

Faktenblatt «Initial Coin Offering»

Stand: 01. Oktober 2018

Initial Coin Offerings (nachfolgend ICO; auch Token Generating Events, Token Launch oder Token Offering) sind eine Art von Crowd-Funding auf Basis von Kryptowährungen, um Projekte bzw. Start-ups in einer frühen Phase (seed stage) zu finanzieren. Dabei werden Coins bzw. Tokens¹ im Normalfall gegen Kryptowährungen wie z.B. Bitcoin oder Ether verkauft. Die Tokens können, je nach Projekt und Ausgestaltung, Anteile an einem Unternehmen oder Nutzungsrechte an einem Produkt darstellen. Zumeist sind die Tokens an Kryptowährungsbörsen handelbar.

Charakteristika eines ICO

Die meisten ICO folgen einem ähnlichen Muster:

- Publikation eines White Papers, das ein Projekt oder das Produkt sowie die Finanzierung via ICO beschreibt. Im Whitepaper ist auch der Verwendungszweck der auszugebenden Tokens beschrieben. Auf Open Source-Plattformen wie Github werden Software und die technischen Spezifikationen veröffentlicht.
- Ein Smart Contract, meistens auf Basis der Ethereum-Blockchain, wird erstellt. Dieser ist für die spätere Generierung und Verteilung der Tokens notwendig.
- Während einer definierten Zeitspanne werden Einzahlungen via den Smart Contract in Form von Kryptowährungen (meist Ether oder Bitcoin) entgegengenommen.
- Der Smart Contract generiert dann anhand des jeweiligen Public Key (einer Art digitale Kontonummer), mit welcher die Einzahlungen stattgefunden hat, die neuen Tokens und macht diese für die Investoren verfügbar.
- Die Tokens können durch Dritte (Wallet Anbieter) aufbewahrt und/oder mithilfe von Kryptowährungshandelsplattformen handelbar gemacht werden.
- Wenn das finanzierte Projekt abgeschlossen ist, kann der Investor seine Tokens gegen Dienstleistungen eintauschen oder diese verkaufen.

Die Teilnahme als Investor an einem ICO erfordert insofern ein gewisses technologisches Know-how, da der Umgang mit einer Public-Key-Infrastruktur (eine Grundlage von Kryptowährungen) bekannt sein muss. Zudem ist eine Teilnahme im Normalfall nur über Kryptowährungen möglich.

Chancen und Risiken

Im Jahr 2018 haben global bereits zahlreiche ICO stattgefunden, bei denen ein Gegenwert von insgesamt über USD 20 Mia. in Projekte und Start-ups investiert wurden.² Für tech-affine Unternehmen und Investoren hat sich so eine neuartige Möglichkeit eröffnet, **Risikokapital zu erhalten bzw. zu investieren**.

Aufgrund der frühen Entwicklungsphase, in der investiert wird, besteht ein erhebliches Risiko, hohe Verluste oder sogar einen Totalausfall zu erleiden. Aktuell fehlende einheitliche Rahmenbedingungen können

¹Die Begriffe „Coin“ und „Token“ können zwar grundsätzlich synonym verwendet werden, für vorliegende Zwecke ist „Token“ jedoch als Überbegriff zu verwenden.

²Stand September 2018.

zudem dazu führen, dass Anbieter mit betrügerischen Absichten in den Markt drängen. Weiter bestehen aufgrund der digitalen Natur von ICO verschiedene technologische Risiken (bspw. durch Softwarefehler oder Hacking-Attacks). Investoren sollten zudem beachten, dass die Tokens häufig illiquide sein können und einer grossen Volatilität unterliegen können. Die Tokens stellen insofern **Hochrisiko-Investments** dar.

Rechtliche Rahmenbedingungen und Bewilligungspflicht

Je nach Spezifikation können Tokens **Finanzinstrumente** darstellen, die entsprechend finanzmarktrechtlich erfasst sind. Darunter können etwa solche Tokens fallen, die Eigenschaften von Beteiligungspapieren aufweisen oder einen Investmentcharakter haben. Tätigkeiten in Bezug auf Finanzinstrumente unterliegen grundsätzlich einer spezialgesetzlichen Bewilligungspflicht durch die FMA und können der Prospektpflicht unterstehen. Ausschlaggebend sind in jedem Fall die **konkrete Ausgestaltung und die faktische Funktion der Tokens**. Auch allfällige AML-/KYC-Pflichten sind von der jeweiligen Ausgestaltung abhängig. Anknüpfungspunkte für die örtliche Zuständigkeit der FMA bestehen u.a., wenn eine Gesellschaft ihren Sitz bzw. eine Niederlassung in Liechtenstein hat und/oder relevante Tätigkeiten auf dem liechtensteinischen Markt erbracht werden.

Im Zusammenhang mit einem ICO bzw. den dadurch herausgegebenen Tokens können sich weiter auch gesellschafts- und steuerrechtliche Fragen ergeben. Diesbezüglich sei auf das [Amt für Volkswirtschaft](#) respektive die [Steuerverwaltung](#) verwiesen.

Weitere Auskünfte

Bei der Durchführung eines ICO ist in jedem Fall eine vorgängige Abklärung mit der FMA zu empfehlen, da bei Verstoss gegen die finanzmarktrechtlichen Regularien Sanktionen drohen. Aufgrund allfälliger rechtlicher Implikationen rät die FMA zudem, eine kompetente Rechtsberatung beizuziehen.

Damit die FMA ein Anliegen prüfen kann, müssen folgende Dokumente eingereicht werden:

- das entsprechende Whitepaper (sofern bereits vorhanden);
- eine kohärente Beschreibung des Geschäftsmodells und des Tokens (kein technisches Whitepaper);
- eine rechtlich fundierte Selbsteinschätzung (meist eine Legal Opinion) zu möglichen Bewilligungs-, Prospekt- oder Sorgfaltspflichten nach den in Art. 5 FMAG genannten Spezialgesetzen. Hierin ist sowohl auf die geplante Geschäftstätigkeit als auch den Token und das ICO (Funktionalität des Tokens, Einzelheiten zur Ausgabe, etc.) einzugehen.

Gerne steht die FMA unter fintech@fma-li.li für weitere Auskünfte zur Verfügung.