



Initial Coin Offerings (ICO) im Kontext der Finanzaufsicht

Einführung und finanzaufsichtliche
Fragestellungen zum Themenkomplex ICOs auf
Basis der DLT/Blockchain-Technologie.



Disclaimer



Der Vortrag gibt ausschließlich
die persönliche Auffassung des
Vortragenden wieder.

ICO - Agenda

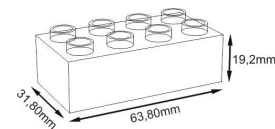


1. Die Basis – Was ist Blockchain?
2. Aufbau und Bestandteile von ICOs
3. ICO-Strukturen & und Token-Arten
4. Risiken bei ICOs
5. Finanzierungsvolumina durch ICOs
6. Was wird mit ICOs fianziert?
7. Wer sind die Kapitalgeber von ICOs?
8. BaFin-Ausblick ICOs

12.10.2017

3

Die Basis – Was ist Blockchain?



Grundidee	Fälschungssichere, verteilte Datenstrukturen, ohne zentrale Instanz, in denen Transaktionen in der Zeitfolge protokolliert & nachvollziehbar sind, durch kryptografisch gesicherte, dezentrale peer to peer Transaktionen ohne Intermediäre.
Analogie	Lego-Turm → Turm wächst laufend um immer neue Steine = Blöcke. Blöcke beinhalten aktuelle Transaktionen und eine Prüfsumme (Hash), die sich aus dem Inhalt berechnet.
Hash	Durch den Hash sind Blöcke miteinander kryptografisch verbunden und bilden eine Kette von Blöcken (<u>Blockchain</u>).
Kryptografie	Blöcke (Steine), die unten im Turm sind, lassen sich nicht herausnehmen, manipulieren oder ersetzen. Sie bilden ein unveränderbares (sicheres) Fundament.
Mining	Blöcke werden in komplizierten Rechenprozessen, dem sogenannten Mining, errechnet. Dies benötigt viel Computerleistung (Proof-of-Work-Mechanismus). Wer zuerst den Rechenprozess löst, erhält eine Belohnung.
Beispiele	Bitcoin, Ethereum, ...

12.10.2017

4

Der Aufbau – Was ist ein ICO?



ICO	= Initial Coin Offering - Angelehnt an den Begriff des IPO (Initial Public Offering, Börsen-Erstplatzierung von Aktien.)
Token	Beim ICO werden Token oder Coins verkauft/versteigert.
Blockchain	Token/Coins werden in einem Smart Contract (meist Ethereum) oder einer eigenen, neuen Blockchain verwaltet.
TGE	ICOs werden auch Token Generating Event genannt.
Kerngedanke	ist das Einsammeln von Geldern von Dritten zur Unterstützung für eine Idee/ ein Geschäftsmodell.



12.10.2017

5

Der Aufbau – Was ist ein ICO?



P2P	ICOs werden ohne klassische Venture Capital Unternehmen, ohne Börsenhandelsplätze durchgeführt. <u>ICOs finden nur P2P, nur im Web statt.</u>
Krypto	ICO-Token werden gegen Bitcoin oder Ether verkauft.
WhitePaper	= Beschreibung des ICO. Weiterer Kontakt über die Webseite, Slack, Telegram, Reddit, Twitter usw.
Teilnahme	Jeder Internetnutzer kann potentiell an einem ICO teilnehmen, wenn über Bitcoin oder Ether verfügt wird.



12.10.2017

6


<h2>ICO-Strukturen & Token-Arten</h2> <p>Bare-Bone // Use-/App-Token // WPÄ-Token</p>		 BaFin
Bare-Bone	Token ohne weitere Rechte oder Ansprüche, meist nicht handelbar. Ähnlich einer Spende. Vermutlich keine aufsichtlichen Anknüpfungspunkte.	
Use-/App-Token	Erlauben Zugriff auf bestimmte Services oder Produkte. Komplexe rechtliche Gestaltungen. Einzelfall entscheidet.	
WPÄ-Token	Wertpapier-/ähnliche Token. Nutzer haben Rechte ähnliche wie bei Aktien und meist Ansprüche auf Dividenden. In der Regel erlaubnispflichtig, aber Einzelfallprüfung nötig.	
Hinweis	Token-Arten nur vorläufig, unterliegt einer laufenden Anpassung. In der Regel Einzelfallprüfung nötig.	
		
12.10.2017		7

<h2>Risiken durch ICOs</h2>		 BaFin
Risiko	ICOs bilden für Anleger mithin die höchste Risikoklasse.	
Verluste	Anleger sollten einen potentiellen Totalverlust Ihrer Investition berücksichtigen. Insbesondere bei sehr frühen Experimentalprojekten.	
Kein Schutz	Oftmals kein deutscher Verbraucherschutz, keine deutschen Anlegerschutzinstrumente und kein BDSG. Meist unzureichende Dokumentation durch WhitePaper.	
Komplexität	Tiefes, insbesondere technisches Verständnis notwendig um den vollen Umfang zu beurteilen.	
Unreguliert	ICOs finden oftmals im nicht regulierten Bereich statt.	
Volatilität	Anleger sollten von einer hohen Volatilität (analog virtuelle Währungen) ausgehen.	
Betrug	ICO-Strukturen bieten ein strukturell hohes Potential für Missbrauch und Betrug.	
12.10.2017		8

Finanzierungsvolumen durch ICOs		 BaFin
2016		
<ul style="list-style-type: none">▪ 256 Mio. US\$ = 2016 (500 Mio. US\$ durch Venture Capital)▪ 43 ICO's▪ Durchschnittliche Größe: 6 Mio. US\$		
		<small>Quelle: CoinSchedule, Tokendata.io</small>
12.10.2017		9

Finanzierungsvolumen durch ICOs		 BaFin
2017		
<ul style="list-style-type: none">▪ 1.500 Mio US\$ bisher.▪ Juni –Juli waren allein mehr als 1.000 Mio US\$▪ 57 ICO's in der zweiten Septemberhälfte (bisheriger Rekord)▪ 120+ ICO's▪ Durchschnittliche Größe: 12 Mio US\$		
		<small>Quelle: CoinSchedule, Tokendata.io</small>
12.10.2017		10

Finanzierungsvolumen durch ICOs		 BaFin
2017 Ausblick		
Quelle: Tokendata.io		
12.10.2017		11

Was wird mit ICOs finanziert?		 BaFin
2016		
ICO Themen		
<ul style="list-style-type: none">▪ Infrastructure an der Spitze(45%)▪ Trading & Investing (12%)▪ Content Management (10%)▪ Events & Entertainment (8%)		
Top 10 ICOs 2016		
Quelle: CoinSchedule		
12.10.2017		12

Was wird mit ICOs finanziert?

**2017**

ICO Themen

- Infrastructure bleibt an der Spitze (44%)
- Data Storage (14%)
- Trading & Investing (10%)
- Payments (9%)

Top 10 ICOs 2017

Quelle: CoinSchedule

12.10.2017

13

Wer sind die Kapitalgeber von ICOs?



Quelle: Autonomous NEXT

12.10.2017

14

BaFin-Ausblick ICOs



➤ **ICOs werden sehr aufmerksam durch die BaFin beobachtet.**

Grundsätze	Gleiches Geschäft → gleiches Risiko → gleiche Regulierung. Technologieneutraler Regulierungsansatz. Grundsatz der doppelten Proportionalität. Substance over Form. → TBM der Gesetze gelten.
Aufsichtsrecht	Bislang KEIN Fall bekannt, der nicht unter das bestehende Aufsichtsrecht subsummiert werden konnte.
Anpassung	Wenn nötig erfolgt zeitnahe Anpassung des Aufsichtshandelns.

12.10.2017

15

Diskussion



Fragen, Hinweise, Anregungen, ...

Kontakt

**Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht**
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn
<https://www.bafin.de/>

Christoph Kreiterling
Abteilung Strategie und Risiko
SR 3 - Finanztechnologische Innovationen

12.10.2017

16