

INTERNATIONALE MÄRKTE

**China: Den Fluss nach den  
Steinen tastend überqueren**

FOKUS TECHNIK

**Prozessmesstechnik – sicher,  
effizient und vernetzt**

## Den Kreislauf schließen

## INITIAL COIN OFFERING

## Innovativ finanziert

Per Initial Coin Offering (ICO) können Start-ups und KMU Kapital über die globale Crowd aufnehmen, um ihr Wachstum zu finanzieren. Die ersten Maschinenbauer erwägen diese Möglichkeit.

→ Trotz boomender Konjunktur und einer spürbar verbesserten Stimmung auf Gründermessen ist branchenübergreifend die Zahl der Unternehmensgründungen laut der KfW im Jahr 2017 mit minus 14 Prozent sehr stark zurückgegangen: Nur noch 557 000 Gründer starteten eine neue Neben- oder Voll-erwerbstätigkeit. Diese Zahlen stehen im klaren Widerspruch zum politischen Willen, dass Deutschland dank vieler Innovationen und junger Unternehmen seinen starken technischen Vorsprung weltweit verteidigen, ja sogar ausbauen soll. Eine neue Finanzierungsmöglichkeit für Start-ups und KMU bieten ICOs, die auch immer mehr europäische Unternehmen nutzen.

### Fördermittel reichen meist nicht aus

Zudem zeigt die starke Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt ihre bremsenden Spuren. Auch die zunehmende Bürokratie, notwendige Zulassungen sowie sehr geringe Fördermittel spielen hierbei entscheidende Rollen. Zwar gibt es eine teils unübersichtliche Vielzahl von

Förderprogrammen – angefangen bei den Kommunen über die Kreise, Länder, Bundesregierung bis hin zur EU. Jedoch reichen die effektiv möglichen Fördermittel meist noch nicht einmal aus, um das Mindestkapital für ein Unternehmen zu realisieren.

### Knackpunkt Gesamtkapital

Der alles entscheidende Knackpunkt ist immer das notwendige Gesamtkapital, um die Gründung sowie die Produktentwicklung und die Markteinführung vorzufinanzieren. Abhängig von Kapitalintensität und Innovationsdauer benötigt ein neues Unternehmen schnell mehrere Hunderttausend Euro.

Diese Lücke füllten in der Vergangenheit Business Angels, Gründerfonds, Private Equity (PE),

Family Offices, Venture Capital-(VC-) Gesellschaften sowie Corporate-VC. Doch Gelder bei diesen Institutionen einzuwerben und zu erhalten, war nie ein leichtes Spiel. Ausführliche Informationen, Suche nach den passenden Investoren, etliche persönliche Recherchen sowie lange Verhandlungen sind die Regel. Und das Besondere ist, dass diese Investoren auch noch Unternehmensanteile und Mitbestimmungsrechte für ihr eingebrachtes Kapital wollen. Also wird der Unternehmensgründer zwangsläufig eingeschränkt.

### Finanzierung verbessert

Doch seit ein paar Jahren hat die Crowdfinanzierung eine zusätzliche Möglichkeit eröffnet und damit die Firmenfinanzierung verbessert. Ein kapital-suchendes Unternehmen sammelt dabei über eine Internetplattform Gelder von meist privaten Investoren ein. Jedoch sind damit häufig Nachrangdarlehen – also Fremdkapital – gemeint, die in Deutschland bis zu einem Betrag von 2,5 Millionen Euro sogar ohne Wertpa-

Immer mehr europäische Start-ups und KMU nutzen für ihre Unternehmensgründung oder den -ausbau ICOs.

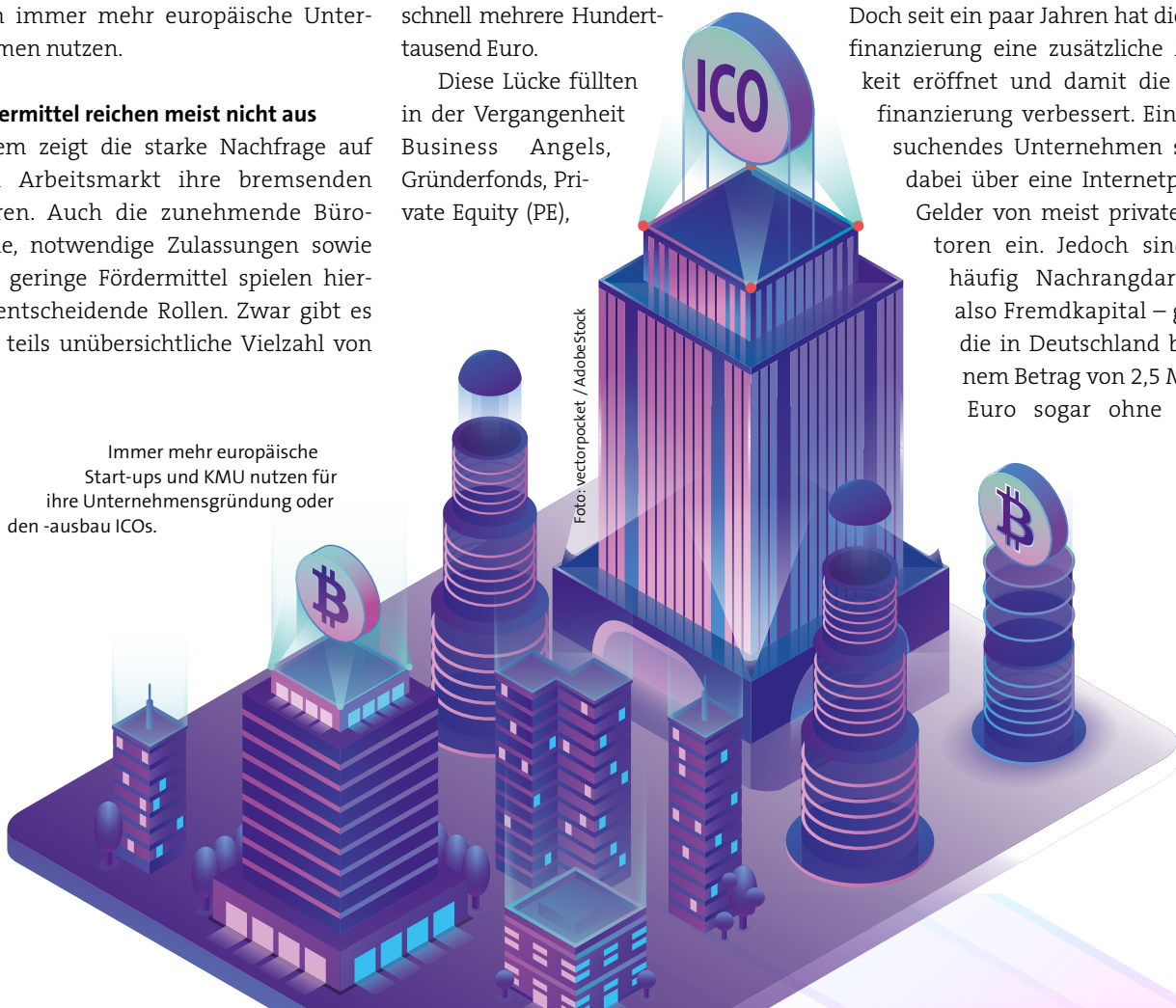


Foto: vectorpocket / AdobeStock

pierprospekt vertrieben werden dürfen. Dieser Kredit muss aber verzinst und nach ein paar Jahren wieder zurückgezahlt werden. Bei gewissen, zeitlich begrenzten Projekten ist diese Art der Finanzierung tatsächlich hilfreich, aber lange nicht bei allen.

#### Langfristig finanziert mit ICOs

Im letzten Jahr ist laut der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young weltweit mehr Start- und Expansionskapital über Coins generiert worden als über Venture-Capital-Gesellschaften. In Asien und besonders in den USA war 2017 schon ein Rekordjahr. Dieses Jahr scheint noch besser zu werden. Dabei haben Unternehmen sogar bis zu dreistellige Millionenbeträge über die Emission von Token eingesammelt.

„Immer mehr Unternehmen erwägen, ihr Start- oder Expansionskapital über Coins zu generieren.“

Alexander Vollet  
DVFA

Dieser Boom kommt jetzt auch langsam nach Europa. Wichtig ist, dass alle europäischen Regierungen die großen Chancen dieser neuen Unternehmensfinanzierung sehen und diese fördern, obwohl es schon eine Reihe von betrügerischen ICOs gab und die Finanzaufsichtsbehörden Privatinvestoren auf die möglichen Gefahren eines Investments in sogenannte Token hinweisen. Ein Verbot wie in China ist jedoch nicht in Sicht.

#### Coins generieren

Bei einem ICO verkauft ein Unternehmen über geeignete Internetplattformen eigens generierte Coins, sogenannte Initial Token Offerings (ITOs), und kann das eingesammelte Kapital für seine Finanzierung langfristig nutzen.

Technisch abgewickelt wird dieser Prozess auf Basis der Blockchain-Technologie und meist mit dem Ethereum-Standardprotokoll ERC-20. Das ermöglicht einen leichten, billigen, schnellen und sicheren Transfer der Coins zwischen Unternehmen, Plattform und den weltweiten Investoren. Teilweise erhalten die Investoren sogar Erfolgsbeteiligungen (Security Token) oder andere Vorteile (Utility Token). Aber das Wichtigste für sie ist der Erfolg des Unternehmens, der sich, ähnlich wie bei Aktien, in steigenden Tokenkursen widerspiegelt.

Die Vorteile für Unternehmen sind enorm: langfristiges Kapital, keine Sicherheiten, keine Stimmrechte und das alles →



DAS NETZWERK

FÜR INTELLIGENTE

PRODUKTION

[www.future-manufacturing.eu](http://www.future-manufacturing.eu)

schnell und kostengünstiger als bei einer intensiven Investorensuche oder einem Börsengang. Darüber hinaus steigert ein ICO auch den Bekanntheitsgrad und Token könnten auch als Akquisitionswährung eingesetzt werden.

#### ICO-Markt wird erwachsen

Waren es am Anfang fast nur Start-up-Unternehmen aus den weltweiten Tech-Szenen, die ICOs nutzten, so sind es zunehmend auch etablierte kleine und mittelständische Unternehmen, die damit größere Investitionen finanzieren. Das macht den Markt langsam auch für professionelle Investoren (Venture Capi-

tal, Private Equity, Fonds und Family Offices) interessant.

In Europa unterstützt die Schweizer Regierung ganz klar die ICO-Branche. Eine wohl überlegte Überwachung der schweizerischen Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) und erste gesetzliche sowie steuerliche Klarstellungen führten dazu, dass sich im Crypto Valley bei Zug schon mehr als hundert Unternehmen angesiedelt haben, um ICOs durchzuführen. Deutschland hinkt hier noch etwas hinterher. Zwar hat auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) in Frankfurt einige Richtlinien für ein ICO veröffentlicht, ist aber eher passiv dabei und gestaltet nicht. Angepasste Gesetze und steuerliche Regelungen gibt es momentan noch nicht. Trotzdem sind schon erste ICOs erfolgreich durchgeführt worden.

#### Schutz gegen Geldwäsche

Momentan sind besonders in den USA und Europa die Überwachungsbehörden dabei, eine strengere Aufsicht einzuführen. Dabei geht es zum einen darum, dass die Token oft aktienähnlich sind und damit beim ICO ein Wertpapierprospekt notwendig würde. Dies wäre aber von einem ICO-Kandidaten leicht umsetzbar. Wichtiger bei der Überwachung ist der Schutz gegen Geldwäsche und die Überprüfung des Kunden, damit ICOs nicht für illegale Gelder genutzt werden können. Hier wird international eine Rege-

lung wie bei anderen Wertpapieren eingeführt, die die Vorteile der ICOs aber nur gering belasten wird.

#### Was Unternehmen für ICOs tun müssen

Wie am Kapitalmarkt üblich, muss ein ICO-Kandidat Informationen veröffentlichen (Website, White Paper, Roadmap, Token-Sale-Vertrag), um Investoren eine Entscheidung zu ermöglichen. Weitere wichtige Punkte betreffen Recht, notwendige IT-Technik und -Sicherheit sowie ICO-Marketing. Dies sind zwar relativ wenige Vorbereitungen, jedoch hat die Komplexität durch die Regulierungen zugenommen. Doch dank professioneller Hilfe mit Kapitalmarkt-Know-how und Erfahrungen gelingt es innerhalb von vier Monaten, ein ICO erfolgreich zu platzieren. ■

„Innerhalb von nur vier Monaten können Unternehmen ein ICO erfolgreich platzieren.“

Alexander Vollet  
DVFA

---

#### AUTOR

**Alexander Vollet**

Investmentanalyst beim DVFA Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V., Frankfurt

---

#### KONTAKT

**Jörg D. Scholtka**

VDMA Business Advisory  
Telefon +49 69 6603-1560  
joerg.scholtka@vdma.org

---

#### LINK

[businessadvisory.vdma.org](http://businessadvisory.vdma.org)

---

