

# ÖFIT-Trendschau

Öffentliche Informationstechnologie in der digitalisierten Gesellschaft

Trendthema 51:

## **Initial Coin Offering ICO**

Stand: Januar 2018



**Herausgeber:**

Mike Weber  
Kompetenzzentrum Öffentliche IT  
Fraunhofer-Institut FOKUS  
Kaiserin-Augusta-Allee 31, D-10589 Berlin  
Telefon: +49 30 3463 - 7173  
Telefax: + 49 30 3463 - 99 - 7173  
info@oeffentliche-it.de  
www.oeffentliche-it.de  
www.fokus.fraunhofer.de

**Autorinnen und Autoren der Gesamtausgabe:**

Mike Weber, Stephan Gauch, Faruch Amini, Tristan Kaiser, Jens Tiemann, Carsten Schmall, Lutz Henckel, Gabriele Goldacker, Petra Hoepner, Nadja Menz, Maximilian Schmidt, Michael Stemmer, Florian Weigand, Christian Welzel, Jonas Pattberg, Nicole Opiela, Florian Friederici, Jan Gottschick, Jan Dennis Gumz, Jens Fromm

**Autorinnen und Autoren einzelner Trendthemen:**

Michael Rothe, Oliver Schmidt

ISBN: 978-3-9816025-2-4

Januar 2018

**Autorinnen/Autoren:**

Manuel Polzhofer et al.

**Bibliographische Angabe:**

Manuel Polzhofer et al. 2019, Initial Coin Offering ICO, In: Mike Weber, Hg., 2016: ÖFIT-Trendschau: Öffentliche Informationstechnologie in der digitalisierten Gesellschaft. Berlin: Kompetenzzentrum Öffentliche IT, <http://www.oeffentliche-it.de/-/initial-coin-offering-ico>

Dieses Werk ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung 3.0 Deutschland Lizenz (CC BY 3.0 DE) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0 de/legalcode>. Bedingung für die Nutzung des Werkes ist die Angabe der Namen der Autoren und Herausgeber.

---

# Initial Coin Offering ICO

Ein neues Finanzierungsmodell macht in der Startup-Szene die Runde. ICO (Initial Coin Offering) ermöglicht es auf einfache Art und Weise, in kurzer Zeit große Investitionssummen zu akquirieren. Hat ICO das Potenzial, sich als eine bedeutende Alternative zu traditionellen Finanzierungsmethoden zu etablieren oder handelt es sich um eine Investitionsblase? Muss der Staat regulierend eingreifen?

## Was ist ein ICO?

Initial Coin Offering (ICO) ist eine Variante der Investitionsfinanzierung durch die Crowd. Bei einem ICO bieten Unternehmen eigene Coins respektive Token zum Kauf an. Diese Token können gegen gängige [Kryptowährungen](#), wie etwa Bitcoin oder Ethereum, erworben werden. Für die Abwicklung eines Kaufs wird eine [Blockchain](#), in den meisten Fällen Ethereum, verwendet. Durch den Einsatz der Blockchain bleiben die Investoren weitgehend anonym.

Der Nutzen der erworbenen Token ist unterschiedlich. Er kann einen Unternehmensanteil repräsentieren, mit Stimmrechten verbunden sein oder den Grundstein für die Etablierung einer neuen Kryptowährung bilden. Oftmals kommen die Token im zukünftigen Produkt selbst zum Einsatz. Dort können sie als Zahlungsmittel in einer entstehenden Applikation verwendet werden. In dieser Vielfalt der Funktionen liegt ein wesentlicher Unterschied zu klassischen Finanzierungsformen. Zudem findet ein ICO in einem weitgehend unregulierten Rahmen statt. Letztlich erwirbt der Käufer so nur ein Versprechen darauf, dass die Token eines Tages einen angemessenen Wert haben werden.

## Finanzierung von Innovationen

Im Regelfall findet ein ICO in einer frühen Phase eines Startups statt. Die meisten ICOs sollen einen Beitrag zur Finanzierung eines Produkts leisten, das selbst auf Blockchain-Technologien basiert. Für Startups liegt der große Vorteil darin, dass allein eine gute Idee ausreichen kann, um beträchtliche Summen Risikokapital zu akquirieren.

Zwar müssen auch für die Token Käufer gefunden werden. Hierbei unterstützen jedoch entsprechende Plattformen (s. [Plattformökonomie](#)). Aus Sicht der Startups bleibt die im Vergleich aufwendigere Suche nach externer Förderung oder der Gang zu Risikokapitalgebern erspart.

# **Begriffliche Verortung**



## **Cui bono - Wem nützt es?**

Innerhalb eines Jahres haben sich ICOs von einem eher unbekanntem Randphänomen in der Blockchain-Szene zu einer Finanzierungsform entwickelt, mit der im Jahr 2017 weit mehr als drei Milliarden US-Dollar eingeworben wurden. Dank fehlender Regulierung haben Startups einen großen Gestaltungsspielraum. Sie können frei entscheiden, ob sie die Anzahl der Token limitieren wollen, diese zu einem fixen Preis verkaufen oder über Auktionen anbieten möchten.

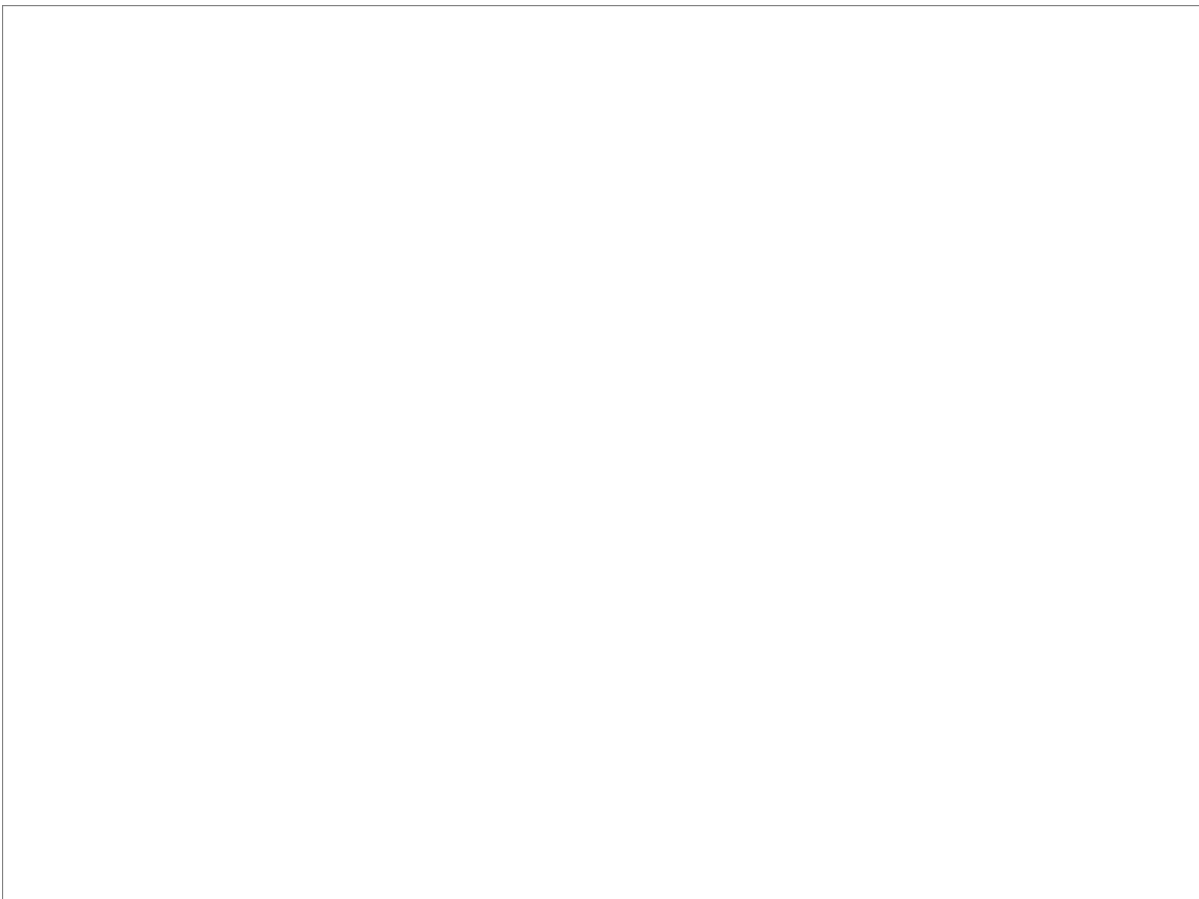
Startups können auch einen Großteil der Token zurückhalten, um diese erst zu einem späteren Zeitpunkt zu verkaufen. Die Preisentwicklung der Token ist dabei extrem volatil, sofern sich überhaupt ein entsprechender Markt bildet. Entsprechend spekulativ sind die Investitionen. Statt auf eine gemeinsame Produktentwicklung wie andere Risikokapitalgeber können die Investoren auch auf sehr schnelle Spekulationsgewinne aus sein. Investitionen in ICOs erfordern also eine enorme Risikobereitschaft, erlauben bei erfolgreichem Investment dann aber eine hohe Flexibilität für die Investoren, weil sie die Token jederzeit veräußern können. Die Startups profitieren durch die mitunter beträchtlichen Kapitalzuflüsse.

# Wilder Westen in der Kryptowelt

Kritiker sehen in ICOs reine Spekulationsobjekte, die in keinem Bezug zu dem realen Wert eines Unternehmens stehen. Investiert wird trotzdem, weil die Investoren von der Angst vor der nicht genutzten Chance auf hohe Gewinne getrieben werden. Die ersten Vergleiche zur Dotcom-Blase Anfang 2000 werden bereits gezogen. Das gesamte Umfeld ist zusätzlich auch ein Anziehungspunkt für kriminelle Aktivitäten jeglicher Art. Durch einen Programmierfehler in einem Codestück, welches für die Aufbewahrung von Kryptowährungen zuständig ist, verloren mehrere ICO-finanzierte Projekte einen dreistelligen Millionenbetrag.

In einem anderen Fall wurde die Webseite eines Startups gehackt, um die Kontodaten für ICO-Investoren zu manipulieren und so die Geldströme auf das Konto des Angreifers umzuleiten. Einmal auf den Konten von Kriminellen gelandet, besteht im Regelfall auch keine Möglichkeit, das Geld wiederzuerlangen, da die Revision von Transaktionen in einer Blockchain nicht vorgesehen ist. Andere Betrugsfälle zielen darauf ab, die Investitionsbereitschaft auszunutzen, indem die Entwicklung eines vermeintlich innovativen Produkts nur vorgetäuscht wird. Die dargestellten Ziele können völlig überzogen sein, während das Fehlen eines Prototyps mit einer aufwendig gestalteten Website und fachspezifischen Schlagwörtern zu kompensieren versucht wird. Die US-amerikanische Börsenaufsicht (SEC) hat bereits mehrere solcher Fälle aufgedeckt.

## Themenkonjunkturen



## **Regelungen und rechtliche Rahmenbedingungen**

In Deutschland fehlt derzeit eine genaue rechtliche Einordnung dieses neuen Finanzierungsinstruments. Für die Einordnung eines Token muss dessen Aufgabe genauer betrachtet werden. Entsprechend weist etwa die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht auf die hohen Risiken hin. Demnach seien Investoren aufgrund fehlender gesetzlicher Vorgaben und Transparenzvorschriften bislang auf sich gestellt, das Angebot zu beurteilen und die Identität, Seriosität und Bonität des Anbieters zu überprüfen. Auch für Startups birgt der rechtliche Graubereich Risiken, sich ungewollt strafbar zu machen, weil etwa Aspekte der Finanzmarktregulierung übertragen werden können.

Empirisch zeigen Untersuchungen aus den USA allerdings, dass ICOs oft starke Ähnlichkeiten mit herkömmlichen Wertpapierverkäufen aufweisen. In China und Südkorea sind ICOs dennoch mittlerweile generell verboten. Unklar ist, ob diese Maßnahme nur vorübergehend ist, bis eine klare Regelung existiert. Weitere Regulierungsfragen ergeben sich auch, wie Gewinne besteuert werden müssen oder ob eine Mehrwertsteuerabgabe, wie sie für Waren und Dienstleistungen vorgesehen ist, zum Tragen kommt. Dabei bleibt auch offen, inwieweit eine Besteuerung überhaupt umgesetzt werden kann, da ICO-Finanzierungen den Investoren zunächst Anonymität gewährleisten.

## **Folgenabschätzung**

### **Möglichkeiten**

- Alternative zu herkömmlichen Finanzierungsformen
- Demokratisierung von Investitionen durch einfache Umsetzung auch bei kleinen Summen
- Großer Gestaltungsspielraum für Beteiligungsmöglichkeiten an Startups
- Verringerung der Abhängigkeit von großen Risikokapitalgebern und Intermediären
- Flexibler Einsatz der ausgegebenen Token
- Innovatives Instrument zur Ermöglichung von Innovationen

## **Wagnisse**

- Entstehen einer Investitions-Blase mit Destabilisierungsrisiken für den Finanzmarkt
- Risiken durch nicht ausgereifte Blockchain-Technologie
- Risiken durch Pseudo-Startups mit betrügerischen Absichten
- Extrem hohes Investitionsrisiken mit Gefahr des Vertrauensverlustes
- Steuereinbußen durch Verschleierung von Gewinnen durch Anonymität der Investoren

## **Handlungsräume**

### **Beobachten und verstehen**

ICO ist noch ein sehr junges Thema, weshalb die wissenschaftliche Auseinandersetzung erst langsam anläuft. Insbesondere gilt es, die ökonomischen Auswirkungen von unterschiedlichen Token-Modellen zu untersuchen.

### **Rechtliche Einordnung klären**

Mit wachsender Bedeutung von ICOs wird eine rechtliche Einordnung sowohl für Startups als auch für Investoren dringender. Rechtliche Risiken können ein Grund für die Abwanderung von Startups sein. Zugleich muss für Investoren eine höhere Transparenz gewährleistet werden. Der Staat wiederum muss die Möglichkeit haben, die Investitionen nachvollziehen und Steuern erheben zu können.

### **Nutzung von ICO-Prinzipien für den öffentlichen Sektor evaluieren**

Elemente von ICOs können perspektivisch auch für innovative Projekte im öffentlichen Sektor genutzt werden. Die Integration von Token in eigene Anwendungen kann etwa als Anreizmechanismus dienen, wenn beispielsweise in Projekten zur E-Partizipation das Einbringen von Ideen mit Token belohnt wird, die einen Wert innerhalb der Anwendung oder auch darüber hinaus besitzen.