
Was Sie aus diesem *essential* mitnehmen können

- Ein ICO bietet (Start-up-) Unternehmen eine innovative Möglichkeit der Kapitalaufnahme, die grundsätzlich mit vielen Vorteilen im Vergleich zu traditionellen Finanzierungsformen einhergeht. Zusammen mit einer abgestimmten Marketingstrategie erzielt ein ICO aufgrund der rein digital ablaufenden Ansprache von Investoren schnell große Reichweiten und vereinfacht die Prozesse und Strukturen zwischen Unternehmen und Kapitalgeber.
- Als einer der größten Vorteile eines ICOs lässt sich im Unterschied zu den meisten Finanzierungsformen erkennen, dass keine direkten Anteile („equity“) an dem Unternehmen an Investoren abgegeben sowie diesen auch keine VC-üblichen Sonderrechte zugestanden werden müssen.
- Die Konzipierung der Tokens selbst ist einer der wichtigsten, wenn nicht gar der wichtigste Schritt eines ICOs. Entscheidend ist hier nicht etwa die Bezeichnung der Tokens, sondern die tatsächliche Gestaltung ihrer Funktionen und Rechte.
- Im White Paper werden die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des ICO festgehalten, wohingegen im Token Offering Document (TOD) ausführlich zur rechtlichen Struktur der Token selbst und zu allen mit den Tokens zusammenhängenden rechtlichen Fragestellungen Bezug genommen wird. Die Terms & Conditions regeln hingegen den rechtlichen Rahmen des ICOs insgesamt.
- Die Bestimmung der konkreten Rechte und Utilities des Tokens (Legal Token Design) hat unmittelbaren Einfluss auf die rechtliche Einordnung und somit die Zulässigkeit des ICOs selbst.
- Ein rechtmäßiger ICO ist nach der derzeitigen Rechtslage bei entsprechender Vorbereitung und rechtskonformer Strukturierung der Tokens auch in Deutschland möglich. Entscheidend sind hier die rechtliche Gestaltung des White Papers und insbesondere die Terms & Conditions des Token Sale.

Literatur

- BaFin 2018, Hinweisschreiben (WA) vom 20.02.2018; GZ: WA 11-QB 4100-2017/0010 Aufsichtsrechtliche Einordnung von sog. Initial Coin Offerings (ICOs) zugrunde liegenden Token bzw. Kryptowährungen als Finanzinstrumente im Bereich der Wertpapieraufsicht.
- BaFin 2017, *BaFin Journal November 2017*.
- BaFin 2017a, Merkblatt – Hinweise zu den Tatbeständen des Eigenhandels und des Eigengeschäfts.“ vom 6. Juli 2017. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_110322_eigenhandel_eigengeschaeft_neu.html;jsessionid=728465C2ACCB28C1ECB315C65C2667A4.1_cid381?nn=9450978#doc-7866844bodyText4 (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2017b, „Merkblatt Anlagevermittlung.“ vom 13. Juli 2017. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_091204_tatbestand_anlagevermittlung.html;jsessionid=2025F6D4E34AA9148646FD9C70B46204.1_cid290?nn=9450978#fn1 (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2016, Merkblatt „*Virtuelle Währungen/Virtual Currency (VC)*“ vom 28. April 2016. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/VirtualCurrency/virtual_currency_node.html (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2015, „Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des KAGB und zum Begriff des "Investmentvermögens““ vom 9. März 2015. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Auslegungsentscheidung/WA/ae_130614_Anwendungsber_KAGB_begriff_invvermoegen.html;jsessionid=F3F67DED182BC-77C8BAFCB89FA9BFB54.1_cid372?nn=7851530 (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2013, „Merkblatt multilaterales Handelssystem.“ vom 25. Juli 2013. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_091208_tatbestand_multilaterales_handelssystem.html (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2011, „Merkblatt – zum Anwendungsbereich des Gesetzes über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (ZAG).“ 22. Dezember 2011. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_111222_zag.html (abgerufen am 01.03.2018).
- BaFin 2005, „Merkblatt zur Erlaubnispflicht von grenzüberschreitend betriebenen Geschäften.“ vom 1. April 2005. Abrufbar unter: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_050401_grenzueberschreitend.html (abgerufen am 01.03.2018).

- Cameron-Huff, A. 2017, *How Tokenization Is Putting Real-World Assets on Blockchains*. <https://www.nasdaq.com/article/how-tokenization-is-putting-real-world-assets-on-blockchains-cm767952> (abgerufen am 01.03.2018).
- Chapin, A. 2017, *Art of Initial Coin Offering: Lessons Learned from the Launch of a Crypto-Token*, (eBook).
- Diemers, D. 2017, *Initial Coin Offerings – A strategic perspective: Global and Switzerland*. Abrufbar unter: https://cryptovalley.swiss/wp-content/uploads/20171221_PwC-S-CVA-ICO-Report_December_final.pdf.
- Djeredjian, E. 2018, ICO Cybersecurity Best Practices: How to protect your ICO from hackers <https://blockchainreview.io/ico-cybersecurity-best-practices/> (abgerufen am 01.03.2018).
- Ehrsam, F. 2016, *How to Raise Money on a Blockchain with a Token* <https://blog.gdax.com/how-to-raise-money-on-a-blockchain-with-a-token-510562c9cdfa> (abgerufen am 01.03.2018).
- Euler, T. 2018, *The Token Classification Framework: A multi-dimensional tool for understanding the classifying crypto tokens*. <http://www.untitled-inc.com/the-token-classification-framework-a-multi-dimensional-tool-for-understanding-and-classifying-crypto-tokens/> (abgerufen am 01.03.2018).
- EY 2017, *EY research: initial coin offerings (ICOs)*. Abrufbar unter: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-research-initial-coin-offerings-icos/\\$File/ey-research-initial-coin-offerings-icos.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-research-initial-coin-offerings-icos/$File/ey-research-initial-coin-offerings-icos.pdf).
- Fintech Association of Hong Kong 2017, *Best Practices for Token Sales*. Abrufbar unter: <http://hkfintech.org/wp-content/uploads/2017/12/FTAHK-Best-Practices-for-Token-Sales-December-2017-final.pdf>.
- Gabler Wirtschaftslexikon, Springer Gabler Verlag (Herausgeber), Stichwort: Wertpapier, online im Internet: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/1354/wertpapier-v11.html>.
- Hahn, C. 2014, *Finanzierung und Besteuerung von Start-up-Unternehmen*, Springer Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Hahn, C. 2015, *Der Beteiligungsvertrag*, SpringerGabler Verlag, Wiesbaden.
- Hildner, A., Danzmann, M. 2017, *Blockchain-Anwendungen für die Unternehmensfinanzierung*, Corporate Finance Nr. 11–12, 27.11.2017.
- Kaulartz, M., Heckmann, J. 2016, *Smart Contracts – Anwendungen der Blockchain-Technologie*. Computer und Recht. 32(9): 618-624. Retrieved 11 Dec. 2017, from <https://doi.org/10.9785/cr-2016-0923>.
- Kharpal, A. 2017, *Initial coin offerings have raised \$1.2 billion and now surpass early stage VC funding*. <https://www.cnbc.com/2017/08/09/initial-coin-offerings-surpass-early-stage-venture-capital-funding.html>.
- Koenig, A. 2017, *Cryptocoins – Investieren in digitale Währungen*, Finanzbuch Verlag.
- Little, W. 2017, *A Primer on Blockchains, Protocols, and Token Sales* <https://hackernoon.com/a-primer-on-blockchains-protocols-and-token-sales-9ebe117b5759> (abgerufen am 01.03.2018).
- McLain, C. 2018, *Tokenization of Everything: How Token Will Create a More Liquid World*. <https://masterthecrypto.com/tokenization-tokens-create-liquid-world/> (abgerufen am 01.03.2018).
- McKie, S. 2017, *Investing in Tokens and Decentralized Business Models*. <https://medium.com/blockchannel/investing-in-tokens-and-decentralized-business-models-e7629e-fa5d9b> (abgerufen am 01.03.2018).

- Mougayar, W. 2017, *Tokenomics – A Business Guide to Token Usage, Utility and Value*. <http://startupmanagement.org/2017/06/10/tokenomics-a-business-guide-to-token-usage-utility-and-value/> (abgerufen am 01.03.2018).
- Münzer, J. 2014, „Bitcoins: Aufsichtliche Bewertung und Risiken für Nutzer.“ BaFin Journal, Januar 2014: S. 26–30.
- Platzer, J. 2014, *Bitcoin – kurz und gut*, O'Reilly Verlag, Köln.
- Rosic, A. 2017, *ICO Pros & Cons: Cutting Through The Noise*. https://www.huffingtonpost.com/entry/ico-pros-cons-cutting-through-the-noise_us_595b7f22e4b0c85b96c6646e.
- Ross, A. 2016, *Die Wirtschaftswelt der Zukunft: Wie Fortschritt unser komplettes Leben umkrempeln wird Gebundene Ausgabe*, Plassen Verlag.
- Shilov, K. 2018, What should your ICO marketing plan look like in 2018? <https://hackernoon.com/what-should-your-ico-marketing-plan-look-like-in-2018-315135fe9851> (abgerufen am 01.03.2018).
- Srinivasan, B. 2017, *Thoughts on Tokens* <https://news.earn.com/thoughts-on-tokens-436109aab-cbe> (abgerufen am 01.03.2018).