

ICOS SIND IN DER SCHWEIZ ZULÄSSIG, WENN SIE DIE RECHTSORDNUNG EINHALTEN

BEI ICOS IST DIE SCHWEIZ ZUM WELTWEITEN MARKTPLATZ AUFGESTIEGEN. DIESE ICOS WERDEN DIE UNTERNEHMENSFINANZIERUNG NACHHALTIG VERÄNDERN. SIE SIND LEGAL, WENN DIE SPIELREGELN EINGEHALTEN WERDEN.

TEXT: MATTHIAS NIKLOWITZ

Was ist ein ICO?

Nathan Kaiser: ICO steht für Initial Coin Offering. Man spricht auch von TGE für Token Generating Event. Neue Token bzw. Coins werden für Geld ausgeben. Eine Unternehmensfinanzierung im engeren Sinn ist es oft nicht mehr, denn der Erlös von ICOs fließt nicht mehr zwingend in ein Unternehmen oder auch nicht mehr zwingend in das Vehikel, das die Token generiert.

Welche Eigenschaften haben Token?

Kaiser: Auch die Eigenschaften der Token werden immer unterschiedlicher. Man spricht in diesem Zusammenhang gar nicht mehr zwingend von Kryptowährungen, da viele neue Token als Werkzeug, bzw. Utility-Token ausgestaltet werden, wobei die Geld-Funktion in den Hintergrund rückt.

ICO klingt ähnlich wie IPO – was sind die wichtigsten Unterschiede?

Kaiser: Die meisten ICOs sind keine Investition in ein Unternehmen und sie wollen den typischen Finanzierungsvorschriften auch nicht unterstellt sein. Token sollen auch kein Aktien-Ersatz sein. Sie bilden weder Eigentumsverhältnisse ab, noch verleihen sie Stimm- oder vergleichbare Rechte.

Was hat man als Investor in der Hand, wenn man bei einem ICO Geld als Privatinvestor investiert?

Kaiser: Wie bereits skizziert, gibt es kaum Rechte wie bei Aktien. Neuere ICOs gehen so weit, dass sie die geldwerte Leistung des "Investors" als Schenkung qualifizieren. Der Investor hat nicht viel mehr als das Vertrauen in den Coin-Emittenten.

Was für Firmen machen einen ICO?

Kaiser: ICOs kommen aus ganz unterschiedlichen Ecken - von grösseren, bestehenden Unternehmen mit Millionen von bestehenden Kunden bis zu den drei Jugendlichen aus der Garage. Ebenso unterschiedlich sind Ideen, Businessmodelle, Reife, technisches Fachwissen und die Seriosität.

Könnten das auch schweizerische KMUs machen?

Kaiser: Ja, die Schweizerische Rechtsordnung und die Schweizer Behörden stellen dem grundsätzlich nichts in den Weg. Sogar die kürzlich publizierte Nachricht der FINMA kann meines Erachtens nicht als Stopp aufgefasst werden. Die FINMA hat gesagt, dass ICOs zulässig sind, solange sie die bestehende Rechtsordnung einhalten. Das ist kein Freipass, aber grünes Licht für diejenigen, die sich an die Spielregeln halten.

Für KMUs eröffnet gerade ein ICO bei Vorliegen einer treffenden Business-Idee einen raschen Aufbau einer Interessentenbasis und einen ebenso raschen und globalen Aufbau eines neuen, digitalen Ökosystems. Solche Skaleneffekte waren vorher in diesen Grössenordnungen für KMUs nicht möglich

Warum machen das keine grossen Unternehmen anstelle eines Börsenganges oder einer Kapitalerhöhung?

Kaiser: Es ist nur eine Frage der Zeit, bis sich der Rechtsrahmen konsolidiert hat, die Rahmenbedingungen klarer abgesteckt sind und der Überschwang abgeklungen ist.

Ist ein ICO eine Alternative zum Crowdfunding?

Kaiser: Juristisch gesehen wäre das eher ein Nein, faktisch aber ein klares Ja. Die Gratwanderung eines regelkonformen ICOs liegt gerade darin, dass die teilweise hohen Hürden im Bereich Fremdfinanzierung, Crowdfunding und Investoren- sowie Konsumentenschutz vermieden werden können.

Es gab ICOs mit Summen von mehr als 200 Mio. USD. Wie seriös sind solche Firmen?

Kaiser: Es gibt genau eine Handvoll Projekte mit Erlösen von über 100 Mio. USD. Einige davon sind juristisch von den besten Kanzleien beraten, mit hochkomplexer, aber seriöser Dokumentation und ebensolchen Strukturen. Anderen, wie dem DAO als frühestem Beispiel, mangelte es nicht nur am rechtlichen Hintergrund, sondern auch am technischen Verständnis. Der Rest liegt in der Mitte.

Gibt es eine Blase bei den Token-Preisen?

Kaiser: Ja. Einfach ja.

Und wie sieht die Zukunft der ICOs aus?

Kaiser: Solide und wohl um einiges langweiliger, als es zur Zeit der Fall ist. Ich erwarte nicht, dass es einen Weg zurück gibt.

Über Nathan Kaiser

Nathan Kaiser ist Gründungspartner der Anwaltskanzlei Eiger mit Sitz in Schanghai und Taipei und aktuell Research Fellow an der Harvard Universität in Boston. Nach zwei Jahrzehnten in China zog es den Schweizer Rechtsanwalt 2017 nach Boston, um rechtliche Fragen rund um Technologiethemen wie Fintech, AI und Blockchain zu untersuchen. Neben seinen Tätigkeiten als Anwalt und Forscher nimmt Nathan Aufgaben in verschiedenen Vorständen und Verwaltungsräten wahr. Zum Beispiel für das Zürcher Beratungsunternehmen xUpéry, das Organisationen bei der digitalen Transformation begleitet, oder auch als Gründer der Venture-Firma Space Angels, die weltweit Raumfahrt-Startups fördert.