ff.), können auch keine Stempelsteuern anfallen. 618

2.2 Juristische Person

a Gewinnsteuer

Für Token im Geschäftsvermögen juristischer Personen ist die Unterscheidung zwischen Kapitalertrag und -gewinn obsolet (im Gegensatz zu Token im Privatvermögen, N 557 ff.). Die Gewinnermittlung richtet sich primär nach Handelsrecht (Art. 58 DBG, Art. 24 Abs. 1 StHG) und nach diesem umfasst die Erfolgsposition «Finanzertrag» (Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7 bzw. Abs. 3 Ziff. 4 OR) sowohl Kapitalerträge als auch Kapitalgewinne.⁴⁶² 619

Daher wirken auch im Geschäftsvermögen juristischer Personen sämtliche Ausschüttungen der Token-Emittentin erfolgs- und damit gewinnsteuerwirksam. Substanzauschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token notwendig machen würden, sind kaum denkbar (N 613). 620

Eine Anwendung der Beteiligungsermässigung (Art. 69 f. DBG, Art. 28 StHG) ist mangels wirtschaftlicher Doppelbelastung der Ausschüttungen nicht statthaft (N 604 ff.). Im Übrigen lässt sich auch aus dem Wortlaut der relevanten Bestimmungen keine Anwendbarkeit auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ableiten. Insbesondere fehlt es im Vergleich zu Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG am Zusatz, dass Beteiligungsrechte *aller Art*, also auch vertragliche Beteiligungsrechte, erfasst sein sollen. 621

⁴⁶² PFAFF, Art. 959b OR N 33.

b Kapitalsteuer

- 622 Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284). Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Eigenkapital des steuerpflichtigen Investors. Substanzausschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token notwendig machen würden, sind kaum denkbar (N 613).

c Verrechnungssteuer

- 623 Wie bereits erläutert wurde, stellen Ausschüttungen der Emittentin an Token-Inhaber de lege lata kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer dar (N 541 ff.).

d Stempelsteuer

- 624 Da anlässlich der Ausschüttungen keine steuerbaren Urkunden im Spiel sind (N 332 ff.), können auch keine Stempelsteuern anfallen.

KAPITEL 7: HANDEL

Die Umlauffähigkeit von digitalen Token stiftet einen gewichtigen Nutzen (N 12). Dieses Kapitel widmet sich nun der Frage, welche Steuerfolgen der Handel von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zeitigt. 625

I. STEUERFOLGEN FÜR VERKÄUFER

1. PRIVATINVESTOR

1.1 Einkommenssteuer

a Abgrenzung Vermögensertrag vom Kapitalgewinn

Als Ausnahme vom Grundsatz, dass auch Veräußerungsgewinne steuerbares Einkommen bewirken (Art. 18 Abs. 2 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG), statuieren Art. 16 Abs. 3 DBG und Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG die Steuerfreiheit der Kapitalgewinne auf beweglichem Privatvermögen. Kapitalverluste auf beweglichem Privatvermögen sind entsprechend nicht abzugsfähig.⁴⁶³ Vermögensertrag ist hingegen stets steuerbar (Art. 20 Abs. 1 DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG). 626

Der innere Wert eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage entspricht grundsätzlich dem kapitalisierten Ertragswert der erwarteten künftigen Ausschüttungen der Emittentin (N 394 f.). Qualifizieren die Ausschüttungen als steuerbarer Vermögensertrag, wenn sie die Emittentin selbst entrichtet (zum Ganzen N 557 ff.), stellt sich die Frage, ob es sich beim Kaufpreis, der anlässlich einer Token-Veräußerung entrichtet wird, allenfalls um ein steuerbares, mit dem Marchzins vergleichbares «Ertragssubstitut» handelt. Marchzinsen unterliegen der Einkommenssteuer, wenn Obligationen mit überwiegender Einmalverzinsung veräußert werden (Art. 20 Abs. 1 lit. b DBG). 627

Warum der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine Obligation darstellt, wurde bereits eingehend erläutert (N 368 ff.). 628

⁴⁶³ REICH, § 13 N 222.

Token als Beteiligungsrecht i.S.v. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG (N 571 ff.)

- 629 Geht man davon aus, dass es sich beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage um ein Beteiligungsrecht i.S.v. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG handelt (N 602), kommt nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts⁴⁶⁴ das subjektive Herkunftsprinzip zur Anwendung, um steuerbaren Vermögensertrag vom steuerfreien Kapitalgewinn zu unterscheiden. Nach dem subjektiven Herkunftsprinzip qualifizieren sämtliche Zahlungen, die nicht von der Emittentin selbst stammen, als steuerfreie Kapitalgewinne (N 591).
- 630 Das in der Lehre im Rahmen von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG ebenfalls vertretene objektive Herkunftsprinzip stellt auf die wirtschaftliche causa des Mittelflusses ab. Demnach ist jede Entschädigung für die Nutzungsüberlassung von Kapital als steuerbarer Vermögensertrag zu erfassen, unabhängig davon, wer die Zahlung leistet (N 592). Aus dieser Warte stellt insbesondere auch der Marchzins, mit welchem der Erwerber dem Veräusserer einer Kapitalforderung den aufgelaufenen Zins abgilt, Vermögensertrag dar.⁴⁶⁵
- 631 Im Umfang als der von einem Dritten entrichtete Kaufpreis also eine Entschädigung für aufgelaufenes Finanzierungsentgelt enthält, muss der Kaufpreis beim Verkäufer gemäss objektivem Herkunftsprinzip als Vermögensertrag und nicht als Kapitalgewinn qualifizieren.
- 632 Die Bewertung eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage richtet sich grundsätzlich nach dem kapitalisierten Barwert der erwarteten künftigen Ausschüttungen (vgl. schon N 394 f.). Eine solche Bewertung ist von folgenden Faktoren abhängig:
- Erwartungen bzgl. Entwicklung des Zinsniveaus: Das Zinsniveau entscheidet über den Umfang der Diskontierung der erwarteten künftigen Ausschüttungen.
 - Erwartungen bzgl. künftiger Unternehmenserträge: Der Umfang der künftigen Unternehmenserträge bestimmt die Höhe der zu diskontierenden Ausschüttungen.
 - Aufgelaufene Ausschüttungsansprüche (bzw. «Marcherfolgsanteil»): Nach Abnahme der Jahresrechnung durch die Generalversammlung besteht zugunsten

⁴⁶⁴ BGer, 20.4.2020, 2C_743/2019, E. 4.3 und 5; BGer, 11.12.2019, 2C_1005/2019, E. 3.2.3; BGer, 16.1.2019, 2C_77/2017, E. 4.3.2.

⁴⁶⁵ REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 8 und 15.

der Token-Inhaber ein verbindlicher Anspruch auf eine Ausschüttung in bestimmter Höhe (N 234).

Einzig die aufgelaufenen Ausschüttungsansprüche («Marcherfolgsanteile») könnten⁴⁶⁶ 633 wie die Marchzinsen als Finanzierungsentgelt erachtet werden. Die Situation erweist sich in diesem Sinne vergleichbar mit einer Veräusserung von gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten, wo mit dem Kaufpreis zwar möglicherweise auch aufgelaufene Erfolgsanteile (sog. Marchdividenden) entschädigt werden, im Vordergrund der Bewertung aber klarerweise das Zinsniveau und die erwarteten künftigen Unternehmensgewinne stehen.⁴⁶⁷

Es stellt denn auch niemand in Frage, dass der Veräusserer eines gesellschaftsrechtlichen 634 Beteiligungsrechts grundsätzlich, Spezialtatbestände wie die indirekte Teilliquidation (Art. 20a Abs. 1 lit. a DBG, Art. 7a Abs. 1 lit. a StHG), Transponierung (Art. 20a Abs. 1 lit. b DBG, Art. 7a Abs. 1 lit. b StHG) oder Rückkauf durch die Emittentin (Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG, Art. 7 Abs. 1^{bis} StHG) vorbehalten, einen steuerfreien Kapitalgewinn erzielt. Gleich muss es sich beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verhalten.

Somit präsentiert sich unter Anwendung von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG und unter Berücksichtigung des subjektiven und objektiven Herkunftsprinzips ein homogenes Bild: Die 635 Veräusserung eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage an Dritte führt beim Verkäufer zu Kapitalgewinn bzw. -verlust und nicht zu steuerbarem Vermögensertrag.

Kein Beteiligungsrecht i.S.v. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG (N 601 ff.)

Fraglich bleibt, wie es sich verhält, wenn ein Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage 636 nicht unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden kann.

Dann würden die Ausschüttungen der Emittentin unter Art. 20 Abs. 1 Ingress DBG 637 subsumiert (N 603) und müsste die Abgrenzung zwischen Vermögensertrag und Ka-

⁴⁶⁶ Marchzinsen und Marcherfolgsanteile (wie z.B. Marchdividenden) sind nicht identisch. Marchzinsen laufen in berechenbarer Weise periodisch auf, während über Marcherfolgsanteile lange Zeit bloss spekuliert werden kann, entsteht der Erfolgsbeteiligungsanspruch doch erst mit verbindlicher Deklaration des Erfolges im Zeitpunkt der Annahme der Jahresrechnung durch die GV (N 234).

⁴⁶⁷ Vgl. HONGLER, 159.

pitalgewinn – zusätzlich zum objektiven und subjektiven Herkunftsprinzip – mittels Substanzverzehrkriterium, Kontinuitätsprinzip und Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip erfolgen (N 581 ff.).

- 638 Die Veräußerung eines Wertpapiers führt zum Untergang des Eigentums des Veräußerers am Wertpapier. Anlässlich eines solchen Ausscheidungsvorgangs wird das Eigentum am Wertpapier verzehrt (Substanzverzehrkriterium) bzw. die Kontinuität des Verhältnisses zwischen Eigentümer und seinem Vermögenswert gebrochen (Kontinuitätsprinzip). Grundlage der Entschädigung für diesen Substanzverzehr ist nicht ein Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsvertrag, sondern ein gewöhnlicher Kaufvertrag (Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip). Substanzverzehrkriterium, Kontinuitätsprinzip und Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsprinzip weisen damit – wie das subjektive und objektive Herkunftsprinzip – auf das Vorliegen von Kapitalgewinn.⁴⁶⁸

b Indirekte Teilliquidation / Transponierung

- 639 Bei der Veräußerung von gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten ist auch – es wurde bereits kurz angeschnitten (N 634) – an die Spezialtatbestände von Art. 20a DBG bzw. Art. 7a StHG zu denken, welche eine Umqualifikation von steuerfreiem Kapitalgewinn in steuerbaren Vermögensertrag vorsehen, wenn gewisse Voraussetzungen erfüllt werden. Es stellt sich die Frage, ob diese Tatbestände auch bei der Veräußerung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zur Anwendung gelangen können.
- 640 Die Tatbestände der indirekten Teilliquidation und Transponierung haben im Grundsatz die gleiche Stossrichtung: Ein privater Gesellschafter soll sich in der Gesellschaft befindliches latentes Einkommenssteuersubstrat nicht schrankenlos über einen steuerfreien Verkauf des vollen Portemonnaies (indirekte Teilliquidation) oder Verkauf an sich selber (Transponierung) ausschütten können.⁴⁶⁹
- 641 Ermöglicht wird eine solche steuerfreie Ausschüttung von latentem Einkommenssteuersubstrat überhaupt erst durch folgenden Umstand: Wechselt eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung vom Privatvermögen (Kapitaleinlageprinzip) des Verkäufers in

⁴⁶⁸ Gleicher Meinung u.a. auch ESTV Arbeitspapier, 11.

⁴⁶⁹ REICH/HELBING/DUSS, Art. 20a DBG N 3.

das Geschäftsvermögen (Buchwertprinzip) des Käufers, kann der Käufer steuerfrei auf die zuvor einkommenssteuerpflichtige thesaurierte Unternehmenssubstanz greifen:⁴⁷⁰

- Im Umfang der steuerbaren Ertrag begründenden Ausschüttung kann der (neue) Gesellschafter eine steuermindernde Abschreibung verbuchen, womit die Transaktion netto erfolgs- und einkommens- bzw. gewinnsteuerneutral wirkt.⁴⁷¹
- Handelt es sich beim (neuen) Gesellschafter um eine juristische Person, werden steuerbare Erträge aus qualifizierten Beteiligungen durch die Beteiligungsermässigung neutralisiert (Art. 69 f. DBG, Art. 28 StHG).⁴⁷²

Was den Verkauf von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage angeht, akzentuiert sich die Gefahr einer steuerfreien Rückführung thesaurierter Substanz nicht. Token-Inhabern kommt nämlich mangels gesellschaftsrechtlicher Mitbestimmungsrechte (N 67 ff.) gar keine Möglichkeit zu, über die Verwendung thesaurierter Substanz mitzuentcheiden. Hinzu kommt:

- Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermittelt grundsätzlich keinen Anspruch auf thesaurierte Substanz (vgl. zum Ganzen N 582 ff.).
- Token-Inhaber kommen nicht in den Genuss der Beteiligungsermässigung (N 621 ff.).

Eine Handänderung von Token alleine ermöglicht daher nie, sich steuerfrei an latentem Einkommenssteuersubstrat zu bedienen. Werden zusätzlich zu den Token auch Gesellschaftsrechte übertragen, ist ohne Weiteres der Anwendungsbereich von Art. 20a DBG bzw. Art. 7a StHG eröffnet. Entsprechend bedarf es anlässlich eines Verkaufs von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage auch keines Korrektivs wie die indirekte Teilliquidation oder die Transponierung.

Im Übrigen lässt sich auch aus dem Wortlaut der relevanten Bestimmungen keine Anwendbarkeit auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ableiten. Vom Wortlaut der Bestimmungen erfasst werden bloss Beteiligungen am Grundkapital. Vertragliche

⁴⁷⁰ REICH/HELBING/DUSS, Art. 20a DBG N 3.

⁴⁷¹ REICH/HELBING/DUSS, Art. 20a DBG N 9 m.w.H.

⁴⁷² BGer, 11.6.2004, 2A.331/2003, E. 4.5.

Erfolgsbeteiligungsrechte wie der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermitteln jedoch gerade keinen Anspruch auf das Grundkapital (N 59 ff.).

c Abgrenzung private Vermögensverwaltung vom gewerbsmässigen Wertschriftenhandel

- 645 Führt ein Verkauf eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage an einen Dritten dem Grundsatz nach zu einem Kapitalgewinn (N 626 ff.), gewinnt auch die Frage der Abgrenzung der privaten Vermögensverwaltung (* Kapitalgewinn steuerfrei) vom gewerbsmässigen Wertschriftenhandel (* Kapitalgewinn steuerbar) an Bedeutung.
- 646 Zur Thematik besteht eine reichhaltige Praxis.⁴⁷³ Da der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als (digitales) Wertpapier (N 92) wie herkömmliche Finanzinstrumente ebenfalls eine Wertschrift darstellt, ist die bestehende Praxis auch auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage übertragbar.⁴⁷⁴ Eine spezifische Frage sei jedoch herausgegriffen.
- 647 Dient ein Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten nicht bloss der Absicherung von Risiken, läuft der Steuerpflichtige Gefahr, dass seine Anlagestrategie als spekulativ und damit gewerbsmässig eingeschätzt wird.⁴⁷⁵
- 648 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage weist zwar eine derivative Komponente auf (N 161 ff.), funktional ähnelt er als Finanzierungsinstrument (N 13) allerdings vielmehr Gesellschaftsrechten und Obligationen. Aus diesem Grund wird der Token auch aus rechnungslegungsrechtlicher Perspektive nicht als Derivat angesehen (N 168 ff.). Dem hybriden Charakter des Tokens ist es geschuldet (N 51 ff.), dass sein Risikoprofil zwischen jenem von Eigen- und Fremdkapitalinstrument zu verorten ist.
- 649 Eine Investition in einen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ist entsprechend nicht vergleichbar spekulativ wie die Investition in ein nicht der Absicherung dienendes derivatives Finanzinstrument.

⁴⁷³ Vgl. nur REICH/VON AH, Art. 18 DBG N 16b ff.; LOCHER, Art. 18 DBG N 49 ff.

⁴⁷⁴ Vgl. HUBER/GULER/DUMONT, 301; ESTV Arbeitspapier, 11.

⁴⁷⁵ Vgl. ESTV KS 36, 3 und 6; BGer, 31.3.2003, 2A.486/2002, E. 3; BGer, 23.10.2009, 2C_868/2008, E. 3.2.

1.2 Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). 650
Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Der Veräußerungserlös, z.B. in
Form von Kryptowährungen, unterliegt mit Verkehrswert per 31.12 (Art. 14 Abs. 1 und
Art. 17 Abs. 1 StHG) der Vermögenssteuer.⁴⁷⁶

1.3 Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. 651
Art. 4 Abs. 1 VStG).

1.4 Stempelsteuer

Die entgeltliche Übertragung von Eigentum an Wertpapieren ist typischer Anwendungs- 652
bereich der Umsatzabgabe (Art. 13 StG). Da Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage
aber keine steuerbaren Urkunden darstellen (N 332 ff.), können keine Stempelsteuern
(also auch keine Umsatzabgabe) anfallen. Die nachfolgenden Überlegungen stellen
entsprechend einen kurzen Exkurs dar.

Selbst wenn man den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als steuerbare Urkunde 653
qualifizieren würde, wäre das Vorliegen einer umsatzabgabepflichtigen Transaktion
alles andere als gewiss. Art. 13 Abs. 1 StG verlangt nämlich, dass ein Effektenhändler als
Vermittler oder Vertragspartei an der Handelstransaktion mitwirkt.

Dass Handelstransaktionen über traditionelle börsennotierte Finanzinstrumente (Ak- 654
tien, Obligationen, Derivate, etc.) unter Mitwirkung eines Effektenhändlers nach Art. 13
Abs. 3 StG zustande kommen, ist üblich, weil Privatpersonen der Zugang zu regulierten
Handelsplätzen verwehrt ist (Art. 34 Abs. 2 FinfraG).

Für den Handel mit Registerwertrechten sieht dies anders aus.⁴⁷⁷ Privatpersonen kön- 655
nen als Teilnehmer eines DLT-Handelssystems zugelassen werden (Art. 73c Abs. 1 lit.

⁴⁷⁶ Vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 4.

⁴⁷⁷ Vgl. zum Ganzen EFD, Anpassungsbedarf Steuerrecht, 24.

e FinfraG). Registerwertrechte eignen sich denn auch besonders für den intermediärlosen peer-to-peer Handel, lassen sie sich doch unmittelbar durch den Eigentümer in einer digitalen Brieftasche («Wallet») verwahren, während traditionelle börsenkotierte Finanzinstrumente nicht ohne Verwahrungsstelle auskommen (Art. 1 Abs. 1 BEG), auf deren Mitwirkung ein Eigentümer bei jeder Handelstransaktion angewiesen ist.

- 656 Hinzu kommt, dass Registerwertrechte, im Gegensatz zu traditionellen börsenkotierten Finanzinstrumenten, auf einen zentralen Handelsplatz überhaupt nicht angewiesen sind, können doch auch im DL-Netzwerk gespeicherte, sich selbst ausführende Computerprogramme (sog. smart contracts) Angebot und Nachfrage zusammenbringen und so den peer-to-peer Handel von Registerwertrechten ermöglichen.⁴⁷⁸

2. GESCHÄFTSINVESTOR

2.1 Natürliche Person

a Einkommenssteuer

- 657 Im Geschäftsvermögen von natürlichen Personen sind Veräußerungsgewinne als (echter) Realisationstatbestand steuerbar (Art. 18 Abs. 2 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG). Veräußerungsverluste sind entsprechend abzugsfähig (Art. 27 Abs. 2 lit. b DBG, Art. 10 Abs. 1 lit. c StHG). Die Frage der Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn stellt sich hier – im Gegensatz zum Privatvermögen (N 626 ff.) – nicht.

b Vermögenssteuer

- 658 Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Beweglichem Geschäftsvermögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14 Abs. 3 StHG). Veräußerungsgeschäfte führen je nachdem, ob ein Veräußerungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Vermögens.

⁴⁷⁸ Vgl. BR DLT-Bericht, 150 f. und zum Thema allgemein USCHATZ, Jusletter IT vom 28.11.24.

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. 659 Art. 4 Abs. 1 VStG).

d Stempelsteuer

Es kann grundsätzlich nach oben verwiesen werden (N 652 ff.). Fest steht, dass der 660 Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde darstellt und es beim Handel solcher Token damit an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe.

2.2 Juristische Person

a Gewinnsteuer

Im Geschäftsvermögen von juristischen Personen sind Veräusserungsgewinne als (echter) 661 Realisationstatbestand steuerbar (Art. 58 Abs. 1 lit. c DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. b StHG). Veräusserungsverluste sind entsprechend abzugsfähig. Die Frage der Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn stellt sich hier – im Gegensatz zum Privatvermögen (N 626 ff.) – nicht.

b Kapitalsteuer

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend 662 sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284). Veräusserungsgeschäfte führen je nachdem, ob ein Veräusserungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Kapitals.

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. 663 Art. 4 Abs. 1 VStG).

d Stempelsteuer

- 664 Es kann grundsätzlich nach oben verwiesen werden (N 652 ff.). Fest steht, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde darstellt und es beim Handel solcher Token damit an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effekthändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe.

II. STEUERFOLGEN FÜR KÄUFER

1. PRIVATINVESTOR

1.1 Einkommenssteuer

- 665 Es kann auf die Steuerfolgen des Kaufs von Token anlässlich einer Emission verwiesen werden (N 384).

1.2 Vermögenssteuer

- 666 Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven, mit eingeschlossen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage (vgl. schon N 385 ff.). Für die korrekte Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zwecks Veranlagung der Vermögenssteuer sei nach oben verwiesen (N 389 ff.).

1.3 Verrechnungssteuer

- 667 Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. Art. 4 Abs. 1 VStG).

1.4 Stempelsteuer

Es kann grundsätzlich nach oben verwiesen werden (N 652 ff.). Fest steht, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde darstellt und es beim Handel solcher Token damit an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe. 668

2. GESCHÄFTSINVESTOR

2.1 Natürliche Person

a Einkommenssteuer

Es kann auf die Steuerfolgen des Kaufs von Token anlässlich einer Emission verwiesen werden (N 399 f.). 669

b Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385). Beweglichem Geschäftsvermögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14 Abs. 3 StHG). 670

Erfolgsneutrale Aktivtausch verändern die Grösse des steuerbaren Vermögens nicht, erfolgsrelevante Kapitalgewinne bzw. -verluste auf Fremd-/Kryptowährungen hingegen schon. Zu zweiterem kann es kommen, wenn der Kauf gegen Fremd-/Kryptowährungen erfolgt (N 400). 671

Für korrekten Ansatz und Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zwecks Veranlagung der Vermögenssteuer sei nach oben verwiesen (N 401 f.). 672

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. Art. 4 Abs. 1 VStG). 673

d Stempelsteuer

- 674 Es kann grundsätzlich nach oben verwiesen werden (N 652 ff.). Fest steht, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde darstellt und es beim Handel solcher Token damit an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe.

2.2 Juristische Person

a Gewinnsteuer

- 675 Es kann grundsätzlich auf die Steuerfolgen des Kaufs von Token anlässlich einer Emission verwiesen werden (N 407 f.).

b Kapitalsteuer

- 676 Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284).
- 677 Erfolgsneutrale Aktivtausche verändern die Grösse des steuerbaren Kapitals nicht, erfolgsrelevante Kapitalgewinne bzw. -verluste hingegen schon. Zu zweiterem kann es kommen, wenn der Kauf gegen Fremd-/Kryptowährungen erfolgt (N 408).
- 678 Für korrekten Ansatz und Bewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zwecks Veranlagung der Kapitalsteuer sei nach oben verwiesen (N 409).

c Verrechnungssteuer

- 679 Der Umsatz von Wertschriften ist nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (vgl. Art. 4 Abs. 1 VStG).

d Stempelsteuer

Es kann grundsätzlich nach oben verwiesen werden (N 652 ff.). Fest steht, dass der 680
Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage keine steuerbare Urkunde darstellt und es
beim Handel solcher Token damit an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt.
Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern
ohnehin nicht der Umsatzabgabe.

KAPITEL 8: RÜCKNAHME

Dem Lebenszyklus eines Tokens entsprechend wurden bisher Emission (Kap. 5), Ausschüttungen während der Haltedauer (Kap. 6) und Handel des Tokens (Kap. 7) beleuchtet. Es fehlen damit noch Ausführungen zur Rücknahme bzw. zum Rückkauf der Token durch die Emittentin, wobei bereits auf die korrekte rechnungslegungsrechtliche Erfassung zurückgekaufter eigener Token eingegangen wurde: Eigene Token unterliegen einem Aktivierungsverbot. Anlässlich eines Rückkaufs eigener Token gilt es demnach den Passivposten, welcher der Schuld gegenüber den Token-Inhabern Rechnung trägt, im Umfang der zurückgekauften Token zu vermindern (N 298 ff.). 681

I. STEUERFOLGEN FÜR EMITTENTIN

1. GEWINNSTEUER

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vermitteln ihrem Inhaber zwar keinen Rückzahlungsanspruch, dies schliesst aber nicht aus, dass eine Emittentin ein Interesse daran haben kann, die eigenen Token zurückzukaufen. Zu denken ist insbesondere an folgende Konstellationen: 682

- Die Emittentin kann mit Rückkäufen Kurskosmetik betreiben. Rückkäufe können Kursrückschläge glätten, wenn die Emittentin in einem von Verkäufern dominierten Markt als Käuferin interveniert;
- Es kann betriebswirtschaftlich sinnvoll sein, sich durch Abbau nicht betriebsnotwendiger Liquidität von den künftigen Verpflichtungen zu befreien, welche die Token für die Emittentin verkörpern;
- In turbulenten Zeiten könnten die Token am Markt aus Sicht der Emittentin zu nicht gerechtfertigten Preisabschlüssen gehandelt werden. Dann kann es sich als gutes Geschäft erweisen, die Token günstig zu erwerben und später mit Gewinn wieder zu veräussern;
- Zu erinnern ist auch daran, dass ein Rückkauf eigener Token der Emittentin die Möglichkeit eröffnet, die Token zu einem späteren Zeitpunkt an Share- und Stakeholder auszuschütten (N 412 ff.).

- 683 Es gilt nun in einem ersten Schritt zu ermitteln, wie ein Rückkauf eigener Token handelsrechtlich zu verbuchen ist (Massgeblichkeitsprinzip, N 208), bevor im Anschluss geprüft wird, ob steuerrechtliche Korrekturvorschriften ein Abweichen vom Rechnungslegungsrecht gebieten (vgl. schon N 274).

1.1 Handelsrechtlich gebotene Verbuchung

- 684 Eine Tilgung von Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern wirkt sich ausschliesslich auf die Bilanz aus und ist daher erfolgs- und gewinnsteuerneutral, wenn Aktiven und Passiven im gleichen Umfang abnehmen. Werden weniger Aktiven als Passiven abgebaut, weil die Gesellschaft ihre Schuldpapiere unter dem Buchwert der durch die Schuldpapiere verbrieften Schulden erwerben kann, wirkt sich dies positiv auf den Erfolg aus (echte Realisation stiller Reserven).⁴⁷⁹ Werden die Aktiven hingegen stärker als die Passiven vermindert, weil die Schuldpapiere über dem Buchwert der durch die Schuldpapiere verbrieften Schulden gekauft werden, belastet dies den Erfolg.
- 685 Gleiches muss in Bezug auf den Rückkauf von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage gelten. Können Token durch die Emittentin unter dem Buchwert der Schulden, welche die Token verkörpern, zurückgekauft werden, muss im Umfang der Differenz Ertrag resultieren (echte Realisation stiller Reserven). Kauft die Emittentin die Token hingegen zu einem Preis, der über dem bilanzierten Schuldbetrag liegt, den die Token verbrieften, entsteht im Umfang der Differenz Aufwand. Sind Rückkaufspreis und Buchwert der durch die zurückgekauften Token verkörperten Schulden deckungsgleich, wirkt der Rückkauf erfolgsneutral.
- 686 Der Buchwert der Schuld, welche Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpern, bemisst sich an der Höhe des Passivkontos «Vorauszahlungen ohne Rückerstattungsverpflichtung» (N 231). Zwischen Emission und Rückkauf wird die Emittentin dieses Passivkonto bereits zumindest teilweise durch Ausschüttungen abgebaut haben (N 232). Möglich ist auch, dass im Rückkaufszeitpunkt aufgrund bereits getätigter Ausschüttungen sogar gar keine Vorauszahlungen mehr vorliegen. In diesen Fällen führt ein Rückkauf zu einer Verminderung von Aktiven (Abfluss von flüssigen Mitteln, ohne dass die eige-

⁴⁷⁹ HWP, 223.

nen Token aktiviert werden könnten [N 318 f.]), ohne dass Passiven in entsprechender Höhe reduziert werden könnten. Es ist daher zu erwarten, dass sich viele Rückkäufe nachteilig auf den steuerbaren Erfolg der Emittentin auswirken.

Handelt es sich beim Token-Verkäufer gleichzeitig um einen Gesellschafter oder eine ihm nahestehende Person und besteht deshalb die Gefahr, dass ein nicht marktkonformer Verkaufspreis vereinbart wird, kann mittels Börsenkurses, Vergleichswerts oder einer Berechnung des inneren Wertes (N 389 ff.) auf den marktkonformen Drittpreis der Token geschlossen werden. Die Nichteinhaltung des Drittvergleichs zulasten der Gesellschaft erfüllt grundsätzlich den Tatbestand der verdeckten Gewinnausschüttung. 687

1.2 Steuerrechtliche Korrektur?

Dass sich Rückkäufe von eigenen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage in aller Regel negativ auf den steuerbaren Gewinn auswirken (N 686), ist auf das für solche Token anwendbare Verbuchungsmodell zurückzuführen, welches auch für steuerrechtlich massgebend befunden wurde (N 274 ff.). Ausserdem entgehen dem Staat – wie nun zu zeigen sein wird – nur auf den ersten Blick Steuereinnahmen. 688

Das hier vertretene Verbuchungskonzept behandelt den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bewusst nicht als derivatives Finanzinstrument. Deshalb wird darauf verzichtet, die im Token verkörperte Schuld nach dem kapitalisierten Barwert der erwarteten künftigen Ausschüttungen zu bewerten (vgl. zum Ganzen N 216 ff.). Stattdessen ist bloss eine Erfassung der Vorauszahlungen der Token-Investoren vorgesehen (N 232). 689

Während es sich beim Barwert künftiger Ausschüttungen um eine zukunftsgerichtete Bewertung handelt, blickt die hier adoptierte Verbuchungsmethodik zurück auf die in der Vergangenheit getätigten Einlagen und Ausschüttungen (N 232). Hohe vergangene Ausschüttungen sind ein Indiz für hohe künftige Ausschüttungen und damit für einen hohen Barwert der künftigen Verpflichtungen (N 394). Im vorliegend vertretenen Verbuchungsmodell führen hohe vergangene Ausschüttungen hingegen zu einem laufenden Verzehr des Buchwerts der durch die Token verkörperten Vorschüsse (N 232). Dies obwohl vergangene Ausschüttungen die künftigen Ausschüttungen in der wirtschaftlichen Realität nicht negativ beeinflussen. Je mehr die Vorauszahlungen der Investoren also 690

mit Ausschüttungen verrechnet werden, desto grösser wird die Diskrepanz zwischen Barwert der künftigen Verpflichtungen und tatsächlich ausgewiesenen Verbindlichkeiten.

- 691 Während sich die Token im Umlauf befinden wird beim hier favorisierten Verbuchungskonzept also der steuerbare Gewinn laufend eher zu hoch als zu tief ausgewiesen. Wäre nämlich der höhere Barwert der erwarteten künftigen Verpflichtungen zu passivieren bzw. zurückzustellen, würde sich dies aufwandwirksam niederschlagen (N 217). Die anlässlich eines Rückkaufs zu verbuchenden Aufwendungen kompensieren damit die in der Vergangenheit tendenziell zu tief ausgefallene Passivierung bzw. die tendenziell zu hoch ausgefallenen Gewinne.
- 692 Bei dieser Ausgangslage sind keine Gründe ersichtlich, die für eine steuerrechtliche Korrektur sprechen würden.

2. KAPITALSTEUER

- 693 Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284).
- 694 Wie sich ein Rückkauf auf das steuerbare Eigenkapital auswirkt, hängt davon ab, in welchem Verhältnis Aktiven und Passiven durch die Transaktion abgebaut werden. Halten sich Vermögensabfluss und Schuldenabbau die Waage, liegt eine erfolgsneutrale Transaktion vor und verändert sich auch das steuerbare Eigenkapital nicht. Werden die Aktiven stärker als das Fremdkapital vermindert, wirkt sich dies aufwandwirksam und damit eigenkapitalvernichtend aus. Umgekehrt führt ein höherer Abbau von Fremdkapital als Aktiven dazu, dass beim Rückkauf Ertrag generiert wird, der die steuerbare Eigenkapitaldecke stärkt.

3. VERRECHNUNGSSTEUER

- 695 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt wie traditionelle Fremd- und Eigenkapitalinstrumente, die der Verrechnungssteuer unterworfen sind (Art. 4 Abs. 1 lit. a und b VStG), die Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Wie noch zu zeigen sein wird (N 698 ff.), qualifiziert der Erlös aus einem Rückkauf eigener Token

beim Verkäufer als steuerbarer Kapitalertrag, den es zwecks Absicherung des staatlichen Steueranspruchs durch die Verrechnungssteuer zu erfassen gälte (vgl. schon N 553 ff. mit Bezug auf die laufenden Ausschüttungen).

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bzw. Ertrag daraus bildet – de lege lata – kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer (N 541 ff.). Demnach kann die Verrechnungssteuer nach geltendem Recht auch nicht auf den Rückkauf solcher Token zur Anwendung kommen. Vorbehalten bleibt selbstredend die Erhebung der Verrechnungssteuer im Falle einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn Token zu überhöhten Preisen von Gesellschaftern oder nahestehenden Dritten zurückgekauft werden (N 687). 696

4. STEMPELSTEUER

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts (N 331 ff.). Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können auch beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer eine Involvierung eines Effektenhändlers verlangt (Art. 13 Abs. 1 StG). So wie die (Eigen-)Emission grundsätzlich ohne Intermediär auskommt (N 382 ff.), ist die Emittentin auch beim Rückkauf ihrer Token nicht auf einen Vermittler angewiesen. 697

II. STEUERFOLGEN FÜR VERKÄUFER

1. PRIVATINVESTOR

1.1 Einkommenssteuer

Als Ausnahme vom Grundsatz, dass auch Veräußerungsgewinne steuerbares Einkommen darstellen (Art. 18 Abs. 2 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG), statuieren Art. 16 Abs. 3 DBG und Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG die Steuerfreiheit der Kapitalgewinne auf beweglichem Privatvermögen. Vermögensertrag ist hingegen stets steuerbar (Art. 20 Abs. 1 DBG, Art. 7 Abs. 1 StHG). 698

Für Investoren, die ihre Token im Privatvermögen halten und daher bei einem Verkauf an die Emittentin einen steuerfreien Kapitalgewinn realisieren könnten, stellt sich die 699

Frage, ob der vermeintliche Kapitalgewinn nicht etwa in steuerbaren Vermögensertrag umzuqualifizieren ist (vgl. schon N 626 ff. für den Verkauf an einen Dritten).

a Vorliegen von Liquidationserlös i.S.v. Art. 4a VStG?

- 700 Unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 7 Abs. 1^{bis} StHG und Art. 4a VStG erfassen das Einkommens- und Verrechnungssteuerrecht den Tatbestand der direkten Teilliquidation durch Erwerb eigener gesellschaftsrechtlicher Beteiligungsrechte. Ein Erwerb eigener gesellschaftsrechtlicher Beteiligungsrechte kann bei den Gesellschaftern unter gewissen Voraussetzungen zu Liquidationserlös und damit steuerbarem Vermögensertrag führen.⁴⁸⁰ Es stellt sich die Frage, ob auch im Rückkauf eigener Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ein Liquidationstatbestand nach Art. 4a VStG erblickt werden kann. Hierfür ist die Bestimmung auszulegen.

Grammatikalische Auslegung

- 701 Art. 4a VStG erfasst seinem Wortlaut nach bloss gesellschaftsrechtliche Beteiligungsrechte. Dies zeigt sich schon an der abschliessenden Aufzählung der in den Anwendungsbereich fallenden Beteiligungsrechte («Aktien, Stammanteile von Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Anteilscheine von Genossenschaften, Beteiligungsscheine von Genossenschaftsbanken, Partizipationsscheine oder Genusscheine» [Abs. 1]).⁴⁸¹ Art. 4a VStG spricht zudem und im Gegensatz zu Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG gerade nicht in offener Weise von Beteiligungsrechten *aller Art*.
- 702 Weiter bezieht sich Art. 4a VStG explizit auf die Kapitalherabsetzung sowie Erwerbslimiten für eigene Gesellschaftsrechte (Art. 659 [Aktiengesellschaft] und Art. 783 [GmbH] OR) und damit auf gesellschaftsrechtliche Tatbestände. Diese expliziten Bezüge zum Gesellschaftsrecht ergeben nur dann Sinn, wenn es sich auch bei den in den sachlichen Anwendungsbereich der Norm fallenden Beteiligungsrechten um solche gesellschaftsrechtlicher Natur handelt.

⁴⁸⁰ Vgl. zum Ganzen REICH, § 29 N 31 ff.

⁴⁸¹ Vgl. auch VON AH, Art. 4a VStG N 24.

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verbriefen gerade keine gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechte (N 42 ff.). Damit schliesst schon der Wortlaut eine Anwendung von Art. 4a VStG auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage aus. 703

Systematische Auslegung

Auch aus systematischer Sicht ist es abzulehnen, Art. 4a VStG auf vertragliche Beteiligungsrechte zur Anwendung zu bringen. Bei Art. 4a VStG handelt es sich um eine lex specialis zu Art. 4 VStG.⁴⁸² Fallen vertragliche Beteiligungsrechte schon aus dem Anwendungsbereich der allgemeinen Bestimmung von Art. 4 VStG (N 541 ff.), müssen solche Finanzinstrumente a maiore ad minus auch aus dem Anwendungsbereich von Art. 4a VStG fallen. 704

Historische Auslegung

Art. 4a VStG wurde im Zuge der Unternehmenssteuerreform I ins Gesetz aufgenommen.⁴⁸³ Weder aus Botschaft⁴⁸⁴ noch aus den parlamentarischen Beratungsprotokollen⁴⁸⁵ ergeben sich Indizien, welche für eine Erfassung auch von vertraglichen Beteiligungsrechten wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage sprechen würden. 705

Teleologische Auslegung

Als Teilliquidation qualifizieren sämtliche wirtschaftlichen Vorgänge, durch welche im Ergebnis Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter verteilt wird. Grundlegende Voraussetzung für das Vorliegen einer Teilliquidation ist damit die Entreichung der Gesellschaft.⁴⁸⁶ 706

Ein Rückkauf eigener Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage wirkt für die Emittentin nie entreichernd. Die Emittentin entledigt sich durch den Rückkauf nämlich ihrer (allenfalls zu tief ausgewiesenen [N 689 ff.]) künftigen Verpflichtungen gegenüber 707

⁴⁸² VON AH, Art. 4a VStG N 1.

⁴⁸³ AS 1998 669 ff., 675 f.

⁴⁸⁴ Botschaft USR I.

⁴⁸⁵ AB 1997 N 770 ff., 778 ff., 798 ff., 804 ff., 804 ff., 1972 ff., 2033 ff.; AB 1997 S 468 ff., 492 ff., 828 ff., 923 ff.

⁴⁸⁶ VON AH, Art. 4a VStG N 28; REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 80 m.w.H.

den Token-Gläubigern,⁴⁸⁷ was zu einer den Abfluss flüssiger Mittel kompensierenden Bereicherung der Emittentin führt. Die Emittentin dürfte sich kaum zu einem für sie nachteiligen Rückkauf verleiten lassen, sind die handelnden Organe doch grundsätzlich dem gewinnstrebigem Gesellschaftszweck (Art. 717 Abs. 1 i.V.m. Art. 706 Abs. 2 Ziff. 4 OR, vgl. schon N 178 ff.) verpflichtet.

- 708 Auch aus teleologischer Sicht fällt es entsprechend schwer, in einem Rückkauf eigener Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einen Liquidationstatbestand i.S.v. Art. 4a VStG zu erblicken.

Position der ESTV

- 709 Auch die ESTV stellt nicht in Frage, dass Art. 4a VStG ausschliesslich auf den Rückkauf von Gesellschaftsrechten anwendbar ist.⁴⁸⁸ Interessanterweise geht die Behörde jedoch noch einen Schritt weiter und schliesst selbst den Rückkauf eigener Genussscheine vom Anwendungsbereich von Art. 4a VStG aus. Dies begründet die ESTV damit, dass der Genussschein über keinen Nennwert verfügt (Art. 657 Abs. 3 OR) und kein Eigenkapital vertritt, das herabgesetzt werden könnte (N 61).⁴⁸⁹ Auch der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verfügt weder über Nennwert (s. schon N 335) noch vermittelt er Anspruch auf herabsetzbares Kapital (N 62).

b Vorliegen anderer Form von Vermögensertrag?

- 710 Ist das Vorliegen von steuerbarem Liquidationserlös abzulehnen, muss geprüft werden, ob allenfalls eine andere Form steuerbaren Vermögensertrags vorliegt.
- 711 Zur Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn kann erneut (vgl. schon N 581 ff.) auf die allgemeinen Abgrenzungskriterien zurückgegriffen werden. Es sind dies:

- Substanzverzehrskriterium

⁴⁸⁷ Oder sie stellt mit dem Rückkauf die Erfüllung anderweitiger Verbindlichkeiten sicher: Zu denken ist insb. an den Fall, wo sich die Emittentin – unabhängig vom Verkehrswert der Token – mit solchen eindecken muss, um ihren arbeitsvertraglichen Zuteilungspflichten nachkommen zu können (vgl. N 457 ff.).

⁴⁸⁸ ESTV KS 5, 2 ff.

⁴⁸⁹ Zum Ganzen ESTV KS 5, 2.

- Kontinuitätsprinzip
- Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsprinzip
- Objektives und subjektives Herkunftsprinzip

Nach dem *Substanzverzehrskriterium* bilden die Früchte, welche der Vermögenswert 712 abwirft und die ausgeschüttet werden können, ohne dass die Substanz des Vermögenswerts angetastet wird, Vermögensertrag. Kapitalgewinn resultiert hingegen aus einer Veräusserung, also einem Verzehr des Vermögenswerts (N 582).

Anlässlich eines Rückkaufs veräussern die Token-Inhaber ihre Token an die Emittentin, 713 womit es bei den Investoren zu einem Verzehr der Token kommt. Der Veräusserungserlös erscheint nach dem Substanzverzehrskriterium daher als Kapitalgewinn.⁴⁹⁰

Nach dem *Kontinuitätsprinzip* liegt Vermögensertrag vor, wenn die Beziehung des 714 Steuersubjekts zum Vermögenobjekt nach dem zu qualifizierenden Mittelfluss weiterbesteht. Solange der Vermögenswert dem Steuerpflichtigen trotz Mittelfluss unverändert zu Eigentum zurechenbar bleibt, stellt der Mittelfluss Vermögensertrag und nicht Kapitalgewinn dar (N 586).

Eine Veräusserung von Token an die Emittentin bewirkt den Untergang der Inhaber- 715 schaft des Investors an seinen Token. Auch das Kontinuitätsprinzip spricht damit für das Vorliegen von Kapitalgewinn.

Gemäss *Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassungsprinzip* liegt Vermögensertrag dann vor, 716 wenn es sich bei der zu qualifizierenden Leistung um eine Entschädigung für einen Gebrauchs- oder Nutzungsüberlassungsvertrag handelt (N 588).

Zwischen Emittentin und Investor kommt es anlässlich eines Token-Rückkaufs zum 717 Abschluss eines Kaufvertrags. Der Kaufpreis, den die Token-Emittentin dem verkauften Investor für die Token entrichtet, stellt demnach keine Entschädigung für einen Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsvertrag dar.

Das *objektive Herkunftsprinzip* stellt auf die wirtschaftliche causa des Mittelflusses 718 ab. Als Vermögensertrag qualifizieren demnach all jene Leistungen, die ihren Grund

⁴⁹⁰ Vgl. REICH/WEIDMANN, Art. 20 DBG N 29 m.w.H.; REICH, § 13 N 115.

in der Gebrauchs- bzw. Nutzungsüberlassung von Kapital haben und Entgelt hierfür darstellen, unabhängig davon, wer die Zahlung leistet (N 592).

719 Die Bewertung eines Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage ist von folgenden Faktoren abhängig (N 632):

- Erwartungen bzgl. Entwicklung des Zinsniveaus: Das Zinsniveau entscheidet über den Umfang der Diskontierung der erwarteten künftigen Ausschüttungen.
- Erwartungen bzgl. künftiger Unternehmenserträge: Der Umfang der künftigen Unternehmenserträge bestimmt die Höhe der zu diskontierenden künftigen Ausschüttungen.
- Aufgelaufene Ausschüttungsansprüche (bzw. «Marcherfolgsanteil»): Nach Abnahme der Jahresrechnung durch die Generalversammlung besteht zugunsten der Token-Inhaber ein verbindlicher Anspruch auf eine Ausschüttung in bestimmter Höhe (N 234).

720 Einzig die aufgelaufenen Ausschüttungsansprüche («Marcherfolgsanteile») können wie die Marchzinsen als Finanzierungsentgelt erachtet werden. Die Situation erweist sich in diesem Sinne vergleichbar mit einer Veräusserung von gesellschaftsrechtlichen Beteiligungsrechten, wo mit dem Kaufpreis zwar möglicherweise auch aufgelaufene Erfolgsanteile (sog. Marchdividenden) entschädigt werden, im Vordergrund der Bewertung aber klarerweise das Zinsniveau und die erwarteten künftigen Unternehmensgewinne stehen (vgl. schon N 633).

721 Gemäss objektivem Herkunftsprinzip spielt die Persönlichkeit des Leistungsschuldners keine Rolle für die Unterscheidung zwischen Kapitalertrag und -gewinn. Wurde schon die Veräusserung von Token an einen Dritten als Kapitalgewinntatbestand qualifiziert (N 626 ff.), muss dies nach dem objektiven Herkunftsprinzip auch für Veräusserungen an die Emittentin gelten.

722 Gemäss *subjektivem Herkunftsprinzip* ist grundsätzlich das Subjekt des Leistungserbringers entscheidend für die Abgrenzung des Kapitalertrags vom -gewinn. Alles, was vom Schuldner an den Gläubiger fliesst und keine Rückzahlung von Kapital darstellt, qualifiziert nach dem subjektiven Herkunftsprinzip als Vermögensertrag (N 591).

Der Rückkauf von Token bewirkt einen Mittelfluss der Emittentin zum Token-Inhaber. 723
 Dieser Mittelfluss stellt zudem – mangels Rückzahlungsanspruchs des Token-Investors – keine Form der Kapitalrückzahlung dar (N 564). Das subjektive Herkunftsprinzip lässt damit auf das Vorliegen von Vermögensertrag schliessen.

Es zeichnet sich damit ein uneinheitliches Bild ab: 724

Abgrenzungskriterium	Kapitalgewinn / -ertrag
Substanzverzehrskriterium	Kapitalgewinn
Kontinuitätsprinzip	Kapitalgewinn
Gebrauchs-/Nutzungsüberlassungsprinzip	Kapitalgewinn
Subjektive Herkunftsprinzip	Kapitalertrag
Objektives Herkunftsprinzip	Kapitalgewinn

Tabelle 13: Abgrenzung Kapitalertrag / -gewinn bei Rückkauf aus Privatvermögen

Je nach Betrachtungsweise führt ein Rückkauf zu Kapitalgewinn oder -ertrag. Was daraus 725
 für Schlussfolgerungen gezogen werden können, soll für Token, die eine Beteiligung an Eigenkapitalgrössen und solchen die eine andere Form der Erfolgsbeteiligung vorsehen (zur Unterscheidung vgl. bereits N 51 ff.), separat ermittelt werden.

Token mit Beteiligung an Eigenkapitalgrössen

Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, welche eine Partizipation an Eigenkapital- 726
 grössen (Jahresgewinn, Gewinnvortrag, Liquidationsüberschuss) vorsehen, können nach hier vertretener Ansicht unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden (N 565 ff.).

Das Bundesgericht folgt im Rahmen von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG grundsätzlich dem 727
 subjektiven Herkunftsprinzip (N 628) und würde die Mittelflüsse bei den verkaufenden Investoren daher wohl als Vermögensertrag qualifizieren.

Weil die Ausschüttungen emittentenseitig nie aus Kapitaleinlagen finanziert werden 728
 (N 228 ff. und N 512 ff.), sind steuerfreie Rückkäufe aus Kapitaleinlagen (Art. 20 Abs. 3 DBG bzw. Art. 7b Abs. 1 StHG) ausgeschlossen.

Token ohne Beteiligung an Eigenkapitalgrössen

- 729 Fraglich bleibt, wie sich die Lage mit Bezug auf Token präsentiert, welche keine Partizipation an Eigenkapitalgrössen vorsehen (z.B. Beteiligung an Umsatz, Lizenzerträge, EBIT). Die Erträge aus solchen Token können nach hier vertretener Ansicht nicht unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden, sondern fallen unter den Ingress von Art. 20 Abs. 1 DBG (N 598 ff.).
- 730 Art. 20 Abs. 1 DBG erfasst sowohl Kapitalerträge nach lit. a als auch solche nach lit. c (N 573). Das subjektive Herkunftsprinzip gilt nach herrschender Lehre und bundesgerichtlicher Praxis nicht nur in Bezug auf Eigenkapitalinstrumente (lit. c, N 628), sondern grundsätzlich auch für Erträge aus Fremdkapitalinstrumenten (lit. a).⁴⁹¹ Ausnahme hiervon bilden bloss die Erträge aus überwiegend einmalverzinslichen Obligationen, für welche das objektive Herkunftsprinzip gilt (lit. b).⁴⁹²
- 731 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt ein Hybrid zwischen Fremd- und Eigenkapital dar (N 51 ff.). Ausserdem kann ausgeschlossen werden, dass es sich beim Token um eine überwiegend einmalverzinsliche Obligation handelt, stellt der Token doch weder eine Obligation dar (N 368 ff.) noch sieht er eine bloss einmalige Leistung der Emittentin vor. Wenn sowohl für Fremd- als auch für Eigenkapitalinstrumente grundsätzlich das subjektive Herkunftsprinzip zur Anwendung kommt, muss dies auch für einen Hybrid wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zutreffen, und zwar unabhängig davon, ob der Token unter Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG subsumiert werden kann oder nicht.
- 732 Es zeigt sich also, dass es bezüglich der steuerlichen Behandlung von Rückkäufen eigener Token keine Rolle spielt, ob die Token an eine Eigenkapitalgrösse oder an eine andere Erfolgsgrösse anknüpfen. Es kommt auf jeden Fall zur Anwendung des subjektiven Herkunftsprinzips, wonach im Rückkauf eigener Token Vermögensertrag zu erblicken ist (N 727).

⁴⁹¹ Vgl. z.B. BGER, 20.4.2020, 2C_743/2019, E. 4.3.3. m.w.H.; LOCHER, Art. 20 DBG N 7 ff.

⁴⁹² LOCHER, Art. 20 DBG N 8 m.w.H.

c **Fazit**

Ein Rückkauf eigener Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keinen Liquidationstatbestand i.S.v. Art. 4a VStG dar. Unter Anwendung des für massgeblich befundenen subjektiven Herkunftsprinzips ist in den Veräusserungserlösen dennoch steuerbarer Kapitalertrag zu erblicken. 733

1.2 **Vermögenssteuer**

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Der Veräusserungserlös, z.B. in Form von Kryptowährungen, unterliegt mit Verkehrswert per 31.12 (Art. 14 Abs. 1 und Art. 17 Abs. 1 StHG) der Vermögenssteuer.⁴⁹³ 734

1.3 **Verrechnungssteuer**

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt wie traditionelle Fremd- und Eigenkapitalinstrumente, die der Verrechnungssteuer unterworfen sind (Art. 4 Abs. 1 lit. a und b VStG), die Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Qualifiziert der Erlös aus einem Rückkauf eigener Token beim Verkäufer als steuerbarer Kapitalertrag (N 733), müsste zwecks Absicherung des staatlichen Steueranspruchs die Verrechnungssteuer greifen. Allerdings unterliegt der Ertrag aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage de lege lata nicht der Verrechnungssteuer, was unbefriedigend ist (vgl. bereits N 553 ff.). 735

1.4 **Stempelsteuer**

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts (N 332 ff.). Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können auch beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer eine Involvierung eines Effektenhändlers verlangt, was einem Rückkauf eigener Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 653 ff.). 736

⁴⁹³ Vgl. auch ESTV Arbeitspapier, 4.

2. GESCHÄFTSINVESTOR

2.1 Natürliche Person

a Einkommenssteuer

- 737 Im Geschäftsvermögen von natürlichen Personen stellt die echte Realisation von Veräußerungsgewinnen steuerbaren (Finanz-)Ertrag dar (Art. 18 Abs. 2 DBG, Art. 8 Abs. 1 StHG). Veräußerungsverluste sind entsprechend abzugsfähig (Art. 27 Abs. 2 lit. b DBG, Art. 10 Abs. 1 lit. c StHG). Die heikle Frage der Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn stellt sich im Geschäftsvermögen nicht (vgl. schon N 657).

b Vermögenssteuer

- 738 Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen (Art. 13 Abs. 1 StHG). Steuerbar sind sämtliche Aktiven (vgl. schon N 385 ff.). Beweglichem Geschäftsvermögen ist zum Einkommenssteuerwert Rechnung zu tragen (Buchwertprinzip, Art. 14 Abs. 3 StHG). Ein Veräußerungsgeschäft führt grundsätzlich je nachdem, ob ein Veräußerungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Vermögens.

c Verrechnungssteuer

- 739 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt wie traditionelle Fremd- und Eigenkapitalinstrumente, die der Verrechnungssteuer unterworfen sind (Art. 4 Abs. 1 lit. a und b VStG), die Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Qualifiziert der Erlös aus einem Rückkauf eigener Token beim Verkäufer als steuerbarer Kapitalertrag (N 737), müsste zwecks Absicherung des staatlichen Steueranspruchs die Verrechnungssteuer greifen. Allerdings unterliegt der Ertrag aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage de lege lata nicht der Verrechnungssteuer, was unbefriedigend ist (vgl. bereits N 553 ff.).

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts (N 332 ff.). Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können auch beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer eine Involvierung eines Effektenhändlers verlangt, was einem Rückkauf eigener Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 653 ff.). 740

2.2 Juristische Person

a Gewinnsteuer

Im Geschäftsvermögen von juristischen Personen stellt die echte Realisation von Veräusserungsgewinnen steuerbaren (Finanz-)Ertrag dar (Art. 58 DBG, Art. 24 Abs. 1 StHG). Veräusserungsverluste sind entsprechend abzugsfähig. Die heikle Frage der Abgrenzung von Vermögensertrag und Kapitalgewinn stellt sich im Geschäftsvermögen nicht (vgl. schon N 661). 741

b Kapitalsteuer

Gegenstand der Kapitalsteuer ist das Eigenkapital (Art. 29 Abs. 1 StHG). Massgebend sind grundsätzlich die Werte gemäss Handelsbilanz (Massgeblichkeitsprinzip, vgl. schon N 284). Ein Veräusserungsgeschäft führt grundsätzlich je nachdem, ob ein Veräusserungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Kapitals (N 662). 742

c Verrechnungssteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bezweckt wie traditionelle Fremd- und Eigenkapitalinstrumente, die der Verrechnungssteuer unterworfen sind (Art. 4 Abs. 1 lit. a und b VStG), die Finanzierung unternehmerischer Tätigkeit (N 13). Qualifiziert der Erlös aus einem Rückkauf eigener Token beim Verkäufer als steuerbarer Kapitalertrag (N 741), müsste zwecks Absicherung des staatlichen Steueranspruchs die Verrechnungssteuer 743

greifen. Allerdings unterliegt der Ertrag aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage de lege lata nicht der Verrechnungssteuer, was unbefriedigend ist (vgl. bereits N 553 ff.).

d Stempelsteuer

- 744 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts (N 332 ff.). Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können auch beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer eine Involvierung eines Effekthändlers verlangt, was einem Rückkauf eigener Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 653 ff.).

TEIL IV:

ZUSAMMENFASSUNG UND WÜRDIGUNG

KAPITEL 9: ZUSAMMENFASSUNG

I. EINLEITUNG UND WIRTSCHAFTLICHER SACHVERHALT

Beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage handelt es sich um ein neuartiges Finanz(ierungs)instrument, das im Zuge des Booms um Kryptowährungen und Blockchain-Technologie seine erste Anwendung erfahren hat (N 1 ff.). 745

Ein Token kann mit einem unbeschriebenen Stück Papier verglichen werden, das von einer Person auf die nächste übertragen und durch den Inhaber exklusiv beherrscht werden kann. Sowohl das unbeschriebene Stück Papier als auch der Token lassen sich mit einem Recht verknüpfen, so dass aus dem Papier bzw. Token ein Wertpapier resultiert (N 23 ff. und N 89 ff.). 746

Token, die von Anlegern zwecks Kapitalanlage erworben werden, stellen sog. Anlage-Token dar. Neben Fremdkapital- und Eigenkapital-Token hat sich eine dritte Kategorie von Anlage-Token herausgebildet. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage ist seiner wirtschaftlichen Funktion nach ein Hybrid zwischen Fremd- und Eigenkapital. Er verkörpert für seinen Inhaber weder Rückzahlungsanspruch noch Gesellschaftsrecht, sondern sieht eine vertragliche Beteiligung an einer Erfolgsgrösse (z.B. Lizenzerträge, Umsatz, EBIT, Jahres-/Bilanzgewinn, Liquidationserlös) der Emittentin vor (N 27 ff.). 747

II. ZIVILRECHTLICHE QUALIFIKATION

1. WERTPAPIERRECHTLICHE EBENE: TOKEN

Token können derart mit einem Recht verknüpft werden, dass ein digitales Wertpapier – sog. Registerwertrecht – resultiert. Das Registerwertrecht ist dem physischen Wertpapier i.S.v. Art. 965 OR in allen wesentlichen Punkten zivilrechtlich gleichgestellt. Auch die wirtschaftlichen Funktionen decken sich. Einzig in den technischen Grundlagen unterscheiden sich die beiden Wertpapierformen (N 89 ff.). 748

2. EBENE DES DEM TOKEN ZUGRUNDELIEGENDEN RECHTS

- 749 Eine zivilrechtliche Analyse des dem Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage zugrunde liegenden Rechtsverhältnisses zeigt, dass der Token ein vorfinanziertes unbedingtes Kauftermingeschäft über künftige Erträge verbrieft. Der Token-Käufer erwirbt gegen Leistung des Kaufpreises ein Stammrecht, aus dem in periodischen Abständen Früchte – die Erträge der Emittentin – entstehen, welche die Emittentin bedingungslos an die Token-Inhaber auszuschütten hat (N 103 ff.).
- 750 Mangels Rückzahlungsanspruchs der Anleger kann ausgeschlossen werden, dass der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage als Darlehensverhältnis qualifiziert (N 106 ff.). Der Token stellt zudem definitionsgemäss kein Gesellschaftsrecht dar. Die Frage, ob bzw. inwieweit eine Gesellschaft am Gesellschaftsrecht vorbei zur Ausschüttung von Unternehmensgewinnen befugt ist, wird kontrovers diskutiert (N 128 ff.).

III. STEUERRECHTLICHE QUALIFIKATION

1. EMISSION

1.1 Steuerfolgen für Emittentin

a Gewinnsteuer

- 751 Die Gewinnsteuerfolgen einer Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage hängen massgeblich davon ab, wie die Emission handelsrechtlich zu verbuchen ist. Nach Evaluation verschiedener Verbuchungslösungen erscheint es korrekt, die Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage analog langfristiger Fertigungsaufträge zu verbuchen. Zwischen dem Vorauszahlungsgeschäft über noch zu entwickelnde und danach abzuliefernde Produkte und dem Vorauszahlungskauf künftiger Unternehmenserträge bestehen nämlich erhebliche Parallelen. So wie ein Produkt vor Ablieferung an den Kunden zunächst entwickelt bzw. produziert werden muss, hat auch Unternehmensertrag zunächst erwirtschaftet zu werden, bevor er ausgeschüttet werden kann. Während beim klassischen langfristigen Fertigungsauftrag das entwickelte Produkt an den Besteller abzuliefern ist, bezieht sich beim Vorauszahlungskauf künftiger Erträge

die Ablieferungs- bzw. Ausschüttungspflicht auf die durch die Token-Investoren eingekauften Erträge. Die Vorschüsse der Investoren, welche diese in der Erwartung der Ausschüttung künftigen Geschäftserfolgs leisten, sind abzugrenzen bzw. zu passivieren, woraus eine erfolgs- und gewinnsteuerneutrale Verbuchung der Emission resultiert. Das Steuerrecht legt keine Korrektur dieses Ergebnisses nahe (N 208 ff.).

b Kapitalsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage weist als hybrides Fremdkapitalinstrument eine Nähe zum Eigenkapital auf. Der Frage, ob bzw. wann eine Emission von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verdecktes Eigenkapital zu begründen vermag, kommt grosse Bedeutung zu, knüpfen doch sowohl die Gewinn- als auch die Kapitalsteuer daran an. Als verdecktes Eigenkapital qualifiziert nur jene Fremdfinanzierung, welche von Gesellschaftern bzw. nahestehenden Dritten beigebracht wird und dem Drittvergleich nicht standhält. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage begründet also nicht per se aufgrund seiner Eigenschaften als hybrides Finanzierungsinstrument verdecktes Eigenkapital. Sollten sich Gesellschafter an öffentlichen Token-Emissionen beteiligen und kommt es so zum Zusammenfallen von Gesellschafter und Token-Inhaber, ist zwar nicht ausgeschlossen, dass es zu einer Umqualifikation in verdecktes Eigenkapital kommt, allerdings dürfte in vielen Fällen erwiesen sein, dass die Emission marktkonform erfolgte und die Transaktion zwischen Emittentin und Gesellschafter daher dem Drittvergleich standhält (N 285 ff.) 752

Beim steuerbaren Eigenkapital handelt es sich grundsätzlich um den Residualwert, der nach Abzug des Fremdkapitals von den Aktiven resultiert. Entsprechend wichtig ist es, zu bestimmen, ob anlässlich einer Emission eingenommene Kryptowährungen aktivierbar sind und wie deren Bewertung zu erfolgen hat. Fest steht, dass etablierte Kryptowährungen wie bitcoin oder Ether die Aktivierungsvoraussetzungen erfüllen. Die Bewertung erfolgt nach Anschaffungskosten/Niederstwerten oder aber nach Marktpreisen (N 320 ff.). 753

Ebenfalls Teil der Aktiven könnten eigene Token bilden, welche die Emittentin auf eigene Rechnung hält, z.B. um eine spätere Zuteilung an Gesellschafter, Mitarbeiter 754

oder andere Stakeholder gewährleisten zu können. Das Handelsrecht untersagt aber eine Aktivierung eigener Token, was durch das Steuerrecht respektiert wird (N 298 ff.).

c Verrechnungssteuer

- 755 Die Emission eines Finanzierungsinstruments löst grundsätzlich keine Verrechnungssteuerfolgen aus, weil es von vornherein am Vorliegen von steuerbaren Kapitalerträgen fehlt (N 331).

d Stempelsteuer

- 756 Als Rechtsverkehrssteuern stellen die Emissions- und Umsatzabgabe auf das Vorliegen spezifischer Urkunden ab. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keine solchen steuerbaren Urkunden. Insbesondere qualifiziert der Token weder als Eigenkapitalinstrument noch als Obligation (N 332 ff.).

1.2 Steuerfolgen für Privatinvestor

a Einkommenssteuer

- 757 Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt eine steuerneutrale Vermögensumschichtung dar. Dies gilt auch, wenn zum Erwerb Fremd- oder Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte, kommt es im Zuge der Veräußerung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. Verlusten, die im Privatvermögen steuerlich unberücksichtigt bleibt (N 384).

b Vermögenssteuer

- 758 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt ein (digitales) Wertpapier und damit ein vermögenssteuerpflichtiges Aktivum dar. Die Bewertung richtet sich nach dem Verkehrswert per Ende Jahr. Für die Bewertung von Token ohne Kursnotierung kann

auf vergangene Drittpreise oder aber auf den kapitalisierten Ertragswert vergangener Ausschüttungen abgestellt werden (N 385 ff.).

c Verrechnungssteuer

Die Emission eines Finanzierungsinstruments löst grundsätzlich keine Verrechnungssteuerfolgen aus, weil es von vornherein am Vorliegen von steuerbaren Kapitalerträgen fehlt (N 396). 759

d Stempelsteuer

Als Rechtsverkehrssteuern stellen die Emissions- und Umsatzabgabe auf das Vorliegen spezifischer Urkunden ab. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keine solchen steuerbaren Urkunden. Insbesondere qualifiziert der Token weder als Eigenkapitalinstrument noch als Obligation (N 397). 760

1.3 Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – natürliche Person

a Einkommenssteuer

Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt grundsätzlich einen erfolgs- und steuerneutralen Aktivtausch dar. Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb weder Fremd- noch Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte, kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten. Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögensteilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen, dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein (N 399 f.). 761

b Vermögensteuer

- 762 Als (digitales) Wertpapier stellt der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einen aktivierungspflichtigen Vermögenswert dar. Beweglichem Geschäftsvermögen ist zu Einkommenssteuerwerten (Buchwertprinzip) Rechnung zu tragen. Die Bewertung des Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage richtet sich grundsätzlich nach Anschaffungskosten/Niederstwerten oder Marktwerten (N 401 f.).

c Verrechnungssteuer

- 763 Die Emission eines Finanzierungsinstruments löst grundsätzlich keine Verrechnungssteuerfolgen aus, weil es von vornherein am Vorliegen von steuerbaren Kapitalerträgen fehlt (N 404).

d Stempelsteuer

- 764 Als Rechtsverkehrssteuern stellen die Emissions- und Umsatzabgabe auf das Vorliegen spezifischer Urkunden ab. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keine solchen steuerbaren Urkunden. Insbesondere qualifiziert der Token weder als Eigenkapitalinstrument noch als Obligation (N 405).

1.4 Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – juristische Person

a Gewinnsteuer

- 765 Der Erwerb eines neuen Vermögenswerts wie den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt grundsätzlich einen erfolgs- und steuerneutralen Aktivtausch dar. Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb weder Fremd- noch Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte, kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten. Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögensteilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen,

dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein (N 407 f.).

b Kapitalsteuer

Beim steuerbaren Eigenkapital handelt es sich grundsätzlich um den Residualwert, der nach Abzug des Fremdkapitals von den Aktiven resultiert. Als (digitales) Wertpapier stellt der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einen aktivierungspflichtigen Vermögenswert dar. Die Bewertung richtet sich grundsätzlich nach Anschaffungskosten/Niederstwerten oder Marktwerten (N 409). 766

c Verrechnungssteuer

Die Emission eines Finanzierungsinstruments löst grundsätzlich keine Verrechnungssteuerfolgen aus, weil es von vornherein am Vorliegen von steuerbaren Kapitalerträgen fehlt (N 410). 767

d Stempelsteuer

Als Rechtsverkehrssteuern stellen die Emissions- und Umsatzabgabe auf das Vorliegen spezifischer Urkunden ab. Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert keine solchen steuerbaren Urkunden. Insbesondere qualifiziert der Token weder als Eigenkapitalinstrument noch als Obligation (N 411). 768

1.5 Spezialfälle

Denkbar ist, dass eine Emittentin eigene Token einbehält oder zurückkauft, insbesondere um eine spätere Zuteilung an Gesellschafter oder Mitarbeiter zu ermöglichen (N 85). 769

Erfolgt eine Emission von Token an Gesellschafter (Naturaldividende), ist darauf zu achten, dass die Gesellschafter für die Token einen Kaufpreis entrichten, welcher dem Drittvergleich standhält. Ansonsten besteht die Gefahr, dass gegen gesellschaftsrechtliche Kapitalschutzvorschriften verstossen wird und die Steuerbehörden vom Vorliegen einer verdeckten Gewinnausschüttung bzw. verdecktem Eigenkapital ausgehen (N 413 ff.). 770

771 Insbesondere jene Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage, die einen Anspruch an Eigenkapitalgrössen (Bilanz-, Jahresgewinn, Liquidationserlös) vermitteln, qualifizieren als echte Mitarbeiterbeteiligungen i.S.v. Art. 17a Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 7c Abs. 1 lit. a StHG. Für die Emittentin bedeutet dies unter anderem, dass sie nach Art. 129 Abs. 1 lit. d DBG bzw. Art. 45 lit. e StHG eine Bescheinigungspflicht trifft. Für die durch die Mitarbeiter zu entrichtenden Einkommens- und Vermögenssteuern sind Art. 17b DBG bzw. Art. 7d StHG (Einkommenssteuer) und Art. 14a StHG (Vermögenssteuer) zu berücksichtigen. Die zugeteilten Token bewirken beim Mitarbeiter insbesondere bereits im Erwerbszeitpunkt steuerbares Einkommen und Vermögen (N 457 ff.).

2. AUSSCHÜTTUNGEN

2.1 Steuerfolgen für Emittentin

a Gewinnsteuer

772 In den Ausschüttungen der Emittentin ist eine Erfüllung der vertraglichen «Lieferverpflichtung» gegenüber den Token-Investoren zu erblicken. Entsprechend gilt es die Einlagen (Vorschüsse) der Investoren im Umfang der Ausschüttungen aus den Passiven auszubuchen. Solche Ausschüttungen wirken entsprechend erfolgs- und gewinnsteuerneutral. Sind sämtliche Vorschüsse getilgt, stellen die Ausschüttungen für die Emittentin grundsätzlich geschäftsmässig begründeten Finanzierungsaufwand dar, weil die Emittentin gegenüber den Token-Inhabern vertraglich zu den Ausschüttungen verpflichtet ist. Die ESTV behält sich allerdings für gewisse Konstellationen eine Umqualifikation der Ausschüttungen in verdeckte Gewinnausschüttungen vor. Nach hier vertretener Ansicht kann eine verdeckte Gewinnausschüttung nur vorliegen, wenn zwischen Token-Inhaber und Gesellschafter Personalunion besteht und die Token unter Verkehrswert emittiert wurden (N 508 ff.).

b Kapitalsteuer

773 Diejenigen Ausschüttungen, die der Tilgung der Vorschüsse der Token-Investoren dienen, wirken erfolgsneutral und bleiben entsprechend ohne Konsequenzen für das steuerbare Eigenkapital. Sind die Vorschüsse der Investoren vollständig getilgt und werden

die Ausschüttungen entsprechend als Finanzierungsaufwand verbucht, schmälern sie das steuerbare Eigenkapital. Kommt es zu einer Umqualifikation von Finanzierungsaufwand in eine verdeckte Gewinnausschüttung, bleibt die Ausschüttung erfolgsneutral und ohne Konsequenzen für das steuerbare Eigenkapital (N 539 f.).

c Verrechnungssteuer

Auch wenn es die Stossrichtung der Verrechnungssteuer torpediert, die Ausschüttung von einkommens- bzw. gewinnsteuerpflichtigen Kapitalerträgen nicht der Verrechnungssteuer zu unterstellen, erscheint dieses Ergebnis bei den Erträgen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Blick auf das strenge Legalitätsprinzip korrekt. Der Token stellt kein Steuerobjekt i.S.v. Art. 4 VStG dar, insbesondere weder Obligation noch Eigenkapitalinstrument (N 541 ff.). 774

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde i.S.d. Stempelsteuergesetzes dar. Zudem sind bei der Ausschüttung von Geschäftserfolg (flüssige Mittel) ohnehin keine steuerbaren Urkunden involviert (N 556). 775

2.2 Steuerfolgen für Privatinvestor

a Einkommenssteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage verkörpert ein Termingeschäft. Gewinne aus Termingeschäften qualifizieren grundsätzlich wie Gewinne aus Spotgeschäften als steuerfreie Kapitalgewinne. Beim Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage handelt es sich aber um ein besonderes Termingeschäft, nämlich um ein vorfinanziertes Termingeschäft. Die Ausschüttungen der Emittentin stellen Entgelt für die Finanzierungsleistung der Token-Investoren dar und erfüllen damit die Eigenschaften steuerbaren Vermögensertrags. Eine Auslegung von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG zeigt, dass die Bestimmung nicht nur gesellschaftsrechtliche, sondern auch vertragliche Beteiligungen am Eigenkapital erfasst. Vermögenserträge, die nicht von Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG erfasst werden, fallen in den Anwendungsbereich des Ingresses von Art. 20 Abs. 1 DBG (N 557 ff.). 776

b Vermögenssteuer

- 777 Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Vermögen des steuerpflichtigen Investors. Dass es aufgrund der Ausschüttungen zu einer Reduktion des Werts der Token kommt, erscheint unwahrscheinlich, da die Ausschüttungen grundsätzlich keinen Substanzverzehr am Token bewirken (N 608).

c Verrechnungssteuer

- 778 Auch wenn es die Stossrichtung der Verrechnungssteuer torpediert, die Ausschüttung von einkommens- bzw. gewinnsteuerpflichtigen Kapitalerträgen nicht der Verrechnungssteuer zu unterstellen, erscheint dieses Ergebnis bei den Erträgen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Blick auf das strenge Legalitätsprinzip korrekt. Der Token stellt kein Steuerobjekt i.S.v. Art. 4 VStG dar, insbesondere weder Obligation noch Eigenkapitalinstrument (N 609).

d Stempelsteuer

- 779 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde i.S.d. Stempelsteuergesetzes dar. Zudem sind bei der Ausschüttung von Geschäftserfolg (flüssige Mittel) ohnehin keine steuerbaren Urkunden involviert (N 610).

2.3 Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – natürliche Person

a Einkommenssteuer

- 780 Die Unterscheidung zwischen Kapitalertrag und -gewinn erübrigt sich im Geschäftvermögen. Das steuerbare Einkommen ist primär handelsrechtlich zu ermitteln. Als erfolgs- und steuerwirksamer Finanzertrag qualifizieren gemäss Handelsrecht sowohl der Kapitalgewinn als auch der Kapitalertrag. Die gestützt auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vereinnahmten Ausschüttungen stellen ohne Weiteres steuerwirksamen Finanzertrag dar (N 611 ff.).

b Vermögenssteuer

Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Vermögen des steuerpflichtigen Investors. Zu Substanzausschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token notwendig machen würden, kann es grundsätzlich nicht kommen (N 615). 781

c Verrechnungssteuer

Auch wenn es die Stossrichtung der Verrechnungssteuer torpediert, die Ausschüttung von einkommens- bzw. gewinnsteuerpflichtigen Kapitalerträgen nicht der Verrechnungssteuer zu unterstellen, erscheint dieses Ergebnis bei den Erträgen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Blick auf das strenge Legalitätsprinzip korrekt. Der Token stellt kein Steuerobjekt i.S.v. Art. 4 VStG dar, insbesondere weder Obligation noch Eigenkapitalinstrument (N 617). 782

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde i.S.d. Stempelsteuergesetzes dar. Zudem sind bei der Ausschüttung von Geschäftserfolg (flüssige Mittel) ohnehin keine steuerbaren Urkunden involviert (N 618). 783

2.4 Steuerfolgen für Geschäftsinvestor – juristische Person

a Gewinnsteuer

Die Unterscheidung zwischen Kapitalertrag und -gewinn erübrigt sich im Geschäftsvermögen. Das steuerbare Einkommen ist primär handelsrechtlich zu ermitteln. Als erfolgs- und steuerwirksamer Finanzertrag qualifizieren gemäss Handelsrecht sowohl der Kapitalgewinn als auch der Kapitalertrag. Die gestützt auf den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage vereinnahmten Ausschüttungen stellen ohne Weiteres steuerwirksamen Finanzertrag dar (N 619 ff.). 784

b Kapitalsteuer

- 785 Die Ausschüttungen der Emittentin erhöhen grundsätzlich das steuerbare Kapital des steuerpflichtigen Investors. Zu Substanzausschüttungen, welche Wertberichtigungen an den Token notwendig machen würden, kann es grundsätzlich nicht kommen (N 622).

c Verrechnungssteuer

- 786 Auch wenn es die Stossrichtung der Verrechnungssteuer torpediert, die Ausschüttung von einkommens- bzw. gewinnsteuerpflichtigen Kapitalerträgen nicht der Verrechnungssteuer zu unterstellen, erscheint dieses Ergebnis bei den Erträgen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage mit Blick auf das strenge Legalitätsprinzip korrekt. Der Token stellt kein Steuerobjekt i.S.v. Art. 4 VStG dar, insbesondere weder Obligation noch Eigenkapitalinstrument (N 623).

d Stempelsteuer

- 787 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde i.S.d. Stempelsteuergesetzes dar. Zudem sind bei der Ausschüttung von Geschäftserfolg (flüssige Mittel) ohnehin keine steuerbaren Urkunden involviert (N 624).

3. HANDEL

3.1 Steuerfolgen für Verkäufer – Privatinvestor

a Einkommenssteuer

- 788 Aus dem Verkauf von (digitalen) Wertpapieren an Dritte resultieren Kapitalgewinne und verluste. Im Privatvermögen sind diese grundsätzlich steuerlich unbeachtlich. Eine Umqualifikation der steuerfreien Kapitalgewinne in steuerpflichtiges Einkommen ist nur denkbar im Bereich des gewerbsmässigen Handels. Zur Abgrenzung des privaten vom gewerbsmässigen Wertschriftenhandel kann auf die durch die Praxis entwickelten Abgrenzungskriterien abgestellt werden. Der Anwendungsbereich der Tatbestände der indirekten Teilliquidation bzw. Transponierung ist nicht eröffnet (N 626 ff.).

b Vermögensteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen. Steuerbar sind sämtliche 789
Aktiven. Der Veräußerungserlös, z.B. in Form von Kryptowährungen, unterliegt mit
Verkehrswert per 31.12 der Vermögenssteuer (N 650).

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 651). 790

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, wo- 791
mit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt.
Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern
ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 652 ff.).

3.2 Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person)

a Einkommenssteuer

Im Geschäftsvermögen von natürlichen Personen sind Veräußerungsgewinne als (echter) 792
Realisationstatbestand steuerbar. Veräußerungsverluste sind entsprechend abzugsfä-
hig. Die Frage der Abgrenzung von Kapitalertrag und -gewinn stellt sich nicht (N 657).

b Vermögensteuer

Veräußerungsgeschäfte führen je nachdem, ob ein Veräußerungsgewinn oder -verlust 793
resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Vermögens (N 658).

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 659). 794

d Stempelsteuer

- 795 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, womit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effekthändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 66o).

**3.3 Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor
 (juristische Person)**

a Gewinnsteuer

- 796 Im Geschäftsvermögen von juristischen Personen sind Veräusserungsgewinne als (echter) Realisationstatbestand steuerbar. Veräusserungsverluste sind entsprechend abzugsfähig. Die Frage der Abgrenzung von Kapitalertrag und -gewinn stellt sich nicht (N 66i).

b Kapitalsteuer

- 797 Veräusserungsgeschäfte führen je nachdem, ob ein Veräusserungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Kapitals (N 66z).

c Verrechnungssteuer

- 798 Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 66j).

d Stempelsteuer

- 799 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, womit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effekthändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 66k).

3.4 Steuerfolgen für Käufer – Privatinvestor

a Einkommenssteuer

Für den privaten Käufer liegt im Zeitpunkt des Kaufs eine einkommenssteuerneutrale Vermögensumschichtung vor. Dies gilt auch, wenn zum Erwerb Fremd- oder Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether, was dem Regelfall entsprechen dürfte, kommt es im Zuge der Veräußerung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten, die im Privatvermögen steuerlich unberücksichtigt bleibt (N 665). 800

b Vermögenssteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt ein (digitales) Wertpapier und damit ein vermögenssteuerpflichtiges Aktivum dar. Die Bewertung richtet sich nach dem Verkehrswert per Ende Jahr. Für die Bewertung von Token ohne Kursnotierung kann auf vergangene Drittpreise oder aber auf den kapitalisierten Ertragswert vergangener Ausschüttungen abgestellt werden (N 666). 801

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 667). 802

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, womit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 668). 803

3.5 Steuerfolgen für Käufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person)

a Einkommenssteuer

- 804 Für gewerbliche Käuferschaft liegt im Zeitpunkt des Kaufs grundsätzlich ein erfolgs- und einkommenssteuerneutraler Aktivtausch vor. Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb keine Fremd- oder Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten. Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögens- teilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen, dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein (N 669 f.).

b Vermögenssteuer

- 805 Erfolgsneutrale Aktivtausche verändern die Grösse des steuerbaren Vermögens nicht, erfolgsrelevante Kapitalgewinne bzw. -verluste hingegen schon. Die Erstbewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage im Geschäftsvermögen richtet sich nach den Anschaffungskosten. Für die Folgebewertung besteht grundsätzlich ein Wahlrecht zwischen Anschaffungskosten/Niederstwerten und Marktwerten (N 671).

c Verrechnungssteuer

- 806 Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 673).

d Stempelsteuer

- 807 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, womit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 674).

3.6 Steuerfolgen für Käufer – Geschäftsinvestor (juristische Person)

a Gewinnsteuer

Für gewerbliche Käuferschaft liegt im Zeitpunkt des Kaufs grundsätzlich ein erfolgs- und einkommenssteuerneutraler Aktivtausch vor. Dies gilt aber nur, wenn zum Erwerb keine Fremd- oder Kryptowährungen verwendet werden. Bei einem Einsatz von Fremd- oder Kryptowährungen wie z.B. bitcoin oder Ether kommt es im Zuge der Veräusserung der Fremd- bzw. Kryptowährungsbestände zu einer steuerlich relevanten echten Realisation von Kapitalgewinnen bzw. verlusten. Mangels Betriebsnotwendigkeit von Vermögenseilen, welche einem Unternehmen bloss als Vermögensanlage oder durch ihren Ertrag dienen, dürfte eine Berufung auf den Ersatzbeschaffungstatbestand in den meisten Fällen aussichtslos sein (N 675 f.). 808

b Kapitalsteuer

Erfolgsneutrale Aktivtausche verändern die Grösse des steuerbaren Kapitals nicht, erfolgsrelevante Kapitalgewinne bzw. -verluste hingegen schon. Die Erstbewertung von Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage im Geschäftsvermögen richtet sich nach den Anschaffungskosten. Für die Folgebewertung besteht grundsätzlich ein Wahlrecht zwischen Anschaffungskosten/Niederstwerten und Marktwerten (N 676). 809

c Verrechnungssteuer

Der Umsatz von Wertschriften bildet nicht Gegenstand der Verrechnungssteuer (N 679). 810

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keine steuerbare Urkunde dar, womit es beim Handel solcher Token an einem Steuerobjekt für die Stempelsteuern fehlt. Ausserdem unterliegen peer-to-peer Umsätze ohne Mitwirkung von Effektenhändlern ohnehin nicht der Umsatzabgabe (N 680). 811

4. RÜCKNAHME

4.1 Steuerfolgen für Emittentin

a Gewinnsteuer

- 812 Die handelsrechtkonforme Verbuchung entscheidet über die gewinnsteuerrechtlichen Implikationen des Rückkaufs. Kauft die Emittentin eigene Token unter dem Buchwert der durch die Token verkörperten Schuld zurück, resultiert ein steuerbarer (Finanz-) Ertrag. Kauft die Emittentin die Token hingegen über dem Buchwert der Schuld zurück, belastet dies den Aufwand bzw. das steuerbare Jahresergebnis. Entspricht der Rückkaufspreis dem bilanzierten Schuldbetrag, erweist sich die Transaktion als erfolgs- und gewinnsteuerneutral (N 682 ff.).

b Kapitalsteuer

- 813 Wie sich ein Rückkauf auf das steuerbare Eigenkapital auswirkt, hängt davon ab, in welchem Verhältnis Aktiven und Fremdkapital durch die Transaktion abgebaut werden. Halten sich Mittelabfluss und Schuldenabbau die Waage, liegt eine erfolgsneutrale Transaktion vor und verändert sich auch das steuerbare Eigenkapital nicht. Werden die Aktiven stärker als das Fremdkapital vermindert, wirkt sich dies aufwandwirksam und damit eigenkapitalvernichtend aus. Umgekehrt führt ein höherer Abbau von Fremdkapital als Aktiven dazu, dass beim Rückkauf Ertrag generiert wird, der die steuerbare Eigenkapitaldecke stärkt (N 693).

c Verrechnungssteuer

- 814 Erträge aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bilden – de lege lata – kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer. Demnach kann die Verrechnungssteuer nach geltendem Recht auch nicht auf den Rückkauf solcher Token zur Anwendung kommen. Vorbehalten bleibt die Erhebung der Verrechnungssteuer im Falle einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn Token von Gesellschaftern oder nahestehenden Dritten zu überhöhten Preisen zurückgekauft werden (N 696).

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts. Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer der Involvierung eines Effektenhändlers bedarf, was einer Handelstransaktion über Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 697). 815

4.2 Steuerfolgen für Verkäufer – Privatinvestor

a Einkommenssteuer

Ein Rückkauf von eigenen Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage stellt keinen Liquidationstatbestand i.S.v. Art. 4a VStG dar. Unter Anwendung des für massgeblich befundenen subjektiven Herkunftsprinzips ist in den Veräusserungserlösen dennoch steuerbarer Kapitalertrag und nicht Kapitalgewinn zu erblicken (N 698 ff.). 816

b Vermögenssteuer

Der Vermögenssteuer unterliegt das gesamte Reinvermögen. Steuerbar sind sämtliche Aktiven. Der Veräusserungserlös, z.B. in Form von Kryptowährungen, unterliegt mit Verkehrswert per 31.12 der Vermögenssteuer (N 734). 817

c Verrechnungssteuer

Erträge aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bilden – de lege lata – kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer. Demnach kann die Verrechnungssteuer nach geltendem Recht auch nicht auf den Rückkauf solcher Token zur Anwendung kommen. Vorbehalten bleibt die Erhebung der Verrechnungssteuer im Falle einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn Token von Gesellschaftern oder nahestehenden Dritten zu überhöhten Preisen zurückgekauft werden (N 735). 818

d Stempelsteuer

- 819 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts. Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer der Involvierung eines Effektenhändlers bedarf, was einer Handelstransaktion über Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 736).

4.3 Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (natürliche Person)

a Einkommenssteuer

- 820 Im Geschäftsvermögen von natürlichen Personen stellt die (echte) Realisation von Veräußerungsgewinnen steuerbaren (Finanz-)Ertrag dar. Veräußerungsverluste sind entsprechend abzugsfähig (N 737).

b Vermögenssteuer

- 821 Ein Veräußerungsgeschäft führt grundsätzlich je nachdem, ob ein Veräußerungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Vermögens (N 738).

c Verrechnungssteuer

- 822 Erträge aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bilden – de lege lata – kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer. Demnach kann die Verrechnungssteuer nach geltendem Recht auch nicht auf den Rückkauf solcher Token zur Anwendung kommen. Vorbehalten bleibt die Erhebung der Verrechnungssteuer im Falle einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn Token von Gesellschaftern oder nahestehenden Dritten zu überhöhten Preisen zurückgekauft werden (N 739).

d Stempelsteuer

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts. Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer der Involvierung eines Effektenhändlers bedarf, was einer Handelstransaktion über Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 740). 823

4.4 Steuerfolgen für Verkäufer – Geschäftsinvestor (juristische Person)

a Gewinnsteuer

Im Geschäftsvermögen von juristischen Personen stellt die (echte) Realisation von Veräußerungsgewinnen steuerbaren (Finanz-)Ertrag dar. Veräußerungsverluste sind entsprechend abzugsfähig (N 741). 824

b Kapitalsteuer

Ein Veräußerungsgeschäft führt grundsätzlich je nachdem, ob ein Veräußerungsgewinn oder -verlust resultiert, zu einer Erhöhung oder Verminderung des steuerbaren Kapitals (N 742). 825

c Verrechnungssteuer

Erträge aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage bilden – de lege lata – kein Steuerobjekt der Verrechnungssteuer. Demnach kann die Verrechnungssteuer nach geltendem Recht auch nicht auf den Rückkauf solcher Token zur Anwendung kommen. Vorbehalten bleibt die Erhebung der Verrechnungssteuer im Falle einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn Token von Gesellschaftern oder nahestehenden Dritten zu überhöhten Preisen zurückgekauft werden (N 743). 826

d Stempelsteuer

- 827 Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage qualifiziert nicht als steuerbare Urkunde im Sinne des Stempelsteuerrechts. Mangels Vorliegens steuerbarer Urkunden können beim Rückkauf eigener Token keine Stempelsteuern anfallen. Mit Bezug auf die Umsatzabgabe ist zu ergänzen, dass diese Steuer der Involvierung eines Effektenhändlers bedarf, was einer Handelstransaktion über Registerwertrechte nicht selten abgehen dürfte (N 744).

KAPITEL 10: WÜRDIGUNG

Der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage erweist sich auf einer technologischen (N 12, N 23 ff. und N 77), zivilrechtlichen (N 51 ff.) und steuerrechtlichen (N 208 ff.) Ebene als interessante Ergänzung der bestehenden Palette hybrider Finanzierungsformen. 828

Als Registerwertrecht konstituiert, profitiert der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage von sämtlichen Vorteilen der *DL-Technologie*. Das Registerwertrecht lässt sich insbesondere sicher, einfach und günstig verwahren sowie handeln, ohne dass Intermediäre notwendig wären. Aus der Perspektive der Emittentin dürfte sich als interessant erweisen, dass über ein DL-Netzwerk ohne Zwischenschaltung von (teuren) Vermittlern eine Eigenemission an eine Vielzahl weltweit verteilter Investoren möglich wird. Selbstredend bringen diese Vorteile auch Gefahren mit sich. Insbesondere die Selbstverwahrung und die Absenz vertrauenswürdiger, regulierter Intermediäre verlagert Verantwortung von Intermediären zu den Endkunden, die sich zwar ihrer neu gewonnen Freiheiten erfreuen können, nicht selten aber der damit einhergehenden Verantwortung nicht bewusst oder gewachsen sind. 829

Aus *zivilrechtlicher Sicht* ermöglicht der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einem Unternehmen die Aufnahme von eigenkapitalähnlichem, nicht rückzahlungspflichtigem Kapital, ohne den Token-Investoren gleichzeitig Gesellschaftsrechte einräumen zu müssen. Aus Anlegersicht spricht für den Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einerseits, dass er eine Partizipation an einem bunten Strauss von Erfolgsgrößen ermöglicht und andererseits, dass er eine Erfolgspartizipation mit Vorrecht gegenüber den Gesellschaftern vorsieht. Ob bzw. wann eine solche Erfolgsbeteiligung aus gesellschaftsrechtlicher Sicht zulässig ist, wird sich allerdings noch weisen müssen. 830

Aus *steuerrechtlicher Sicht* eröffnet der Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage einen Weg, wie der wirtschaftlichen Doppelbelastung von Unternehmensgewinnen entgegengewirkt werden kann, weil die «Gewinnausschüttungen» an die Token-Inhaber grundsätzlich als geschäftsmässig begründete Aufwendungen von der Bemessungsgrundlage der Gewinnsteuer in Abzug gebracht werden können. Auch dass der Token aus dem Anwendungsbereich der Verrechnungs- und Stempelsteuern fällt, dürfte sowohl für Unternehmen als auch (internationale) Investoren attraktiv sein. Ohne 831

dies genauer beleuchtet zu haben, erscheint es zudem denkbar, dass Ausschüttungen aus Anlage-Token mit vertraglicher Grundlage international als anderes Einkommen i.S.v. Art. 21 OECD-MA qualifizieren.⁴⁹⁴ Dies hätte in grenzüberschreitenden Verhältnissen den Vorteil, dass die Ausschüttungen bloss im Ansässigkeitsstaat des Investors besteuert werden dürften.

⁴⁹⁴ So KOGENS/LUCHSINGER GÄHWILER, 591; BREIER/HONGLER/WINZAP, 1167.

LEBENS LAUF

Alex Uschatz wurde 1993 in Zürich geboren. 2017 schloss er das Masterstudium an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich ab. Im Anschluss arbeitete er jeweils ein Jahr als Substitut bei einer Zürcher Wirtschaftskanzlei und als Auditor bei einem Zürcher Bezirksgericht. 2020 erwarb er das Zürcher Anwaltspatent. Während seiner Dissertation unterstützte er unter Prof. Dr. iur. Andrea Opel den Lehrstuhl für Steuerrecht der Universität Luzern und als Steuerberater die ADB Altorfer Duss & Beilstein AG.

