Ein Special von

BONDGUIDE
Die Plattform für Unternehmensanleihen

GoingPublic Magazin

www.bondguide.de
www.goingpublic.de

November 2018

NEU!

Special

Initial Coin Offerings

Grundlagen – Umsetzung – Trends: Chancen & Risiken investierbar machen

Hot Stuff
Disruptieren Blockchain & Kryptoboom wirklich?

Jenseits des Hypes
ICOs in der Schweiz und weltweite Entwicklung

Coins
Wie bringen Börsen instit. Geld in die Finanzmärkte?

Token Offerings
Im Gespräch mit PayPlus+ und Timeless

Powered by

Plus

pwc

TIMELESS
LUXURY GROUP

Plus

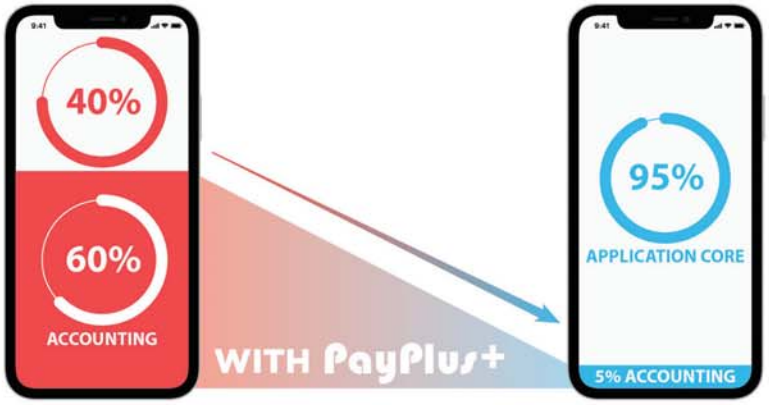
THE UTILITY TOKEN

Digital Transaction Credit Built on Ethereum

Since two years our corporate clients, like the selected companies below, are using our functional operating cloud platform for their payments, billing and accounting linked to multichannel communications, now based on Ethereum Blockchain.

ZURICH · ivsgroup · SCHIBSTED MEDIA GROUP · subito · KCI · WIND 3 · CRÉDIT AGRICOLE

The Utility Tokens of the PayPlus+ Ecosystem are executing real tasks of our corporate clients and with a strong track record of millions of multifunctional API transactions represent much more than a simple concept on a White-Paper.



PayPlus+ AG aims to lead the evolution of the cashless economy and become the lighthouse of the global digital application transaction industry through an innovative business solution for Corporate Clients built on its own platform Ecosystem. Thanks to the experienced technical team at PayPlus+, the strong and growing customer base of PayPlus+ will benefit from the open Protocol developed on the decentralized Ethereum Blockchain using ERC20 compliant Tokens from October 1, 2018 to run intelligent applications for their own customer transactions.

GROUP BEHIND PAYPLUS
YOUR VOICE SPA

Founded 1999 by the Italian IT-Pioneer Roberto Piroddi in Milan. Over 50 million managed GDPR Compliant contacts (PCI DSS 3.2 Certification). 25% EBITDA margin over the last 5 years; 24% of sales reinvested in R&D. Customer base of over 100 universally known corporate clients, hereof a selection:

FINANCE	INTESA SANPAOLO	AGOS	Findomestic	CASTELLUZZO	doBank	FIDITALIA	
RETAIL	SAMSUNG	Arredamia	comet	MONDIAL CASA	Nice	SAN BENEDETTO	ivsgroup
TELCO	vodafone	FASTWEB	WIND 3				
E-COMMERCE	subito	bon prix	DMC SHOP				
SERVICES	TELEPASS	GRUPPO SICURA	SAF-FRO	sime			
MEDIA	sky						
UTILITIES	enel	ENEGAN					

More details on:

PayPlus AG · Konrad-Zuse-Platz 8 · D - 81829 Munich · +49 (0)89 21297109 · info@payplus.ag · www.payplus.ag

VORWORT

Falko Bozicevic,
Chefredakteur

Halbe Fahrt voraus

Liebe Leserinnen und Leser,

zunächst einmal möchte ich mich bei allen Beteiligten herzlich bedanken, die an dieser Ausgabe sowie an der Umsetzung dieser Ausgabe tatkräftig mitgewirkt haben – trotz des überaus engen Zeitplans, der praktisch aus dem Nichts erst vor wenigen Wochen entstand.

Gleich aus mehreren Gründen war es BondGuide wichtig, hierbei einen Fuß in die Tür zu bekommen. So ist, selbst wenn man das eine oder andere Buch zum Thema ICOs/Tokens zur Hand nimmt, bestenfalls Halbwissen erlernbar – damit kann man immerhin im Bekannten- und Freundeskreis punkten. Mehr aber nicht.

Nun hat es die Komplexität und Aktualität von Bitcoin, ICOs und Token so an sich, dass man praktisch niemals auf Höhe der Zeit sein kann – so rasch ändern sich Markt, Regulierung und Laune von Investoren.

Sehr gut möglich, dass wir schon in der nächsten Ausgabe vieles des hier Geschilderten infrage stellen oder revidieren müssen. Aber dazu kommen wir dann nächstes Jahr.

An dieser Stelle wollen wir zunächst eine Bestandsaufnahme geben, die wirklich den Stand November 2018 besitzt. Niemand von uns kann mit Gewissheit behaupten, dass nicht just im Dezember irgendeine Regulierung einen Teil oder alles über den Haufen wirft. Die Regulierung – die tatsächliche oder die erwartete – ist deshalb auch ein zentrales Thema dieser Ausgabe.

Deutschland hat sich hierbei – wie gewohnt, möchte man sagen – auf den Beifahrersitz begeben und die vorhandenen Möglichkeiten, die rechtlichen Rahmen für sich zu definieren, bei Weitem nicht ausgenutzt. Das machen die Schweizer etwas pragmatischer, hat man hier doch eine riesige Marktlücke entdeckt, die die Eidgenossen zu einem der wichtigsten ICO-/STO*-Länder avancieren ließ.

Dass man auch in der Schweiz nicht völlig im rechtsfreien Raum agieren kann, ist selbstverständlich – die PwC-Experten erläutern den Sachverhalt auf den Seiten 12 und 13. Dass die deutsche BaFin hier auf dem Beifahrersitz mittlerweile komplett eingedöst zu sein scheint, ist – wenn schon nicht unverständlich – so zumindest bedauerlich.

Umso erfreulicher, dass sich mehrere Emittenten mit aktuellen Vorhaben, die sicherlich für Leser interessant sein dürften, bei dieser Ausgabe mitzuwirken trauten – das war alles andere als selbstverständlich!

BondGuide oder GoingPublic Magazin, für das ich, wie Sie wahrscheinlich wissen, weiterhin im Einsatz bin – daher auch dieses Gemeinschaftsprojekt –, werden das Thema ICO/STO ganz sicher bei nächster Gelegenheit wieder aufgreifen.

Bis dahin erst einmal viel Spaß mit der vorliegenden Lektüre!

Falko Bozicevic

*) hier und im gesamten Heft: ICO = Initial Coin Offering, STO = Security Token Offering

– Kapitalmarktberatung
– Eigenkapitalbeschaffung
– Langfristiges Fremdkapital über Anleihen
– Dual Track
– Incentivierungsprogramme für Führungskräfte

– Individuell
– Unabhängig
– Diskret

ANSPRECHPARTNER

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen
Dr. Stephan Mahn
Uwe Nespethal

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

T + 49 (0) 71 52. 61 01 94. 0
F + 49 (0) 71 52. 61 01 94. 9
@ info@blaettchen-fa.de

www.blaettchen-fa.de

Inhalt

Grundlagen & Einführung

6 **Hot Stuff**
Transformieren Blockchain-Revolution und Kryptoboom die Finanzmärkte wirklich?

12 **Eine Bestandsaufnahme jenseits des Hypes**
ICOs in der Schweiz und weltweite Marktentwicklung
Dr. Guenther Dobrauz-Saldapenna, Mark A. Schrackmann, PwC Legal Switzerland

14 **Coins: kalt gelegt und heiß gehandelt**
Wie bringen Börsen institutionelles Geld in Kryptowährungsmärkte?
Cliff Moyce, DataArt

16 **Marktkommentar**
Kryptowährungen: Atemholen vor dem Sprung?
Leonard Zobel, next Block GmbH

Platzierung & Handel

17 **„Security Token in wirtschaftlicher Funktion wie eine Aktie“**
Interview mit Michael Gössl, Timeless Luxury Group

19 **„PayPlus+ beabsichtigt nicht weniger, als Leader bei globalen digitalen Anwendungstransaktionen zu werden“**
Interview mit Nicola Facciorusso, PayPlus AG

22 **Advantage: Switzerland**
Swiss Blockchain Federation gegründet

Service

24 **Partner der Ausgabe im Portrait**

25 **Impressum**

26 **Literaturhinweise**
Suchmaschinenoptimierung für Dummies
Kryptowährungen

Dr. Guenther Dobrauz-Saldapenna
PwC Legal Switzerland
S. 12

Cliff Moyce
DataArt
S. 14

Nicola Facciorusso
PayPlus AG
S. 19

physible by KGAL

NEUE MÖGLICHKEITEN FÜR PRIVATANLEGER BEI KGAL. DIE FLEXIBLE ANLEIHE VON PHYSIBLE.

Jetzt investieren.

Der Wertpapierprospekt ist auf der Internetseite www.physible.de unter „Download“ veröffentlicht.

GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

Hot Stuff

Transformieren Blockchain-Revolution und Kryptoboom die Finanzmärkte wirklich?

Auch wenn es inzwischen ein wenig aus den Schlagzeilen ist, war es doch lange Zeit das Thema schlechthin: der Bitcoin und sein atemberaubender Anstieg um 2.000% im Jahr 2017. Dass im privaten Rahmen nicht nur im Kollegenkreis und unter Nachbarn, sondern selbst von Tanten, Neffen und Großeltern so leidenschaftlich ein Anlagethema diskutiert wird – ja, das hat es zuletzt nur 1999/2000 zu Internetpionier- und Neuer-Markt-Zeiten gegeben. Oder in den 70er-Jahren, beim Goldpreisanstieg von 35 auf 850 USD nach den beiden Ölschocks. Beide historischen Beispiele endeten wie allgemein bekannt – ein vorschneller Ab- oder auch Lobgesang auf Bitcoin, Blockchain & Co. wäre derzeit jedoch noch verfrüht. Die Technologie wird erwachsen, und obwohl manche Kryptospekulanten ernüchtert sind, werden doch fast täglich neue disruptive Anwendungen für unterschiedlichste Märkte bekannt. Von Falko Bozicevic

Werden die Charts der genannten Spekulationsblasen übereinandergelegt und ergänzt durch die Tulpenzwiebel-Episode und die South Sea Bubble, so zeigt u.a. das Research von Goldman Sachs, dass die Kryptowährungen Bitcoin und, mehr noch, Ethereum alle historischen Spekulationsblasen hinter sich gelassen haben. Das heißt nicht, dass Bitcoin & Co. nicht wieder steigen könnten. Denn Motiv von Spekulanten sind stets schnelle Gewinne – und dann der lukrative Verkauf an „the greater fool“, also den Deppen, der in der Schlange hinter einem steht. Seit Mitte Dezember 2017 werden Bitcoin-Futures an den beiden regulierten Derivatebörsen in den USA gehandelt: Seitdem kann somit auch auf sinkende Bitcoinpreise spekuliert werden. Etliche Marktstimmen führen die Bitcoin-Trendwende denn auch auf den Futures-Handel zurück, dessen Einführung zeitlich mit dem Hoch am Kryptomarkt zusammenfällt.

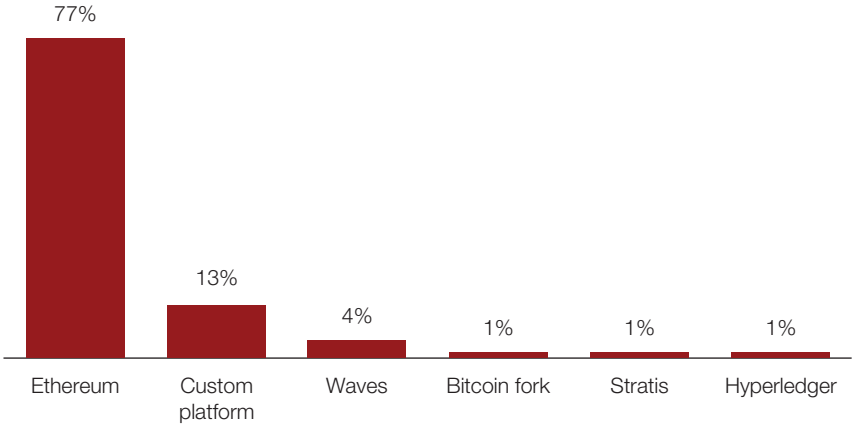
Am Anfang war die Dezentralisierung

Dezentralisierung und Demokratisierung sind die Schlagworte, die zwar schon vor der Jahrtausendwende im Umlauf waren, jedoch im Zuge der Internetrevolution eine ganz neue Bedeutung bekamen. Nach der Liberalisierung der Energiemärkte, den Umwälzungen in der Medienwelt, im E-Commerce usw. schien die Finanzwelt zunächst die letzte Bastion zu sein, die ihre zentralistischen Strukturen hatte aufrechterhalten können. Die Übertragung des Kerngedankens im E-Commerce – Aussparung der Mittelsmänner – gelang jedoch den Pionieren des Crowdfunding, indem sie technologische Lösungen für sogenannte Peer-to-Peer-Netzwerke entwickelten.

Wiki und Möbius

Kennzeichen dezentraler Systeme oder Strukturen ist ihre hohe Überlebensfähigkeit. Das Internet, Wikipedia und Linux sind nur drei Beispiele, die einem sofort einfallen. Hat das Internet etwa einen „fairen Wert“, eine angemessene Bewertung? So komplex würde es auch, wollte man denjenigen des Bitcoin oder einer anderen paradigitalen Parallelwährung oder eines alternativen Geldsystems ermitteln – zumal ausgedrückt im Wert desjenigen traditionellen Geldsystems, das Bitcoin angetreten ist, die Stirn zu bieten, womöglich abzuschaffen. Das Möbiusband lässt grüßen. Wir haben also ein kleines Plausibilitätsproblem.

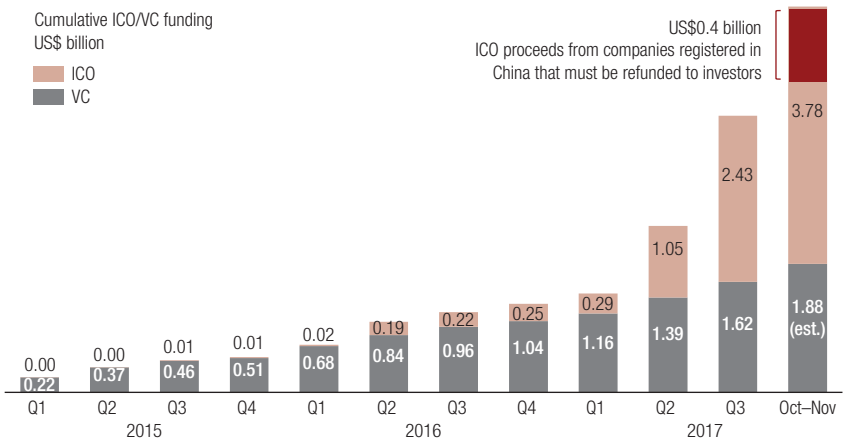
Marktanteile von Blockchain-Plattformen für ICOs



Quelle: EY, ICO Watch List, Dezember 2017

Des Weiteren ist bis zur Stunde auf internationaler Ebene noch ungeklärt, ob ein Bitcoin nun ein Wertpapier, eine Währung, einen Rohstoff, ein Zahlungsmittel oder eine neue Anlageklasse repräsentiert – oder etwas Außerirdisches. Solange es irdisch ist, müsste früher oder später irgendeine Institution zuständig zeichnen. Das Finanzministerium der USA behandelt und besteuert Kryptowährungen wie Immobilien. Welche Institution sollte zuständig sein? National, international? Richtig, nationale Behörden vornehmlich totalitärer Länder schritten bereits ein – Kunststück. Dem stehen auf der Habenseite überaus bitcoinfreundliche Länder gegenüber.

Total ICO proceeds are approaching US$4 billion and have exceeded venture capital investments in blockchain projects



Quelle: EY, CoinDesk, CB Insights, IFCERT

Ist die Distributed-Ledger-Technologie marktreif?

Betrachten wir nur die Formen des Crowdfunding, die der Unternehmens- und Projektfinanzierung dienen, so stoßen wir auf die Anfänge der sogenannten Distributed-Ledger-Technologie, die heute allgemein Blockchain genannt wird – obwohl im engeren Sinn nicht korrekt. Es geht im Wesentlichen um Sicherheitsaspekte wie eine Authentifizierung der Akteure sowie die Dokumentation von Besitzverhältnissen und Transaktionen.

Oder formell ausgedrückt: Durch Aktualisieren der Verbindung zwischen ID und Asset mittels Distributed Ledger ist die Eigentumsübertragung irreversibel und für andere Händler sichtbar, wodurch signalisiert ist, dass das Objekt nun jemand anderem zugewiesen ist. Soweit die Theorie.

So gelten Distributed Ledger als fälschungssicher, da es kein zentrales Register gibt, das anfällig für Manipulationen wäre, sondern ein geschlossenes Register, das dezentral bei allen Beteiligten geführt wird und Änderungen erst abbildet, nachdem sie verifiziert wurden. Sicher sind sie allerdings nur in der Theorie – Hackern gelingt es immer wieder, große Beträge in Kryptowährungen zu entwenden. Bei Mt.Gox waren es 480 Mio. USD, und zuletzt, wiederum in Japan bei Coincheck, weitere 530 Mio. USD. Nicht eben sogenannte „Peanuts“.

Die potenziellen Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie sind reichhaltig, weshalb Banken, Börsen und Unternehmen der unterschiedlichsten Branchen engagiert und involviert sind. Chronologisch betrachtet führte die Peer-to-Peer-Philosophie des Crowdfunding zu der Schaffung zahlreicher technologischer Entwicklungen und Spezialisierungen, die schon seit einiger Zeit kollektiv als Fintech bezeichnet werden, darunter Insurtech, Proptech, Regtech und eben auch Cryptotech. Darunter fallen auch die zuletzt so beliebten Kryptowährungen.

Warum heißen Bitcoin, Ripple & Co. eigentlich Kryptowährungen? Weil sie ursprünglich aus der Verschlüsselungstechnologie, der Kryptografie, entstanden sind. So kann der Bitcoin, zumindest theoretisch, nicht beliebig vermehrt werden, sondern ist beschränkt auf maximal 21 Mio. Einheiten. Gegenwärtig sind rund 17 Mio. Einheiten im Umlauf. Praktisch ist das Argument der Endlichkeit jedoch Humbug, da durch sogenanntes „forking“, also Gabelungen, aus dem vermeintlich endlichen Bitcoin bereits weitere Kryptowährungen hervorgingen: so etwa Bitcoin Cash, Bitcoin Gold und Litecoin.

Blockchainvisionen und -realitäten

Ein ganz gewichtiger Punkt, der zu der mittlerweile geradezu überbordenden Blockchain-Euphorie der Finanzbranche beiträgt, ist der Kostenaspekt. Wurde das Phänomen Crowdfunding am Anfang von der Hochfinanz weitgehend belächelt oder gar ignoriert, so ist das Konkurrenzdenken inzwischen einer breiten Adoption der diversen Finanztechnologien gewichen. JP Morgan zeigte in einer Untersuchung auf, wie der Einsatz von Distributed Ledgers im Asset-Management signifikante Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen herbeiführen könnte – keine ganz so schlechte Nachricht für die Finanzindustrie.

Börsen experimentieren bereits mit dem „kontrollierten“ Einsatz von Distributed Ledgers. Erste Unternehmen wie Daimler

und Telefónica Deutschland haben Schuldscheindarlehen via Blockchain begeben. Ein Zitat aus der gemeinsamen Pressemitteilung von Daimler und LBBW zeigt die Konturen der erträumten zukünftigen Einsatzbereiche: „Blockchain kann Auswirkungen auf nahezu die gesamte Wertschöpfungskette haben. […] Wir wollen branchenübergreifende Blockchainstandards mitgestalten – und zwar auf allen uns wichtigen Anwendungsgebieten: Kundenbeziehungen, Handel und Vertrieb, Lieferanten-Management, digitale Services und Finanzdienstleistungen“, konstatierte Daimlers Treasurer Kurt Schäfer.

Theorie & Praxis

So weit, so gut. Doch wie kam es dann zu Bitcoin und den inzwischen 2.093 anderen Kryptowährungen, die zumindest 2017 und Anfang 2018 aufgrund des Preisanstiegs und der extremen Volatilität für mehr Schlagzeilen sorgten als zuvor Fintech oder Blockchainthemen allgemein? Zunächst sollte klar gesehen werden, dass trotz des Blockchain-Hypes tatsächlich, rund zehn Jahre nach der Geburt dieser „Technologie“, noch keinerlei praxiserprobte Anwendungen ihren Weg in die Wirtschaft gefunden haben. Die einzige Blockchainanwendung, die soweit funktioniert, sind besagter Bitcoin und die anderen Kryptowährungen – und die haben keinen wirklichen, d.h. ökonomischen Zweck.

Dies steht im Kontrast zu anderen Fintechinnovationen, die zahlreiche Unternehmen hervorgebracht haben, die mit echten Lösungen Kosten senken, neue Geschäftsmodelle ermöglichen und sogar ganze Industrien umwälzen – etwa Zahlungsdienstleister wie PayPal und Alipay, die tagtäglich viele Millionen Transaktionen für ihre Kunden bewerkstelligen und ohne die sich viele Personen mit der Gnade der späteren Geburt heute kaum noch einen Interneteinkauf bei Zalando, Primemark oder Co. vorzustellen vermögen.

Tatsächlich erblickt der erste Bitcoin 2009 das Licht der virtuellen Welt. Das ist mehr oder weniger zufällig das Jahr, in dem das globale Finanzsystem beinahe kollabierte. Nur durch Hunderte Milliarden an Steuergeldern und Staatsgarantien konnte eine Insolvenzwelle bei systemrelevanten Banken verhindert werden.

„Fintech“ – ein Sektor schlägt Funken

Ob VC-Investments, M&A oder Börsengänge – der Fintechbereich wird erwachsen, erzielt hohe Wachstumsraten und macht Nutzer, Investoren und Aktionäre (manchmal noch) glücklich.

Getrieben wird die stürmische Entwicklung von den Nutzern digitaler Finanzdienstleistungen, die enthusiastisch die neuen App-Angebote wie Versicherungsvergleiche, Trading von Finanzinstrumenten via Smartphone oder Zahlungsdienstleistungen akzeptieren und nutzen.

Das schlägt sich mittlerweile auch an der Börse in steil anziehenden Kursen nieder. Die Aktie der FinTech Group stieg in den letzten letzten fünf Jahren über 360%. Die Börsenbewertung beträgt knapp 400 Mio. EUR. Wirecard hat gar Einzug in den DAX gehalten.

Auch Aktien der weiteren Vertreter wie Ferratum und Fin Lab zeigen ähnlich parabolische Kurven. Aufgrund der tendenziell ebenso steil anziehenden operativen Gewinnmargen sind auch die weiteren Perspektiven intakt.

Diese Bewertungen sind gut durch zahlreiche M&A-Transaktionen untermauert. Je nach Subsegment (Banking, Capital Markets, Insurance, Payment usw.) werden EV/EBITDA-Multiples von zwölf bis 16 bezahlt. Die Unternehmen erzielen allerdings auch stattliche EBITDA-Margen von 20 bis 30%, manche sogar über 40%.

Und auch in der Welt des Venture Capital steht das Segment schon seit Jahren im Fokus. Die VC-Industrie liebt disruptive Geschäftsmodelle, die in kurzer Zeit signifikante Marktanteile erobern können. Das ist der Stoff, aus dem die gesuchten Multi-Milliarden-Unternehmen von morgen gemacht werden. Heute hat sich der Begriff „Unicorns“ durchgesetzt, darunter versteht man privat gehaltene (Start-up-)Unternehmen, die mit mindestens 1 Mrd. USD in der jüngsten Finanzierungsrunde bewertet wurden. Waren es 2014 gerade elf dieser Einhörner, so verdreifachte sich ihre Zahl 2015 schon auf 36 und schnellte bis heute weiter auf 226 hoch. Gesamtbewertung: rund 800 Mrd. USD!

Auf Fintechunternehmen im engeren Sinn entfallen davon mit 26 immerhin über 11%. Die weitaus meisten stammen naturgemäß aus den USA und China, vier aus UK, je eines aus den Niederlanden, Schweden und der Schweiz sowie Indien. Bekannte Namen sind TransferWise und Coinbase (je 1,6 Mrd. USD), die höchsten Bewertungen verzeichnen jedoch Lu.com aus China mit 18,5 Mrd. USD, Stripe aus den USA mit 9,2 Mrd. USD sowie die indische One97 Communications mit 5,7 Mrd. USD.

Das nennenswerte Zeichen dabei ist, dass trotz der guten und aufnahmebereiten Börsen keine erwähnenswerten Exits via IPOs oder Trade Sales von Fintechbeteiligungen der VC-Industrie stattgefunden haben – im Gegensatz zu allen anderen Branchen. Daraus lässt sich folgern, dass das „Smart Money“ auf eine langfristige Fortsetzung der Disruption im Finanzsektor setzt. Nicht zuletzt sind heute schon fast alle Banken selbst als Investoren, Kunden oder Partner auf vielfältige Weise mit dem Fintechsektor verflochten. Die Frage, ob Fintech die Banken frisst oder umgekehrt – die muss trotz vieler Postulate in die eine und die andere Richtung offen bleiben. Die Verschiebung der Relationen jedenfalls zeigt bisher einen klaren Punktesieg für Fintech an.

Die Glaubwürdigkeit des Finanzsystems und auch der Währungen wurde schwer in Mitleidenschaft gezogen. So gesehen ist der Bitcoin die Antwort auf die Glaubwürdigkeitskrise als Folge der Finanzkrise. In den Bitcoinanfängen gab es natürlich ebenfalls viele Krisen: Nach der Schließung des Haupthandelsplatzes Mt.Gox 2014 fiel der Preis auf 1 US-Cent. Der phänomenale Anstieg 2017 um 2.000% ist teilweise mit den hohen Bewertungen bei allen anderen Vermögenswerten zu erklären, teilweise aber auch mit der Nachfrage, die jüngst durch Initial Coin Offerings kreiert wurde und dann zum Selbstläufer avancierte.

Mangel an universellen Protokollen behindert Blockchainanwendungen

Das Potenzial für Distributed-Ledger-Anwendungen ist zwar ohne Zweifel groß, doch bislang handelt es sich noch überwiegend um Forschung und Entwicklung, um Trial and Error. Praktische Anwendungen, die auch skalierbar sind, scheitern bisher schon am Mangel an gemeinsamen und universellen Protokollen. Insofern hinkt auch der oft angestellte Vergleich mit dem Internet und seiner raschen Expansion und Adoption, denn mit HTML und sonstigen universellen Standardprotokollen stand damals seiner raschen Entwicklung praktisch nichts im Wege.

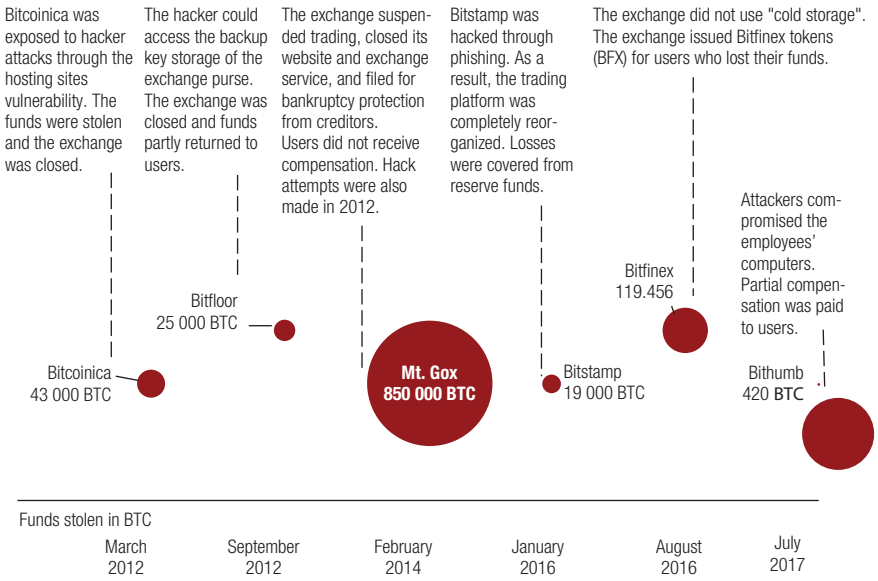
Schattenseiten des Kryptobooms

In der realen Welt dominieren bei nüchterner Prüfung die Schattenseiten der Kryptowährungen wie die wiederholten Diebstähle durch Hacker, die sich mittlerweile summieren. Opfer warten zum Teil bis heute auf Kompensation. Denn: Wer ist zuständig? Jamie Dimon, CEO von JP Morgan, war einer der Ersten, die darauf hinwiesen, dass Geldwäscher, Steuerhinterzieher und kriminelle Organisationen die einzigen Nutzer und wirklichen Nutznießer des Kryptobooms seien. Dazu kommen ominöse Kreise, die vage als Kryptoanarchisten bezeichnet werden. Sie sehen im Aufstieg der Kryptowährungen den Niedergang der legalen Währungen und damit auch der ihnen verhassten staatlichen Zwangsordnung. Allerdings sind Bitcoin & Co. hingegen beispielsweise bei der extremen Rechten außerordentlich beliebt – aufgrund der Anonymität von Transaktionen, man denke etwa an Spendenaufrufe für undemokratische Umtriebe.

Nicht wenige Unternehmen, oft erfolglose, packten die einmalige Gelegenheit am Schopf, die der Bitcoin- und Blockchain-Hype mit sich brachte. Beispielhaft ist die an der Nasdaq gehandelte Long Island Iced Tea Corp, die kurzerhand ihren Namen in Long Blockchain Corp änderte, woraufhin sich der Aktienkurs prompt verdreifachte. Mit dem Erlös einer Kapitalerhöhung auf dem erhöhten Kursniveau wollte die Gesellschaft sogenannte Ant Miner kaufen, die dann in Island, wo die geothermischen Energiekosten konkurrenzlos billig sind, neue Bitcoins herstellen (im Fachjargon „minen“) sollten. Inzwischen erfolgte allerdings das Delisting von der Nasdaq und der Wechsel an den OTC-Markt. Das zuständige Nasdaq Panel hatte im April die Handelszulassung zurückgezogen.

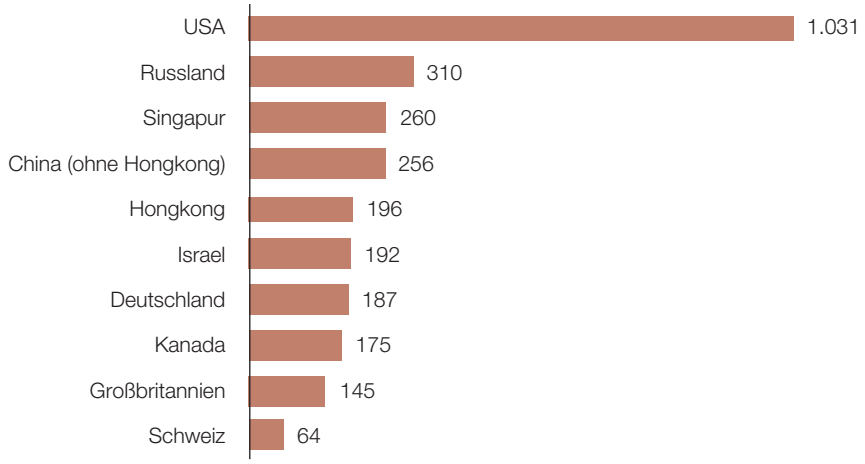
Ein bekannter Finanzanalyst nannte die Hysterie um den Bitcoin „Ponzi zum Quadrat“, was einer gewissen Ironie oder Parodie zur Ehre gereicht. So wollte eine Gesinnung namens Tether tatsächlich Coins schürfen – um damit Bitcoins zu

Exchange hacking occurs regularly; the frequency of attacks is increasing



Quelle: EY analysis, Group-IB based on Securitylab, Vedomosti, Insider, company websites

ICO-Projekte nach Ländern in Mio. USD



Quelle: EY analysis based on CoinDesk, Autonomous NEXT, TokenMarket, company websites Y, ICO Watch List, Dezember 2017

erwerben. Die Idee, mit virtuellem Geld eine andere virtuelle Währung zu kaufen, war angesichts des ausgebrochenen Fieberwahns nur eine Frage der Zeit.

Frühphasenfinanzierung am Scheidepunkt?

2017 stellte ein besonderes Jahr dar, da der Markt für Venture Capital und Business Angel Investments praktisch aus dem Nichts kommend durch ICOs überflügelt wurde. Der Trend setzte sich auch 2018 zunächst fort. Was aber sind nun ICOs oder Token? Je nach Ausgestaltung kann es ein Anrecht auf Erwerb von Produkten oder Beziehen von Dienstleistungen sein, es kann aber auch Miteigentum an einem Projekt oder einem Unternehmen bedeuten, oder eine Gewinnberechtigung. Festgelegt wird das in einem sogenannten Smart Contract, jedoch sind diese bisher meist so vage formuliert, dass der Anleger praktisch in eine Blackbox investiert – ohne Rechte oder Ansprüche, wie wir sie auf regulierten Finanzmärkten kennen. Und dennoch: Die Kryptomanie hat 2017 bei ICOs zu massiven Zuflüssen geführt, da Preise, die Hunderte oder sogar Zehntausende Prozent steigen, und das innerhalb kürzester Zeit, eben Spekulationskapital wie gewohnt anzulocken in der Lage sind.

Tatsächlich dienten die meisten ICOs der Unternehmensfinanzierung, allerdings ohne die geforderte Transparenz – und natürlich ohne Wertpapierprospekt oder sonstigen Minimalstandard. Vor allem die SEC hat wiederholt auf diese Missstände hingewiesen, Anleger gewarnt und inzwischen bereits zahlreiche, allzu offenkundig betrügerische ICO-Vorhaben gestoppt. Laut EY ist die ICO-Euphorie seit Ende 2017 indes deutlich zurückgegangen. Ein Faktor scheint auch zu sein, dass die meisten Token Sales (die oft ebenfalls als ICOs geführt werden; besser: STOs) in Kryptowährungen durchgeführt werden. Zwangsläufig erhöht(e) dies auch die Nachfrage nach Kryptowährungen, vor allem nch Bitcoin und Ethereum. Sehr wahrscheinlich handelt es sich somit bei der ICO-Blase 2017 um ein Zusammenfallen mehrerer außergewöhnlicher Faktoren – darunter die fehlende Regulierung sowie sehr viel Hot Money.

Im Grunde sind ICOs nur eine Weiterentwicklung des Crowdfunding, das ja auch Projektfinanzierung, Anrechte auf Gewinnbeteiligung oder Bezug von Services kennt, je nach Ausgestaltung. Ein Unterschied ist, dass Crowdfunding nach einer langen Zeit in der Grauzone inzwischen recht passabel reguliert und beaufsichtigt scheint. Ein weiterer, dass die Finanzierung bei ICOs in der Regel über blockchainbasierte Kryptowährungen erfolgt.

Markterwartungen und -realitäten

Eine Sache, die man nicht außer Acht lassen darf, ist sicherlich, inwieweit die Kryptomanie tatsächlich in der Lage ist, die Kapitalaufnahme junger Unternehmen – und auch das Verhalten der jungen Anlegerschaft – nachhaltig zu verändern. Denn viele Millennials haben zwar Erfahrungen mit Bitcoin Trading, sind aber mit Aktienbörsen nicht vertraut. Und so sind die auch Ende 2018 anhaltenden hohen Volumina bei neuen ICOs und immer neuen Kryptowährungen wohl mehr auf Spekulationswut, Spaß am Trading und einen eher irrationalen Glauben an die digitale „schöne neue Zeit“ zurückzuführen als auf fundierte Gewinnerwartungen. Allerdings haben auch Hedge Funds und andere institutionelle Investoren den Markt für sich entdeckt. Seitdem hat die Volatilität auffällig abgenommen.

Lessons not learnt?

War schon die erste EY-Studie zu ICOs im Dezember 2017 für Anleger ernüchternd, so bestätigte die Folgestudie vom Oktober 2018, dass der Enthusiasmus von 2017 fehl am Platze war. Von den 141 ICOs aus 2017, die 87% des Funding-Volumens repräsentieren, liegen bis September 2018 volle 132 unter den ersten auf Handelsplätzen bezahlten Preisen, 30% davon sind praktisch wertlos. Ein Anleger, der im Januar 2018 ein gleichgewichtetes Portfolio zusammengestellt hätte, läge mit 66% im Minus. Ein weiteres Zeichen des unregulierten und unreifen Marktes liegt in den mangelhaften Entwicklungsfortschritten seiner Emittenten. Im Gegensatz zu VC-finanzierten Unternehmen, die ein Jahr nach der Kapitalaufnahme in 84% der Fälle signifikante Verbesserungen erzielen, beobachtet EY bei den ICO-Emittenten von 2017 in 73% der Fälle keinen messbaren Fortschritt.

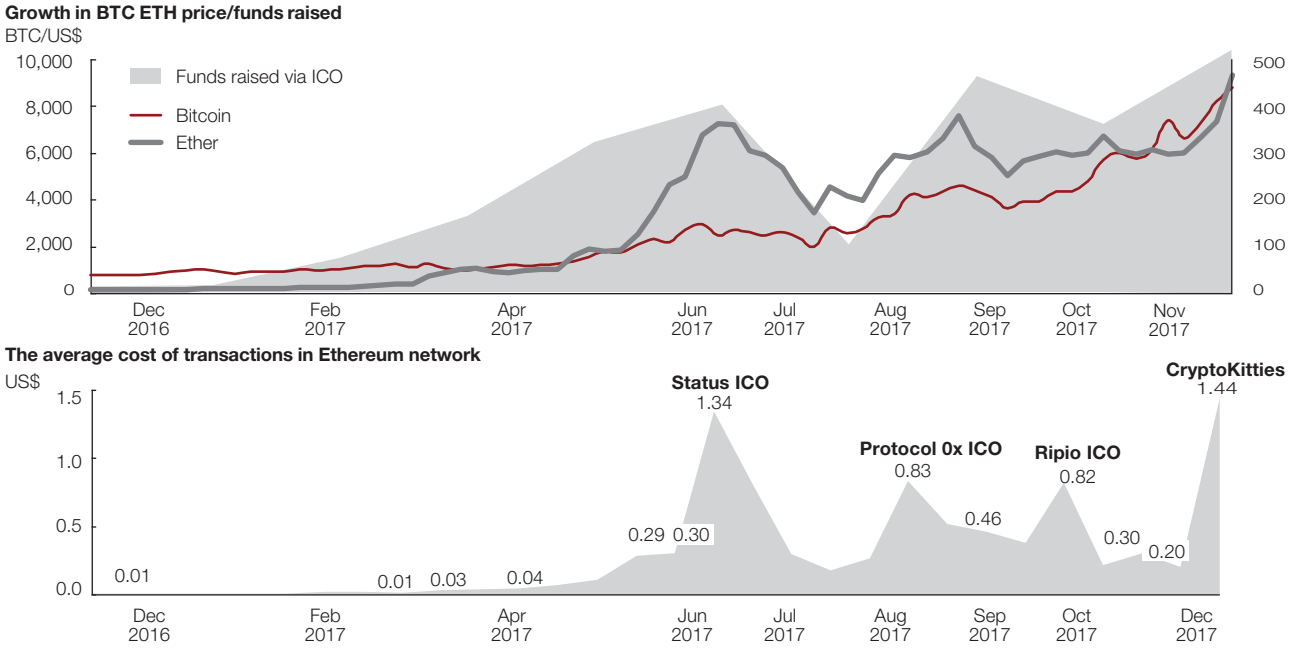
Ein ebenfalls wichtiger Faktor ist offensichtlich das spekulative Geld. So sind Im Lichte der sukzessiven Cannabis-Liberalisierungs- und Legalisierungstendenzen in Kanada und den USA sogenannte Pot Stocks oftmals senkrecht nach oben geschossen. Diese Hausse begann interessanterweise ernsthaft erst, als die Luft bei der Kryptospekulation zu entweichen

Accrual of blockchain benefits

	Benefits to asset managers		Benefits to end investors		Estimated timing	
Impact of blockchain	Cost reduction	Revenue growth	Cost (expense) reduction	Investment returns	Initial impact	Full benefit
Improved data management/transparency					2017	2023
Retirement of redundant infrastructure					2022	2030
New and improved client services					2020	2025
Improved liquidity					2019	2030
Reduction in frictional trading costs					2019	2030
New product structures					2022	2030
Major benefits					Limited benefits	

Quelle: © J.P. Morgan and Oliver Wyman

Token valuation



Quelle: CoinMarketCap, CoinDesk, BitInfoCharts

suchte. Aus nicht wenigen Krypto-Newslettern sind inzwischen Pot Stocks Newsletter geworden. Die Geschichte wiederholt sich also auch hier nicht eins zu eins, aber sie reimt sich. Auffallend häufig und, wie gewohnt, auffallend unverständlich.

Fazit

Die Krypto-Community hat den asymmetrischen Vorteil genutzt, der aus dem Fehlen von Regulierung und Aufsicht sowie ihrem Insiderwissen zu technologischen Entwicklungen entstand. Viele Länder, darunter China, Südkorea, Russland und Indien, haben Kryptowährungen und ICOs zwischenzeitlich untersagt oder durch ein strenges Reglement den Handel praktisch zum Erliegen gebracht. In der EU sind die Vorstöße von Frankreich und Deutschland zur gemeinsamen Regulierung durch scheinbar wichtigere und dringlichere Fragen im politischen Alltag stecken geblieben. 2018 ist die Frühphasenfinanzierung zwar wieder auf die etablierten Wege, also Venture Capital und Angel Investments, zurückgekehrt, doch auch die Emission von Token hat sich auf hohem Niveau fortgesetzt. Mit solchen zeitgemäßen Finanzierungsinstrumenten könnte es ja auch gelingen, jüngere Generationen verstärkt für Börse und Investment zu begeistern. Fatal also, falls sie mit ihren ersten unbeholfenen Gehversuchen geradewegs in eine neuerliche Spekulationsblase hineintappen.

Und die eingangs gestellte Frage zur transformativen Funktion muss, zumindest bislang, verneint werden: So ist die Blockchain-Technologie viel zu langsam für Börsentransaktionen, bei denen es für Marktteilnehmer mittlerweile um Millisekunden geht. Dasselbe gilt für diverse Anwendungen im Bereich Banking. Dennoch nimmt die Anzahl an Pilot- und Pionierprojekten kontinuierlich zu. Nicht zuletzt ist auch der Sicherheitsaspekt nicht zu vernachlässigen. Wie jeder Hype zieht der Kryptoboom Betrüger und Trittbrettfahrer an. Der menschlichen Natur entsprechend finden diese Täter auch ihre Opfer. Positiv ist, dass 2018 endlich die fast 25.000 Geschädigten der Mt.-Gox-Havarie von 2014 angemessen entschädigt wurden. Das war allerdings nur möglich, weil es in Form der eingefrorenen „Masse“ von Bitcoins auch etwas zu verteilen gab.

Ein weiterer kritischer Aspekt ist erst in jüngster Zeit ins Bewusstsein der Öffentlichkeit und auch der Kryptoakteure getreten, namentlich der gigantische Energieverbrauch beim Mining. Das weltweite Volumen beziffern Experten auf den Energieverbrauch von Österreich – neuesten Daten zufolge gehen bereits 17% der weltweit konsumierten Computer-Power auf das Schürfen von Coins zurück – die Assoziation mit dem Goldrausch in Alaska vor 120 Jahren liegt mehr als nahe. Viele der mit Blockchain und Kryptowährungen bzw. ICOs verbundenen Hoffnungen sind schon 2018 im Zuge der Beschneidung des bisherigen Wildwuchses verpufft. Sogenannte Utility Token sind inzwischen out – ein neuer Fachterminus ist „De-Tokenisation“. In sind dagegen Security Token, also zwar virtuelle Wertpapiere, die auch die entsprechenden Anforderungen erfüllen, aber konkrete Leistungen garantieren. Wenn auch langsam, es scheint, dass mittelfristig durch die Schaffung universeller Protokolle, vernünftiger Regulierung und Selbstregulierung doch noch praktische Lösungen für bestehende Probleme gefunden werden. Danach sah es kurzfristig gar nicht aus, was zugleich ein wichtiges Signal sein könnte: Offizielle nehmen den aktuellen Wildwuchs noch nicht sonderlich erst, abgesehen von der kurzfristigen Hysterie Ende 2017. Die Geschichte der Gegenwart wird man dann in einigen Jahren als Kapitel nachlesen können.

Falko Bozicevic

GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

Eine Bestandsaufnahme jenseits des Hypes

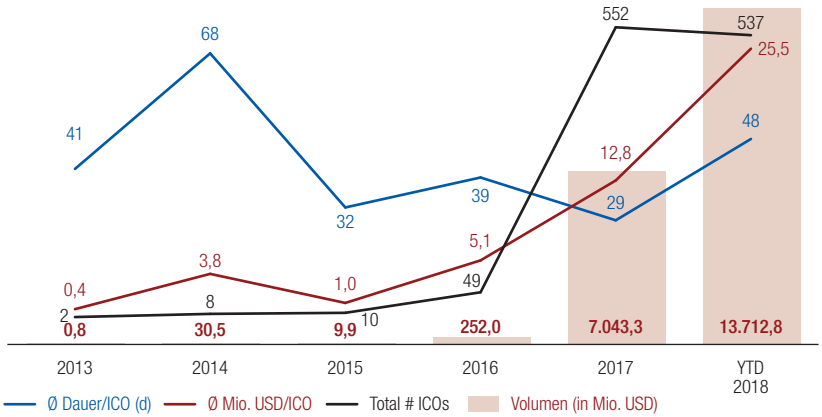
ICOs in der Schweiz und weltweite Marktentwicklung

Nicht zuletzt wegen der rasanten Berg- und Talfahrt von Bitcoin zu Beginn dieses Jahres sind Themen wie ICO, Blockchain und damit verwandte Begriffe wie Kryptowährungen und Token in aller Munde. Unter Anwendung der etablierten Blockchain-Technologie werden aber nicht nur virtuelle Währungen geschaffen, sondern insbesondere für Finanzdienstleister und Start-up-Unternehmen birgt die neue Technologie – welche auf der Idee einer verteilten Datenbank beruht, in der Vertrauen durch dezentrale Datenspeicherung und einen raffinierten digitalen Code geschaffen wird – komplett neue Geschäfts- und Finanzierungsmöglichkeiten. Von Dr. Guenther Dobrauz-Saldapenna und Mark A. Schrackmann

Weltweite Marktentwicklung von ICOs

Der Trend von Initial Coin Offerings, bei der es sich um eine digitale Form der öffentlichen Kapitalbeschaffung auf Basis der Blockchain-Technologie handelt, hält auch in diesem Jahr ungebrochen an. Gemäß einer PwC-Studie wurden in den ersten fünf Monaten dieses Jahres insgesamt 537 ICOs mit einem Gesamtvolumen von 13,7 Mrd. USD durchgeführt, was total einem größeren eingenommenen Kapitalvolumen als in sämtlichen Jahren davor entspricht.

Entwicklung ICO-Markt



Quelle: PwC Legal Switzerland

Dr. Guenther Dobrauz-Saldapenna, MBA, (li.) ist Partner & Leader **PwC Legal Switzerland**.

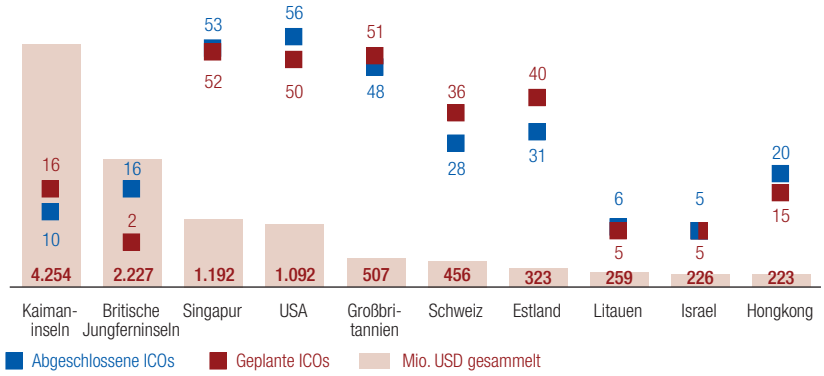
Mark A. Schrackmann, lic. iur., gehört zum Team **PwC Legal Switzerland**.

Auch im Jahr 2018 gelten die USA, Singapur und die Schweiz als die wichtigsten Standorte, wenn es um die Durchführung von ICOs geht. Im Vergleich zum Vorjahr haben Großbritannien und Hongkong deutlich an Boden gewonnen. Andere ICO-freundliche europäische Staaten wie Malta, Gibraltar und Liechtenstein, die mit teils aufsehenerregenden regulatorischen Initiativen erhebliche Marktanstrengungen unternommen haben, konnten noch keine führende Marktstellung einnehmen. Im asiatischen Raum ist Singapur nach wie vor führend, gefolgt von Hongkong. Die Cayman Islands und Britischen Jungferninseln gehören in diesem Jahr ebenfalls zu den volumenmäßig führenden ICO-Ländern, dies vor allem aufgrund der beiden volumenstarken ICOs von EOS (4,1 Mrd. USD) und Telegram (1,7 Mrd. USD).

Regulatorische Behandlung von ICOs in der Schweiz

Nach wie vor sind ICOs international kaum reguliert. Aufsichtsbehörden und Standardsetter setzen sich derzeit intensiv mit der juristischen Behandlung der verschiedenen Token-Finanzierungsmodelle auseinander. Auch in der

Führende ICO-Länder 2018 (basierend auf Finanzierungsvolumen)



Quelle: PwC Legal Switzerland

Schweiz existiert bis dato weder eine einschlägige noch eine kongruente Rechtsprechung. Vor diesem Hintergrund sah sich die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA zu Beginn dieses Jahres veranlasst, in Form einer Wegleitung bekannt zu geben, wie die geltenden Finanzmarktgesetzte bei ICO-Unterstellungsanfragen behandelt werden. Zudem nahm die FINMA eine Token-Kategorisierung vor, in der sie zwischen drei verschiedenen Arten von Token unterscheidet (wobei auch Mischformen möglich sind):

- **Zahlungs-Token:** Als Zahlungs-Token bezeichnet die FINMA Token, die tatsächlich oder der Absicht des Organisators nach als Zahlungsmittel für den Erwerb von Waren und Dienstleistungen akzeptiert werden oder der Geld- und Wertübertragung dienen sollen.

- **Nutzungs-Token:** Dabei handelt es sich um Token, die ihrer Funktion nach Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung vermitteln, welche auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht wird.

- **Anlage-Token:** Diese Art von Token repräsentiert Vermögenswerte. Anlage-Token können insbesondere eine schuldrechtliche Forderung gegenüber dem Emittenten oder ein Mitgliedschaftsrecht im gesellschaftsrechtlichen Sinne darstellen. Als Beispiele für Anlage-Token nennt die FINMA Versprechen an Anteilen an künftigen Unternehmenserträgen oder an künftigen Kapitalflüssen. Dabei repräsentieren sie wirtschaftliche Funktionen ähnlich der Form von Aktien, Obligationen oder derivativen Finanzinstrumenten. Auch können Token als Anlage-Token qualifizieren, die physische Wertgegenstände auf der Blockchain handelbar machen sollen.

Die FINMA hielt fest, dass die häufigsten Berührungspunkte mit den geltenden Finanzmarktgesetzen im Bereich des Effektenhandels und der Geldwäschebekämpfung bestehen. Bei der Prüfung von ICO-Unterstellungsanfragen prüft die FINMA daher regelmäßig, ob Token als **Effekten** qualifizieren, was insbesondere bei deren Ausgestaltung von Token als Wertrecht oder Derivat der Fall sein dürfte. Bei der Qualifizierung von Token als Effekten ergeben sich aus regulatorischer Sicht die folgenden finanzmarktrechtlichen Rechtsfolgen:

- Die Schaffung von Wertrechten im Sinne einer Eigenemission begründet grundsätzlich keine Unterstellungspflicht, auch wenn diese Wertrechte Effektenqualität aufweisen sollten. Dasselbe gilt für das öffentliche Angebot von Effekten.

- Eine unterstellungspflichtige Tätigkeit als Derivathaus ergibt sich grundsätzlich erst dann, wenn Derivate selbst geschaffen und für eigene oder fremde Rechnung gewerbsmäßig öffentlich auf dem Primärmarkt angeboten werden.

- Sofern Token im Sinne von Effekten von Dritten fest oder in Kommission übernommen und öffentlich erstmalig auf dem Primärmarkt angeboten werden, ist bei Vorliegen der Gewerbsmäßigkeit von einer bewilligungspflichtigen Emissionshaustätigkeit auszugehen.

- Die Ausgabe von Aktien oder Anleihenobligationen (auch in Form von Token) kann eine Prospektpflicht auslösen.

Aus **geldwäschegesetzlicher Perspektive** handelt es sich bei der Ausgabe von Zahlungs-Token um eine unterstellungspflichtige Ausgabe von Zahlungsmitteln. Die GwG-Unterstellungspflicht verpflichtet ICO-Organisatoren, sich entweder einer Selbstregulierungsorganisation (SRO) anzuschließen oder sich direkt der FINMA zwecks GwG-Aufsicht zu unterstellen.

Fazit

Obwohl aufgrund der sehr unterschiedlichen Ausgestaltung von ICOs nicht immer eine Unterstellungspflicht gegeben ist, erscheint es als äußerst sinnvoll, im Vorfeld eines geplanten ICOs alle möglichen regulatorischen Berührungspunkte zum Finanzmarktrecht genau zu prüfen.

GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

Coins: kalt gelegt und heiß gehandelt

Wie bringen Börsen institutionelles Geld in Kryptowährungsmärkte?

Die Einführung von Kryptowährung in zentralisierte digitale Währungsumtauschsysteme (DCE) läuft für institutionelle Anleger schnell holprig: Trifft hohe Volatilität mit geringer Liquidität, ungültigem Bewertungsrahmen oder unsicherer Aufbewahrung zusammen, ist kein umfassendes Risikomanagement mehr gewährleistet. Möglichkeiten des Marktzugangs eröffnen dezentrale Kryptowährungsbörsen, OTC-Handel und Derivate inklusive Terminkontrakte etablierter Börsen. OTC-Handel und Derivate gewinnen an Bedeutung, doch die größte Zunahme an institutioneller Beteiligung würden DCE durch sichere, liquide Märkte erreichen. Von Cliff Moyce

Barrieren für effizientes Risikomanagement

Zentralisierte digitale Währungsbörsen erleichtern den Handel mit Kryptowährungen, indem sie Fiat- oder andere Kryptowährungen im Austausch für die von ihnen gelisteten Vermögenswerte akzeptieren. Seit Juli 2018 werden weltweit über 1.500 Kryptowährungen (60% Münzen, 40% Token) auf fast 200 DCE mit einem täglichen Gesamtwert zwischen 1 und 5 Mrd. USD gehandelt. Mit nur einer signifikanten Ausnahme basieren alle Kryptowährungen auf der Blockchain. Ein Markt mit solchem Renditepotenzial reizt institutionelle Investoren, doch konzentrieren sich DCE derzeit auf Retail-Transaktionen. Dabei drohen folgende Risiken: geringe Liquidität bei hoher Volatilität, Sicherheitsmängel, Custody-Schwachstellen, Cyberangriffe, ungültiger Bewertungsrahmen, mangelnde Preissicherheit, regulatorische Unsicherheit in einigen Rechtsordnungen, schlechte Prime-Brokerage-, Depot- und Verwahrungsservices, langsames Transaktionstempo und unausgereifte Betriebsprozesse.

Finanzexperte **Cliff Moyce** ist Beiratsvorsitzender beim Technologieberatungsunternehmen **DataArt**. Zuvor war er COO bei Credit Market Analysis. Moyce hat zahlreiche Finanzdienstleister und Kapitalmarktteilnehmer bei Changeprozessen begleitet.

Neben bekannten zentralisierten DCE wie Coinbase, Gemini, Circle Poloniex oder Uphold existieren knapp 200 weitere. Die hohe Volatilität von Kryptowährungen begreifen institutionelle Investoren als gute Investitionschance. Aber nur, wenn sie großzügig handeln dürfen; herrscht ein Handelslimit, folgt eine Preissteigerung der Währung. Börsen, die den täglichen Handel auf 50.000 USD oder weniger begrenzen, interessieren institutionelle Anleger kaum.

Lösungsvorschläge

Dezentrale Kryptowährungsbörsen, von Liquiditätsanbietern finanzierte OTC-Plattformen und Derivatekontrakte von DCE oder etablierten Börsen könnten das Interesse der Institute mit zentralisierten DCE zusammenzubringen.

Dezentrale DCE bleiben den ursprünglichen Prinzipien von Bitcoins treu. Ihr Nachteil: Sie lassen sich schwer handhaben. Die für komfortable Bedienung wichtigen Funktionen Stop Loss oder Margin Trading fehlen, selten sehen sie ein On-off-Ramping für Fiat vor, fast immer bieten sie zu wenig Liquidität. Klarer Vorteil des dezentralen Austauschs: Verteilte, durch Kryptografie und dezentrale Konsensprozesse geschützte Netzwerke sind hochsicher. Insgesamt überwiegt der Sicherheitsvorteil die Nachteile schlechter Bedienbarkeit nicht.

Over-the-Counter-(OTC-)Handel erlaubt Unternehmen, große Aufträge in einem Arbeitsgang mit Vermögenswerten zu erfüllen, die Liquiditätsanbieter auf Anfrage bereitstellen. OTC-Handel wirft zwar Fragen von Preistransparenz und Best Execution auf, ist aber besser als das Aufteilen von Orders in Tausende von Trades.

Auch mit Futures-Kontrakten können institutionelle Investoren auf Kryptowährungsmärkte zugreifen. Einige wenige DCE sowie etablierte Börsen, zum Beispiel CME oder CBOE, bieten Terminkontrakte an. Diese vermeiden Fragen zu Depots und Verwahrung von Vermögenswerten. Wegen konformer Verträge, sicherer Prozesse und Clearing-Dienstleistungen ziehen die

meisten institutionellen Investoren Mainstreambörsen als Handelsbasis vor. Ein Nachdenken über Terminkontrakte lohnt, die einzelne DCE für ihre wichtigsten Anlageklassen ausgeben.

Hot Wallets versus Cold Wallets

In den letzten sieben Jahren führten hochkarätige Raubzüge in zentralisierten DCE zu einem Verlust von 5 Mrd. USD. Ein Grund liegt in den Schwierigkeiten bei Depots- und Verwahrungsdienstleistungen von Coins. Einführung und strikte Einhaltung klar geregelter Prozesse hilft hier weiter. Jüngst gelang in Japan nur deshalb ein Diebstahl, weil die Coins nicht in einem Cold Wallet, sondern in einem mit dem Internet verbundenen Hot Wallet gespeichert wurden. Das Aufbewahren großer Summen in Hot Wallets entspricht dem Tragen von reichlich Bargeld, während man gleichzeitig ein Schild mit der fetten Aufschrift „Habe Massen von Geld dabei“ in die Höhe hält.

Eine sichere Alternative zu diesen verlockenden heißen Portemonnaies sind Cold Wallets wie Hardware Security Modules (HSM). Ohne Anbindung ans Internet speichern HSM digitale Schlüssel zur Authentifizierung – typischerweise handelt es sich um Steckkarten oder externe Geräte für den direkten Anschluss an PC beziehungsweise Netzwerkserver. Ursprünglich entwickelt wurden die hochsicheren, belastbaren HSM für Public-Key-Infrastrukturen und Onlinebanking. Meist bieten sie Anti-Manipulations- und Backup-Funktionalität und lassen sich offline lagern, beispielsweise in einem Tresor.

Trotz der Sicherheit von HSM sollten alle Formen der Selbstverwahrung als anfällig angesehen werden, weshalb Institutionen eher separate regulierte Depotbanken, Börsendepots oder Brokerdepots wählen, wie sie es bei anderen Anlageklassen tun.

Foto: © Alexander Limbach– stock.adobe.com

Stellschrauben, an denen gedreht werden muss

Zentralisierte DCE beachten Verwahrungsfragen sowie erhöhte Preissicherheit: So stärken sie Vertrauen mittels Weiterleitung über einen einzigen Zugangspunkt zu mehreren Börsen. Peinlich genau halten sie Vorschriften ein – einschließlich präziser Kundenkenntnis und der Bekämpfung von Geldwäsche. Stete Marktüberwachung deckt Manipulationen auf. Einsatz moderner, offener API und Nutzung des elektronischen Kommunikationsprotokolls FIX empfiehlt sich ebenso wie ein interdisziplinär zusammengesetzter Mitarbeiterkreis mit Spezialkenntnissen in den Bereichen Brokerage-Dienstleistungen, Ausführung, Marktdaten, Handelsplattformen, Clearing, Abwicklung, algorithmischer Handel und automatisierte Handelssysteme. Und: Auch mit niedrigeren Transaktionsgebühren strahlen DCE Attraktivität aus.

Fazit & Ausblick

Lösen zentralisierte DCE ihre infrastrukturellen und Technologieprobleme, präsentieren sie sich institutionellen Investoren als attraktive Handelsplätze. Am schnellsten erreichen sie dieses Ziel in Zusammenarbeit mit etablierten Börsen und mit Mut zu innovativer Technik für bessere Depots- und Verwahrungsleistung. Bringen sie diese Courage nicht auf, rangieren OTC- und Futures-Märkte für Institutionen auf Platz eins als Zugang zu Kryptowährungsmärkten.

GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

Marktkommentar

Kryptowährungen: Atemholen vor dem Sprung?

Wenig Bewegung bei hohen Umsätzen: Seit drei Wochen bewegen sich die Kryptowährungen im Wesentlichen in einem recht engen Korridor. Ist das die Ruhe vor dem Sprung? Von Leonard Zobel

Die Seitwärtsbewegung der Kryptowährungen geht nun in die vierte Woche (Stand: Anfang November) – eine ungewöhnlich lange Phase geringer Volatilität. Bitcoin und Ether lagen im Wochenvergleich um die 2% im Minus, einige Altcoins wie Cardano (ADA) oder Stellar Lumen (XLM) lagen 2 bis 4% im Plus. Gemessen an den deutlich stärkeren Ausschlägen der vergangenen Monate ist das fast Totenstille: Wären da nicht die sehr hohen Umsätze, könnten Anleger durchaus besorgt sein.

Doch das Handelsvolumen liegt immer noch bei täglich 9 bis 12 Mrd. USD. Überraschend viel bei dem schmalen Preiskorridor, in dem sich die Währungen derzeit bewegen. Das zeigt, dass sich die Investoren neu positionieren – in Erwartung der Entwicklungen.

Das Berliner Unternehmen **next Block GmbH** plant mit **bitmeister** eine in Deutschland regulierte Börse für Kryptowährungen. Die next Block GmbH wurde von Rouven Rosenbaum und **Leonard Zobel**, Geschäftsführer, gegründet. Investoren können sich per Crowdfunding am Aufbau der neuen Börse beteiligen.

Trotz beachtlicher Volumen dominiert momentan eine abwartende Haltung. Es muss sich zeigen, ob gute Nachrichten die Kurse durchstarten lassen. Foto: © yasincrow – stock.adobe.com

Denn hier steht in den kommenden Wochen einiges an. So hält Bakkt, die Krypto-Schwester der New York Stock Exchange, die Erwartungen hoch. Hier sollen noch vor Jahresende, möglicherweise schon Anfang Dezember, Bitcoin-Futures aufgelegt und gehandelt werden. Dazu kommt die ebenfalls seit Monaten anhaltende, jetzt aber auf einen Höhepunkt zusteuernde Frage, ob und wann die US-Börsenaufsicht den ersten Bitcoin-ETF genehmigt.

Beides sind Schritte, die den Weg der Kryptowährungen in den Mainstream ebnen – und damit deutlich mehr Volumen in den Markt bringen können. Mehr Nachfrage bei gleichem Angebot heißt in der Regel steigende Preise, weshalb viele Investoren ihre Bestände gerade konsolidieren.

Aber es vergeht nun auch keine Woche, in der die Kryptos nicht ihrem Ruf als Kursraketen gerecht würden: Auf Coinbase wurde der Handel mit BAT (Basic Attention Token) aufgenommen. Und wie regelmäßig, wenn eine der großen Plattformen einen Token listet, sorgte das auch hier für einen starken Anstieg: Ein Plus von fast 70% stand in den Büchern. Jetzt wird natürlich spekuliert, welches Asset als Nächstes auf Coinbase eingeführt wird.

Insgesamt also eine gespannt abwartende Haltung mit hohen Umsätzen. In den kommenden Wochen wird sich zeigen, ob die erwarteten guten Nachrichten auch die Kurse stark anschieben – oder ob manches davon schon vorweggenommen wird oder wurde.

PLATZIERUNG & HANDEL

„Security Token in wirtschaftlicher Funktion wie eine Aktie“

Interview mit Michael Gössl, CEO, Timeless Luxury Group

Die Geschäftsführung der Timeless Luxury Group hat beschlossen, noch 2018 ein Initial Coin Offering in der Schweiz durchzuführen, genauer gesagt ein STO, ein Security Token Offering. Durch dieses soll die Eigenkapitalbasis der Timeless Luxury Group gestärkt werden. BondGuide *sprach mit CEO Michael Gössl über die Pläne und die Konstruktion des STOs.*

BondGuide: Herr Gössl, von der Timeless-Gruppe gab es in den vergangenen Monaten ja nicht nur die Meldung zu den STO-Plänen. Vielleicht können Sie für uns die Hintergründe kurz etwas bündeln.
Gössl: Das ist richtig. Timeless besteht ja aus verschiedenen Unternehmenszweigen, darunter die Timeless Hideaways, Timeless Properties und Timeless Homes. Nicht nur für Außenstehende wie unsere Investoren wurde diese Bauart zuletzt etwas unübersichtlich. Daher hatten wir im September bekannt gegeben, sämtliche Tätigkeiten in der neu gegründeten Timeless Luxury Group zu bündeln. Dazu planen wir auch, die ausstehenden Unternehmensanleihen der Homes und der Hideaways vorzeitig zurückzuzahlen – und im Gegenzug starten wir unter der neuen Dachmarke mit einem Token Sale sozusagen neu durch.

BondGuide: Die Anleihe der Timeless Hideaways ist ja sogar erst knapp über ein Jahr alt – eigentlich hatten Investoren hier mit einer Laufzeit bis 2024 geplant …
Gössl: Aus diesem Grund überlegen wir aktuell, beim Rückkauf einen Bonus zum Nominalwert anzubieten. Und natürlich die Möglichkeit, statt in die Anleihen nunmehr in den von uns zu emittierenden Security Token zu investieren.

Foto: © Timeless Hideaways GmbH

Michael Gössl
ist CEO der **Timeless Luxury Group** mit ihren Konzerntöchtern Timeless Hideaways, Timeless Homes, Timeless Properties und Timeless Projects.

BondGuide: Ein Security Token ist seiner Definition nach etwas Handfestes, also nicht nur irgendeine virtuelle Kryptowährung auf Whitepaper-Basis. Warum beschreiten Sie dabei den Weg über die eidgenössischen Nachbarn?
Gössl: Im Rahmen eines virtuellen Börsenganges werden gemäß der von der Schweizer Finanzmarktaufsicht FINMA publizierten Definition Anlage-Token oder auch Security Token auf Basis der Blockchain-Technologie ausgegeben. Investoren werden direkt am Unternehmenserfolg beteiligt, weshalb die Token somit hinsichtlich ihrer wirtschaftlichen Funktion wie eine Aktie zu werten sind. Dies sichert den Rechtsrahmen, in dem wir uns bewegen. Nach unserer Auffassung, die uns von unseren an dem Projekt Beteiligten – allen voran PwC Schweiz – bestätigt wird, gibt es den aktuell so nur in der Schweiz – und eben den USA.

Foto: © Timeless Hideaways GmbH

BondGuide: Mit der zusätzlichen Registrierung in den USA darf man auch dort Investoren ansprechen – aber einfach ist es trotzdem nicht, oder?
Gössl: Nein, die Auflagen der verschiedenen Registrierungsformulare sind recht klar, und man tut gut daran, sich an diese zu halten. Dort ist genau definiert, wer als Privatinvestor gilt und wen man nach dieser Definition und bis zu welcher kumulierten Höchstsumme erreichen oder ansprechen darf. Daher führen wir hier auch nur ein allgemeines Gespräch zu Ihrem Verständnis der Konstruktion eines Security Tokens, basierend auf der Pressemitteilung, die wir zu den ICO-Plänen bereits im Juni veröffentlicht hatten.

BondGuide: Das führt allerdings zu der etwas schwer abgrenzbaren Situation, dass Sie den Token Sale in der Schweiz bewerben dürfen, aber nicht in Deutschland. Oder anderen Ländern. Macht ein Banner im Internet Halt vor Länderkennungen?
Gössl: Nein – zumindest nicht, wenn Sie sich nicht in China aufhalten. Insofern haben Sie recht: Ein Banner zur Bewerbung wäre untersagt. Das ist sicherlich bedauerlich, auch wegen der Steuereinnahmen, die in Deutschland verlorengehen, wenn man mit der Firma beispielsweise aufgrund der Rechtssicherheit virtuelle Emissionen betreffend in die Schweiz ausweichen muss.

BondGuide: Nun kommt es nicht von Ungefähr, dass die hiesige Finanzaufsicht gewissem Schindluder nicht Tür und Tor öffnen möchte.
Gössl: Das ist vollauf nachvollziehbar. An der Stelle möchte ich noch mal auf den Unterschied zwischen einem ICO und einem STO eingehen. Bei einem ICO, wobei C ja für Coin steht, gibt es praktisch nichts außer der vagen Aussicht auf Währungsgewinne mit dieser Münze hinter dem Angebot. Das ist doch etwas dünn, und es sollte Sie nicht verwundern, dass ich für derlei Angebote keine große Zukunft mehr sehe, jetzt, nachdem die Goldgräberstimmung schon abebbt. Das ist bei einem STO ganz anders – dahinter steht das konkrete Versprechen, wie bei einer Aktie, Investoren am Unternehmenserfolg teilhaben zu lassen.

BondGuide: Was wäre das jetzt konkret auf die Timeless bezogen?
Gössl: Wie bei einer Aktie eine Beteiligung am operativen Erfolg. Und spezielle Vergünstigungen innerhalb des Timeless-Universums. Das ist ein wesentlicher Unterschied zu ICOs.

BondGuide: Herr Gössl, besten Dank, dass Sie uns am Rande der Konferenz Rede und Antwort standen.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Foto: © Timeless Hideaways GmbH

PLATZIERUNG & HANDEL

„PayPlus+ beabsichtigt nicht weniger, als Leader bei globalen digitalen Anwendungstransaktionen zu werden“

Interview mit Nicola Facciorusso, Mitglied des Aufsichtsrates, PayPlus AG

BondGuide im Gespräch mit Nicola Facciorusso, Mitgründer und Aufsichtsrat der PayPlus AG, über die Zukunft der Transaktionsabwicklungen im E-Commerce, Blockchaining und Token Sale.

BondGuide: Herr Facciorusso, Blockchain, Ethereum etc. sind in Deutschland einer breiten Bevölkerungsschicht weitgehend noch nicht sonderlich geläufig. Das möchten Sie ändern – wie gehen Sie das an?
Facciorusso: PayPlus+ bietet seit bereits zwei Jahren einen sicheren, auf mehreren Kanälen funktionierenden Transaktionszugang in der Cloud für Unternehmen, die im E-Commerce und mobilen POS-Zahlungsdienst Services und Produkte anbieten und die dort bezahlt werden. Das PayPlus+ Ecosystem gewährt online geführten Transaktionen eine schnelle und sichere Zahlungsabwicklung mit jeder Art von Gerät und Datenübermittlungsmodus. PayPlus+ lässt sich innerhalb weniger Tage in jedes Betriebssystem integrieren und wird mit jeglichen kundenspezifischen Vorlagen umgesetzt. Unsere Geschäftskunden und deren Endkunden wickeln eine Zahlungstransaktion online ab, wählen einen bevorzugten Kommunikationskanal und schützen damit die Datenverarbeitung der Transaktion. Heutzutage ist all das technologisch machbar.

BondGuide: Weshalb haben Sie sich dabei für Ethereum als Basis entschieden?
Facciorusso: Das ist einfach zu erklären. Am 1. Oktober haben wir die Funktionalität der PayPlus+ Plattform Ethereum ERC20 aktiviert: Ethereum ist das zuverlässigste, erprobte Netzwerk, das in der einmaligen Lage ist, dezentrale Anwendungen sicherer und schneller zu unterstützen als die zentralisierte, fehleranfällige Datenverarbeitung. Darüber hinaus können externe Software-Entwickler jederzeit neue Anwendungen hinzufügen und die Benutzung für den Endkunden regelmäßig bereichern. Bestehende zentralisierte Zahlungssysteme verfügen nicht über das gleiche, sichere, schnellere, transparentere, erweiterbare und weniger kostspielige Verwendungsprofil. Darüber hinaus können sie keine erweiterten Netzwerkkapazitäten zur Entwicklung neuer Anwendungen durch externe Entwickler anbieten. Unternehmen schätzen diese neuen, aber entscheidenden Aspekte und sind bereit, diese Abwicklung von validierten und sicheren Zahlungstransaktionen zu honorieren, die normalerweise durch die Schnittstellen der zentralen Zahlungsvermittler nicht immer fehlerfrei entstehen.

> „Ethereum ist nun mal das zuverlässigste, erprobte Netzwerk.

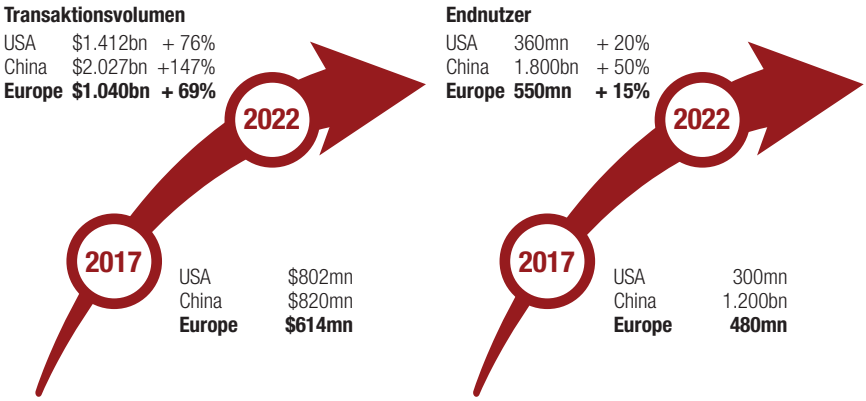
Nicola Facciorusso
ist Mitgründer und Aufsichtsratsmitglied der **PayPlus AG**. Der gelernte Investmentbanker ist langjähriger Kapitalmarktberater mit eigenem Unternehmen und hat schon zahlreiche renommierte Berichte und Artikel im In- und Ausland publiziert.

BondGuide: Was genau macht PayPlus+ anders in dieser Hinsicht?
Facciorusso: Der derzeitige eingeschränkte Status zentralisierter Zahlungssysteme gibt Blockchain-Playern wie PayPlus+ die Möglichkeit, diese Evolution der bargeldlosen Wirtschaft fortzuführen und zu beschleunigen. Unser Ziel ist es nicht, so

wie bis heute ein lokaler Held in Italien oder ab heute auch in Deutschland zu sein, sondern innerhalb weniger Jahre durch bestehende innovative Lösungen für die Zahlungsabwicklung von kleinen bis signifikant großen Unternehmen, die auf unserem Zahlungssystem basieren, der Leader der globalen digitalen Anwendungstransaktionen zu werden. PayPlus+ schafft Netzwerkkapazität und sicherere Möglichkeiten für digitale Transaktionszahlungen, die es vorher auf Blockchain nicht gab. Es ist auch offen für externe Software-Entwickler, die neue Geschäftslösungen über unsere Plattform in Richtung Geschäftskunden anbieten können und die eine solche innovative Möglichkeit schätzen – die aber der Markt bislang so noch nicht kannte. Dank dieses bewährten Ecosystems profitiert unsere Kundenbasis vom offenen Protokoll, das wir auf Ethereum Blockchain entwickelt haben. Dabei werden standardisierte Utility Token auf Ethereum ähnlich mit einer „Voucher-Funktion" verwendet, um intelligente, kompatible Anwendungen für die verschiedensten Kundentransaktionen in allen Industriebereichen zu bewerkstelligen.

Digitale Zahlungssysteme weltweit im Vormarsch

Beispiel Europa: 2022 vs. 2017 +69% auf 1 Mrd. USD, bei 550 Mio. Endnutzern (+15%)



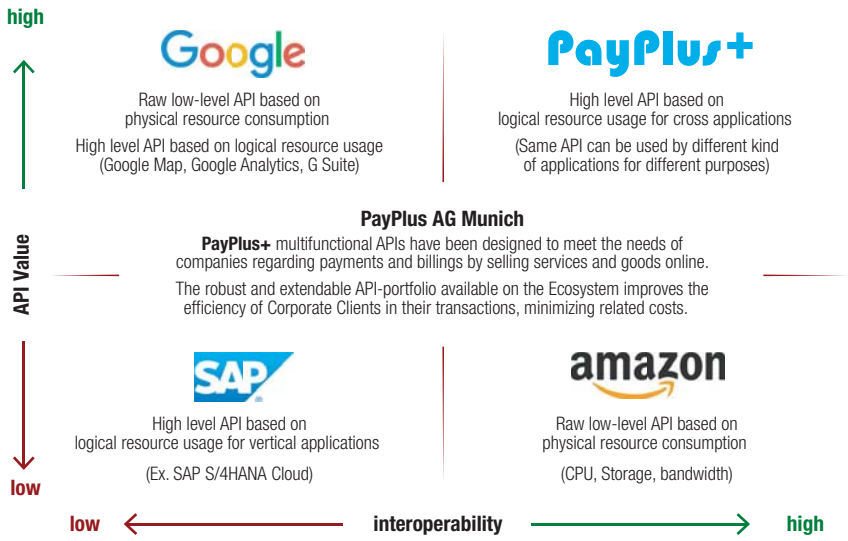
Quelle: Statista Digital Market Outlook

BondGuide: Aus welchen Branchen darf man sich Ihre Kunden vorstellen?
Facciorusso: PayPlus+ kann problemlos etwa in der Finanzbranche und im Einzelhandel eingesetzt werden sowie bei Telecoms, Medien, Versorgungsunternehmen und E-Commerce-Diensten. Der überwiegende Teil unserer derzeitigen Erlöse wird derzeit in Norditalien bei Unternehmen mit Sitz in und um Mailand generiert, die meisten unserer großen Geschäftskunden gehören jedoch zu deutschen, französischen und britischen multinationalen Unternehmen. Unsere Entscheidung, die AG in Deutschland zu gründen, fußt darauf, das bestehende Geschäft in ganz Europa und insbesondere im deutschsprachigen Raum zu etablieren.

> PayPlus+ möchte von Deutschland aus das bestehende Geschäft in ganz Europa etablieren.

BondGuide: Gut – aber warum auf Blockchainbasis?
Facciorusso: Der Hintergrund ist einfach: Digitale Zahlungen in Europa für E-Commerce- und mobile POS-Transaktionen dürften ihr Volumen bis 2023 voraus-

Interoperabilität vs. API im Vergleich



There is no industry standard for API pricing, since each API is uniquely tailored to fit the business model and functionality of different end-users.

Quelle: Statista Digital Market Outlook

sichtlich um 70% auf rund 1 Bio. EUR erhöhen, also 1.000 Mrd. EUR – maßgeblich beeinflusst durch das Zahlungsverhalten bei der Nutzung mobiler Geräte. Hier wird PayPlus+ mit üblichen zentralisierten Zahlungssystemen konkurrieren. Wir sind uns bewusst, dass API-unterstütze Transaktionen, also solche durch Application Programming Interface bzw. Programmierschnittstelle konnektierte und umgesetzte Applikationen, eine bedeutende – und bei vielen Anbietern aktuell noch unterschätzte – Einnahmequelle darstellen können, da wir wissen, wie diese für die immer zunehmenderen Bedürfnisse von Unternehmen eingesetzt werden können.

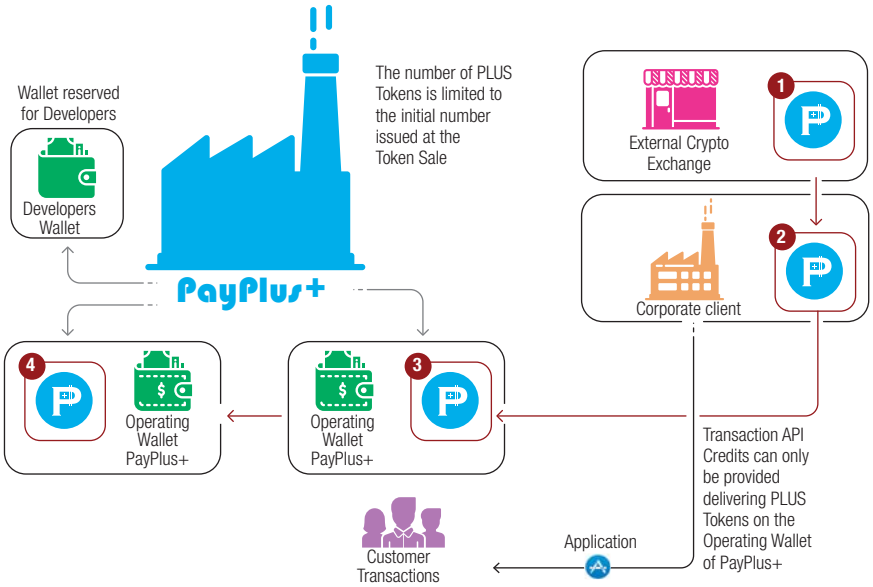
BondGuide: Dazu der Token Sale?
Facciorusso: Ja, denn Token auf Ethereum-Basis stellen die tatsächliche evolutive Entwicklung von Zahlungen hin zur nächsten Generation dar. Die bisher 500 Mio. Plus Token, die am 1. Oktober von PayPlus+ auf Ethereum bereits generiert wurden, ähneln dem sehr einfachen Mechanismus vom aufs Kundenkonto hochgeladenem digitalen Guthaben. Sie können von Geschäftskunden verwendet werden, um Zahlungsdienste und sonstige verfügbare multifunktionelle Anwendungen von PayPlus+ zu nutzen. Unserer Ansicht nach steht diese innovative Möglichkeit heute so da, wie einst im Jahr 2000 PayPal für den globalen digitalen Zahlungsverkehr mit der eigenen ganz neuen Zahlungsoption stand. Wir sehen große Vorteile bei der Verwendung dieser Utility Token – und dies wird nicht nur das Schicksal von PayPlus+ sein, sondern auch jenes für das neue Kundenverhalten bei E-Commerce und Mobile Payments.

BondGuide: Beunruhigt bei Ihrem Token Sale die aktuelle Skepsis um ICOs und der Bear Market für bereits gehandelte Token nicht?
Facciorusso: Nein, ganz im Gegenteil. Es ist kein Geheimnis, dass der stark überwiegende Teil der gehandelten Token bzw. ICOs lediglich ein theoretisches Konzept darstellt, das innerhalb eines prospektähnlichen Papiers – des sogenannten Whitepaper – erläutert wird. Die meisten gehandelten ICOs können bis auf weiteres gar keinen Umsatz ausweisen. Das erklärt vielleicht zum Teil, warum die meisten stark illiquide gehandelten ICOs vom ursprünglichen Ausgabewert sehr stark eingebüßt haben. Darüber hinaus wurden die meisten ICOs ja von einer Finanzbehörde außerhalb der EU als Security Token für gut empfunden, jedoch werden Rechte und Pflichten aus einem solchen Whitepaper nicht automatisch in europäischen Ländern bzw. in Deutschland von unseren Finanzbehörden anerkannt. Und ein „EU Passport" wie bei regulierten Wertpapieren existiert bei solchen Investmentprodukten auch nicht. PayPlus+ basiert auf einem tatsächlichen profitablen Geschäft, und es gibt bereits Geschäftskunden, die das System anwenden können. Unser Plan sieht vor, mit den Erlösen aus dem Token Sale das Geschäft in Deutschland zu finanzieren. Von 2018 bis 2022 rechnen wir mit einer jährlichen Wachstumsrate von circa 90% bei Umsatz und EBITDA. Wir haben uns bei der Emission bewusst für Deutschland entschieden, um die Ernsthaftigkeit unseres Business zu unterstreichen, und auch, weil im derzeitigen global herrschenden Wirrwarr die Regularien in Deutschland bei einem Token Sale sowohl für den Emittenten als auch für den Token-Käufer am zuverlässigsten sind. Das wird auch unsere Entscheidung beeinflussen, auf welcher zuverlässigen, am besten regulierten Crypto Exchange wir ab April 2019 die Token in Europa bzw. vielleicht gar in Deutschland handeln lassen werden, denn unsere Token-Inhaber brauchen die Gewissheit, dass bei Bedarf eine Handelbarkeit in ihrem Interesse doch gewährleistet wird. Wir wollen das Rad nicht neu erfinden, aber aus einer exzellenten technologischen Erfindung wie dem Ethereum Blockchain und dem daraus resultierenden Finanzierungsbedarf von herausragenden innovativen Start-ups findet derzeit im ICO-Markt zu viel Merkwürdiges statt, das eindeutig so schnell wie möglich angepasst werden muss.

BondGuide: Herr Facciorusso, für Ihre kurzfristige Verfügbarkeit und die Einblicke ganz herzlichen Dank.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

PayPlus+ als Enabling-Plattform



Quelle: Statista Digital Market Outlook

PLATZIERUNG & HANDEL

Advantage: Switzerland

Swiss Blockchain Federation gegründet

In Zürich wurde kürzlich die Swiss Blockchain Federation gegründet. Ihre Ziele sind die Förderung der Standortattraktivität und die Schaffung von Rechtssicherheit für blockchainbasierte Aktivitäten in der Schweiz. Ein Beispiel, das auch andernorts Schule machen sollte. Von Falko Bozicevic

Die Swiss Blockchain Federation vereint als Public-Private Partnership Akteure aus der Blockchain-Branche, Politik, Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft. Sie löst die sog. Blockchain Taskforce ab, die im Dezember 2017 ins Leben gerufen wurde, und stellt deren Aktivitäten auf eine langfristige, professionelle Basis. Als erster Präsident der Swiss Blockchain Federation wurde Regierungsrat Heinz Tännler, Finanzdirektor des Kantons Zug, gewählt.

Die Schweiz hat sich in den letzten Jahren zu einem der weltweit wichtigsten Standorte für Blockchain-Firmen und -Geschäftsmodelle entwickelt. Diese Firmen und Initiativen brauchen Perspektiven – und vor allem Rechtssicherheit. Start-ups kommen in erster Linie wegen der günstigen Rahmenbedingungen und des zunehmend starken Blockchain-Ökosystems in die Schweiz, das insbesondere zwischen Zug und Zürich sowie im Kanton Tessin entstanden ist und sich mehr und mehr gesamtschweizerisch etabliert. Im regulatorischen Bereich gibt es jedoch Unsicherheiten, die auch bezüglich der Infrastruktur zu Lücken geführt haben.

Deshalb wurde schon im Dezember 2017 die Blockchain Taskforce ins Leben gerufen. Die Taskforce schlug eine Brücke aus dem Crypto Valley nach Bundesbern und in die breite Öffentlichkeit. In verschiedenen Bereichen wurden Arbeitsgruppen gebildet, so z.B. ICO/Token, Banking sowie Cybersecurity. Im Frühjahr 2018 wurde dem Bundesrat ein erstes White Paper mit Empfehlungen überreicht.

Verein löst bisherige Taskforce ab

Um die Aktivitäten der Taskforce auf eine langfristige Basis zu stellen, wurde nun ein Verein mit dem Namen Swiss Blockchain Federation gegründet: Oberste Ziele bleiben auch in der neuen Organisation Erhalt und Ausbau der Attraktivität

Foto: © nongkran_ch – stock.adobe.com

des Blockchain-Standorts Schweiz. Der Verein ist als Public-Private Partnership konzipiert. Er leistet damit einen wichtigen Beitrag, dass er Akteure von Bund, Kantonen, Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft vernetzt und selbst als volkswirtschaftlicher und gesellschaftlicher Inkubator für die Idee blockchainbasierter Anwendungen und Tätigkeiten wirkt.

Heinz Tännler als erster Präsident

Als erster Präsident des Vereins wurde am 30. Oktober 2018 in Zürich Heinz Tännler, Finanzdirektor des Kantons Zug, gewählt. Für ihn ist klar: „Immer mehr qualitativ hochwertige Start-ups und Blockchain-Firmen siedeln sich in der Schweiz an. Um die Spitzenposition der Schweiz im internationalen Wettbewerb um die besten Unternehmen und Ideen weiter auszubauen, sind gemeinsame Anstrengungen von Blockchain-Branche,

Weitere Informationen
zur Swiss Blockchain Federation finden sich auf **www.blockchainfederation.ch**

Heinz Tännler
Präsident
Telefon: +41 (0)79 / 223 81 66
oder
+41 (0) 41/728 36 01
E-Mail: heinz.taennler@zg.ch

Lorenz Furrer
Vizepräsident
Telefon: +41 (0) 79/239 44 78
oder
+41 (0) 31 313 18 48
E-Mail: lorenz.furrer@furrerhugi.ch

Politik, Wirtschaft und Wissenschaft notwendig. Dies betrifft den rechtlichen Rahmen ebenso wie die Verankerung des Potenzials der technologischen Entwicklung in der Gesellschaft."

Vizepräsident Lorenz Furrer, Mitbegründer der Blockchain Taskforce, fasst die Funktion des Vereins folgendermaßen zusammen: „Die Swiss Blockchain Federation besteht in erster Linie aus einem Panel von Experten und Persönlichkeiten unterschiedlichster Herkunft und übernimmt eine Dachfunktion für die bestehenden Akteure und Initiativen, die sich der Förderung der Blockchain-Technologie verschrieben haben."

Mathias Ruch, Founder und CEO von CV VC sowie Mitbegründer der Blockchain Taskforce, wird Präsident des Expert Councils. Für ihn ist die Gründung der Swiss Blockchain Federation auch aus Sicht der Blockchain-Unternehmen ein wichtiger Schritt: „Wir können im Board und im Expert Council der Federation von Beginn weg auf hochkarätige fachliche Unterstützung und Know-how aus der Branche zählen. So konnten beispielsweise Dr. Arthur Vayloyan, CEO und Verwaltungsrat von Bitcoin Suisse, oder Philipp Stauffer von FYRFLY Venture Partners mit seinem Link zum Silicon Valley für den Gründungsvorstand gewonnen werden."

Der Gründungsversammlung wohnte auch Charles Hoskinson, CEO des Federation-Gründungsmitglieds IOHK, bei. Der Blockchain-Pionier und Mitgründer von Ethereum meint: „Ich bin stolz, Gründungsmitglied der Swiss Blockchain Federation zu sein."

Falko Bozicevic

Anzeige

SERVICE

PARTNER DER AUSGABE IM PORTRAIT

With PayPlus + the end user does not buy a concept, but services of an operational platform based on Ethereum Blockchain, as a continuing development of a two-year track record of millions of executed transactions of a growing solid customer base.

PAYPLUS+ ON ETHEREUM BLOCKCHAIN
STATE OF THE ART CLOUD PAYMENT SOLUTION

PayPlus+ aims to lead the evolution of the cashless economy and to be the future "PayPal" of the global digital application transaction industry through innovative cloud solutions based on Blockchain for Corporate Clients.

Thanks to our experienced Tech-Team, our growing customer base will benefit from applications and services offered by the PayPlus+ Ecosystem using ERC20-compliant Utility Tokens to solve real business needs.

The Utility Token of PayPlus+ does not represent only a simple White Paper, but a successfully operating cloud platform with a strong Track-record millions of multifunctional API transactions, an increasing customer base and a tremendous growth opportunity!

Contacts
Nicola Facciorusso
Co-Founder and
Member of the Supervisory Board
PayPlus AG, Munich
+49 (0)89 21297109
nf@payplus.ag

www.payplus.ag

PwC Schweiz ist das führende Prüfungs- und Beratungsunternehmen in der Schweiz. Als unabhängiges Mitglied im internationalen Netzwerk von PwC unterstützt PwC Schweiz die Wirtschaft und insbesondere Unternehmen und Einzelpersonen dabei, Mehrwert zu schaffen. Ob grenzübergreifend oder lokal ist PwC Partner für Wirtschaftsprüfung, Rechts- und Steuerberatung, Wirtschaftsberatung sowie Digital Services. Besuchen Sie uns unter **www.pwclegal.ch** .

Ansprechpartner:
Dr. Guenther Dobrauz-Saldapenna,
MBA, Partner & Leader PwC Legal Switzerland
PwC | Partner, Leader PwC Legal Switzerland
Main: +41 58 792 14 97 | Mobile: +41 79 894 58 73 |
Office: +41 58 792 44 00
E-Mail: guenther.dobrauz@ch.pwc.com
PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160, CH-8050 Zurich-Oerlikon, Switzerland
www.linkedin.com/in/dobrauz | twitter.com/PwCLegal

Mark A. Schrackmann
PwC | lic. iur. | PwC Legal Switzerland
Office: +41 58 792 2560 | Main: +41 58 792 4400
E-Mail: mark.schrackmann@ch.pwc.com
PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160, CH-8050 Zurich-Oerlikon, Switzerland
www.pwclegal.ch

TIMELESS
LUXURY GROUP

Unter der Holding TIMELESS LUXURY GROUP AG sind folgende Gesellschaften gebündelt:

Timeless Hideaways GmbH ist Anbieter exklusiver Luxusvillen und Luxuschalets, die in Kooperation mit TUI, dem größten Touristikkonzern Europas, vermarktet werden. Projektentwicklung, Vermietung, Verwaltung und Verkauf erfolgen aus einer Hand.

Timeless Homes GmbH ist Anbieter von Luxusvillen der Marke TIMELESS HOMES und Luxuschalets der Marke TIMELESS CHALETS, bei denen Design, Luxus und Lifestyle eine überragende Rolle spielen.

Timeless Properties GmbH betreibt die beiden Luxusferienvillen TIMELESS HIDEAWAY Wilder Kaiser und TIMELESS HIDEAWAY Zell am See. Außerdem werden weitere, über den Immobilienbereich hinausgehende Projekte im Luxussegment realisiert u.a. Yachten der Marke TIMELESS YACHTS.

TIMELESS SELECTION, eine Auswahl edler Spirituosen, Zigarren und Weine, ist offizieller Partner der legendären Hahnenkamm-Rennen in Kitzbühel.

Die Timeless Projects GmbH betreibt in Kooperation mit Kofler & Kompanie das Clubschiff MS CATWALK, das vom PORSCHE DESIGN STUDIO gestaltet wurde.

Kontakt:
Michael Gössl
E-Mail: mg@timeless-luxury.com
Telefon: +49 89 458 353 51
www.timeless-luxury.com

Impressum

Redaktion: Falko Bozicevic (Projektleiter), Michael Fuchs

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Guenther Dobraux-Saldapenna, Cliff Moyce, Mark A. Schrackmann, Leonard Zobel

Interviewpartner: Nicola Facciorusso, Michael Gössl

Fotos: © stock.adobe.com

Titelbild: © peshkov – stock.adobe.com,
© VIGE.co – stock.adobe.com, eigene Darstellung

Verlag: BondGuide Media GmbH, c/o youmex AG, Taunusanlage 19 60325 Frankfurt am Main, HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main 069/740 87 668, redaktion@bondguide.de; www.bondguide.de

Gestaltung: Holger Aderhold

Ansprechpartner Anzeigen: Marcel Wersching, GoingPublic Media AG; Tel.: 089/2000 339-30; Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Erscheinungstermine Online-Newsletter 2019: 11.1., 25.1., 8.2., 22.2., 8.3., 22.3., 5.4., 18.4., 3.3., 17.5., 31.5., 14.6., 28.6., 12.7., 26.7., 9.8., 23.8., 6.9., 20.9., 3.10., 18.10. 1.11., 15.11., 29.11., 13.12. (14-täglich)

Kostenlose Registrierung unter **www.bondguide.de**

Nachdruck: © 2018 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Disclaimer: Die BondGuide Media GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Verifizierung der Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Wertpapiere von im BondGuide genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden, hier wird jedoch auf potenzielle Interessenkonflikte hingewiesen.

Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie unter www.bondguide.de/impressum.

SERVICE

LITERATURHINWEISE

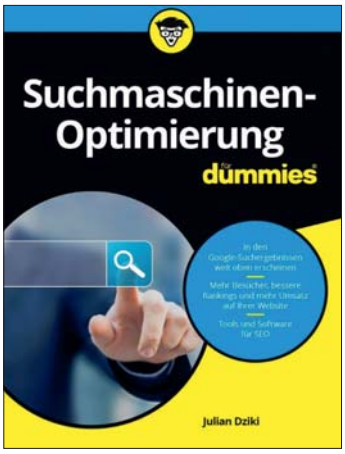
Suchmaschinenoptimierung für Dummies

Früher schaute man in die Gelben Seiten oder ins Lexikon, heutzutage ist die Recherche über das Internet für die meisten selbstverständlich geworden. Bei Suchmaschinen wie Google & Co. gut platziert zu sein, sollte daher auch zum Marketing einer jeden Firma gehören.

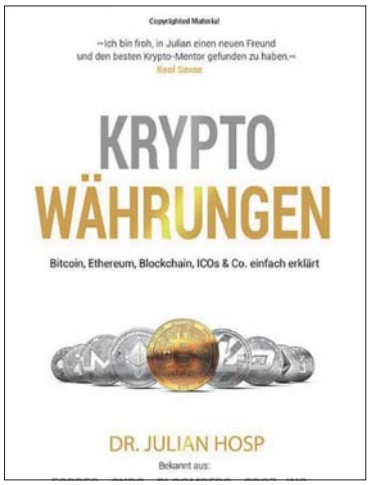
Dieses Buch verrät, was man beachten sollte, was man tun und was man besser lassen sollte, um bei Suchmaschinen gut platziert zu sein. U.a.: Welche technischen Anforderungen Sie beachten sollen – wie Sie durch guten Content Besucher und den Google-Bot überzeugen – wie Sie das Linkprofil Ihrer Website analysieren und optimieren.

Julian Dziki ist Gründer und Geschäftsführer von Seokratie, einer SEO- und Online-Marketing-Agentur. Dziki kennt sich bestens mit dem Thema aus und ist häufiger Vortragsredner bei vielen Konferenzen. Last but not least organisiert er den größten deutschen SEO-Stammtisch. [fb]

„Suchmaschinenoptimierung für Dummies“, von Julian Dziki; Wiley, 2018; 316 Seiten, ab 23 EUR bei Amazon



Kryptowährungen



Bitcoin, Blockchain und Kryptowährungen begegnen uns nahezu täglich in den Medien, doch was steckt eigentlich hinter all diesen Buzzwords? Wer sich kundig machen will, steht sofort vor der größten Herausforderung, nämlich der Frage: „Wo fange ich überhaupt an?“

Das Buch eignet sich gut dazu, die meisten Personen des privaten Umfelds des unsoliden Halbwissens zu bezichtigen und vorzuführen. Eine komplette Bestandsaufnahme kann das Taschenbuch freilich nicht geben – das ist aber auch nicht der Anspruch. Dafür liefert Hosp Arbeitshilfen und weiterführende Links und Quellen. Als Einstieg in ein Thema, das sich ständig weiterentwickelt, eine äußerst wertvolle Hilfe.

Dr. Julian Hosp ist Mitbegründer und Präsident von TenX. Diese hat das Ziel, Kryptowährungen alltagstauglich und anwendbar zu machen. Hosp ist bekannt dafür, komplexe Sachverhalte allgemeinverständlich zu erklären, ohne wichtige Inhalte wegzulassen. [fb]

„Kryptowährungen – Bitcoin, Ethereum, Blockchain, ICOs & Co. einfach erklärt“, von Dr. Julian Hosp; FinanzBuch Verlag 2018; 198 Seiten, 15 EUR

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

Euroboden GmbH
Unternehmensanleihe
Umtauschangebot
Öffentliches Angebot
Sole Lead Manager
Sole Bookrunner
€ 25.000.000
Oktober 2017

EYEMAXX REAL ESTATE

EYEMAXX Real Estate AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint Global Coordinator
Joint Bookrunner

€ 30.000.000
April 2018

FCR Immobilien

FCR Immobilien AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint-Placing-Bank

€ 25.000.000
2018

DEUTSCHE BÖRSE
CAPITAL MARKET PARTNER

Emissionsexperte
m:access

corporates-markets@mwbfairtrade.com
www.mwbfairtrade.com

Berlin I Frankfurt I Hamburg I Hannover I München

mwb
Wertpapierhandelsbank

TIMELESS
LUXURY GROUP