

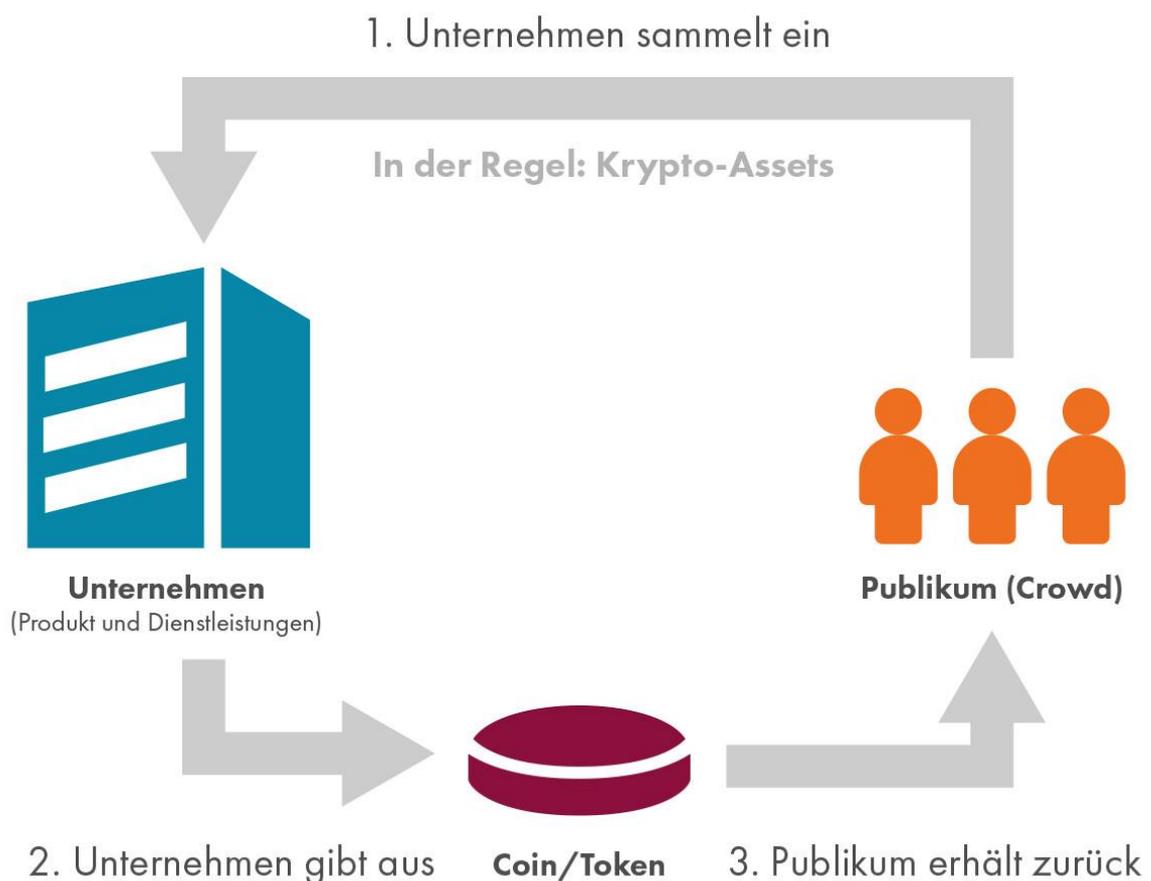
FMA Themenfokus Initial Coin Offerings (ICO) aus Sicht des Anlegerschutzes

Stand 01.10.2018

INITIAL COIN OFFERINGS (ICO) AUS SICHT DES ANLEGERSCHUTZES

Was ist ein ICO?

Bei einem ICO handelt es sich in der Regel um eine Unternehmens- oder Projektfinanzierung auf Basis der Blockchain-Technologie. Im Zuge eines ICO wird Kapital meist in Form von bestimmten Krypto-Assets (Bitcoin, ETH oder ähnliche Coins bzw. Token <https://www.fma.gv.at/glossary/coin-token/>) eingesammelt. Im Gegenzug erhalten die Kapitalgeber vom Emittenten einen Coin oder Token, der in Verbindung zu dem Unternehmen oder Projekt des ICO-Organisators steht. Der Coin oder Token kann auch eine Beteiligung an einem Unternehmen, häufig an einem Start-up, darstellen oder einen Anspruch auf einen zukünftig zu erwirtschaftenden Gewinn versprechen.



Grundsätzlich können ICOs hochspekulative und dementsprechend riskante Finanzgeschäfte darstellen. Hier sind die wesentlichen Risiken für Anleger und Verbraucher, die üblicherweise mit Investitionen in ein ICO verbunden sind, dargestellt.

Wofür steht ein „Token“ oder ein „Coin“?

Diese Begriffe werden oftmals synonym füreinander verwendet bzw. sind nicht scharf voneinander abgegrenzt. Bei beiden handelt es sich um eine Art digitalen „Container“, welcher ein Recht oder einen Anspruch verkörpern kann. Sie können unterschiedliche Funktionen aufweisen und auch technisch unterschiedlich ausgestaltet sein. Wenn auf einer bereits existierenden Blockchain aufgesetzt wird, wird häufiger von Token gesprochen, während häufiger von Coins gesprochen wird, wenn eine separate Blockchain verwendet wird. Da in der Praxis die Begriffe oft vermengend verwendet werden, verwendet die FMA diese weitgehend als Synonyme.

Ein Investment in ein ICO ist in der Regel mit einem hohen Risiko verbunden. Es kann auch zum Totalverlust kommen.

Welche Risiken können mit einem ICO verbunden sein?

- **Unsichere Erfolgsaussicht:** Typischerweise befinden sich ICO-Projekte in einem sehr frühen Entwicklungsstadium und ihre Geschäftsmodelle sind experimentell. Man weiß nicht, ob sich die Geschäftsidee gewinnbringend verwirklichen lässt. Der wirtschaftliche Erfolg ist daher ungewiss, die Wertentwicklung des Investments ist unsicher.
- **IT-Risiko:** Die zugrundeliegende Technologie (Distributed Ledger bzw. Blockchain) ist meist relativ neu und oft nicht ausreichend getestet, daher kann es nicht nur beim zu finanzierenden Projekt, sondern auch durch die verwendete Technologie zu Problemen kommen (Hacks, Codefehler etc.).
- **Liquiditätsrisiko:** Die Möglichkeit, den erworbenen Token auf einer Plattform zu handeln bzw. zu realisieren und wieder gegen gesetzliche Zahlungsmittel zu tauschen, kann eingeschränkt sein. Handelsplattformen sind darüber hinaus derzeit unreguliert und unterliegen daher nicht den strengen Transparenz- und Handelsvorschriften wie bspw. Wertpapierbörsen.
- **Erhöhtes Betrugsrisiko:** Einige Unternehmen haben möglicherweise nicht die Absicht, das eingenommene Kapital in der Weise zu nutzen, wie es versprochen wurde.
- **Unzureichende Dokumentation:** ICOs bieten in der Regel nur ein "white paper" an. Dieses „white paper“ unterliegt keinen gesetzlichen Vorgaben und kann unvollständig oder irreführend sein.

- **Unzureichende Transparenz:** Investoren haben in der Regel keinen Einblick in das Unternehmen oder die Entwicklung des Projektes. Oftmals ist ein komplexes technisches Verständnis notwendig, um die Merkmale und Risiken des ICOs vollständig zu verstehen. Es bestehen keine gesetzlichen Informationsverpflichtungen, außer das Angebot fällt unter die Prospektpflicht nach KMG.
- **Kein Anlegerschutz:** Es gibt keine Einlagensicherung und keinen gesetzlichen Anlegerschutz.
- **Keine Aufsicht:** ICOs unterliegen zumeist keiner Regulierung und keiner Aufsicht. Eine Rechtsdurchsetzung kann dadurch erheblich erschwert bis unmöglich sein.

Weiterführende Informationen zu diesem Thema finden Sie im FinTech Navigator:

<https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintechnavigator/>

Europäische Aufsichtsbehörden

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) hat im Dezember 2013 und im Juli 2014 Verbraucher sowie Aufsichtsbehörden auf die Risiken in Verbindung mit virtuellen Währungen aufmerksam gemacht <https://www.eba.europa.eu/-/eba-warns-consumers-on-virtual-currencies>; <http://www.eba.europa.eu/-/eba-proposes-potential-regulatory-regime-for-virtual-currencies-but-also-advises-that-financial-institutions-should-not-buy-hold-or-sell-them-whilest-n>

Im November 2017 hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eine Warnung in Bezug auf die hohen Risiken der Initial Coin Offerings (ICOs) veröffentlicht <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-ico-risks-investors-and-firms>

Im Februar 2018 erfolgte eine gemeinsame Warnmeldung der EBA, der ESMA sowie der Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) (als „die drei Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA)“ bezeichnet). In dieser Meldung werden die Verbraucher vor den hohen Risiken, die mit dem Kauf und/oder dem Besitz sogenannter virtueller Währungen (Virtual Currencies, VC) verbunden sind, gewarnt (<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-warn-consumers-risks-in-buying-virtual-currencies>; https://eiopa.europa.eu/Publications/Other%20Documents/Joint%20ESAs%20Warning%20on%20Virtual%20Currencies_DE.pdf)