



## **Bachelorarbeit**

# **Bewerten von ICOs**

## **Gestaltung eines Kriterienkatalogs für die Bewertung von Initial Coin Offerings**

eingereicht zur Erlangung des akademischen Grades:

Bachelor of Science FH in Business Information Technology

Referent: Prof. Dr. Ugo Merkli

Ko-Referent: Frithjof Zweigle

vorgelegt von:

Benjamin Wyss  
Bachwiesenstrasse 111, 8047 Zürich

Tel.: +41 76 561 09 85  
E-Mail: [beni.wyss@gmail.com](mailto:beni.wyss@gmail.com)

Datum der Abgabe: 01. September 2018

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis und Glossar .....	5
Abstract / Management Summary .....	8
1 Einleitung .....	9
1.1 Die Welt der Kryptowährungen .....	9
1.2 Relevanz .....	10
1.3 Forschungsfrage.....	12
1.4 Forschungsdesign und Aufbau der Arbeit .....	12
2 Begriffsdefinition .....	15
2.1 Einleitung.....	15
2.2 Blockchain .....	15
2.2.1 Definition .....	15
2.2.2 Funktionsweise.....	16
2.3 Altcoin oder Token, Coin oder Bitcoin .....	17
2.4 Initial Coin Offering .....	19
2.4.1 Definition .....	19
2.4.2 Funktionsweise.....	20
2.5 Crowdfunding .....	22
3 Theorieteil.....	24
3.1 Einleitung.....	24
3.2 Wissenschaftliche Untersuchungen zu ICOs .....	24
3.3 Parallelen zu anderen Finanzierungsformen.....	26
3.4 Erhebung von ICO Bewertungskriterien – Onlineanalyse.....	27
3.4.1 Einleitung.....	27
3.4.2 Exkurs zur Relevanz von Onlinequellen.....	27
3.4.3 Auswahl der zu untersuchenden Quellen.....	28
3.4.4 Beurteilung der Relevanz von Webseiten .....	29
3.4.5 Beurteilung der Relevanz von YouTube Videos.....	31

3.4.6	Vorgehen bei der Analyse.....	32
3.4.7	Erhebung der Bewertungskriterien von Webseiten .....	33
3.4.8	Erhebung der Bewertungskriterien von YouTube Videos .....	38
3.5	Erhebung von ICO Bewertungskriterien durch ExpertInneninterviews .....	40
3.5.1	Auswahl der ExpertInnen.....	41
3.5.2	Auswahl der Befragungstechnik undff Analyse der Ergebnisse .....	42
3.6	Erhebung von Bewertungskriterien für junge Unternehmen .....	45
3.6.1	Auswahl der Literatur.....	45
3.6.2	Vorgehen bei der Analyse.....	50
3.6.3	Ergebnisse der Literaturanalyse .....	50
3.7	Ergebnis der Kriterien-Erhebung.....	53
4	Methodenteil .....	56
4.1	Methodenauswahl.....	56
4.2	Hypothese .....	58
4.3	Operationalisierung.....	59
4.4	Gestaltung der Umfrage.....	59
4.4.1	Fragebogen .....	59
4.4.2	Umfrageverlauf .....	63
4.4.3	Test der Umfrage.....	64
4.4.4	Stichprobe und Verbreitung der Umfrage.....	65
5	Auswertungsteil.....	68
5.1	Datenanalyse und Interpretation.....	68
5.1.1	Allgemeine Daten .....	68
5.1.2	Daten von Personen mit Erfahrung in der Investition in ICOs .....	71
5.2	Diskussion .....	81
6	Fazit und Ausblick.....	84
7	Quellenverzeichnis.....	86
7.1	Literatur .....	86

7.2	Internet .....	88
7.3	YouTube .....	93
8	Verzeichnis der Darstellungen .....	95
8.1	Abbildungsverzeichnis .....	95
8.2	Tabellenverzeichnis .....	95
9	Eigenständigkeitserklärung .....	97
	Anhang A: Gesprächsprotokolle ExpertInneninterviews .....	98
	Anhang B: Leitfaden ExpertInneninterview .....	102
	Anhang C: Gewichtung Onlinequellen .....	104
	Anhang D: Harmonisierung der Kriterien.....	107
	Anhang E: Zuordnung Kriterien zu Fragen.....	147
	Anhang F: Fragebogen und Umfrageverlauf .....	149
	Anhang G: Feedback Pre-Test .....	182
	Anhang H: Begleittexte Umfrage.....	187
	Anhang I: Feedback aus der Umfrage .....	189
	Anhang J: Datensätze.....	191

## Abkürzungsverzeichnis und Glossar

Die Welt der Kryptowährung kennt viele spezifische Vokabeln. Die wichtigsten Begriffe und Abkürzungen sind in der folgenden Tabelle erklärt. Es handelt sich dabei nicht zwingend um Begriffe, die nur in der Welt der ICOs gebräuchlich sind, aber Ausdrücke, die für die Arbeit zentral sind, werden zusätzlich in Kapitel 2, S. 15 ausführlich definiert.

Tabelle 1: Abkürzungsverzeichnis und Glossar

Begriff / Abkürzung	Beschreibung
Advisor	Bezogen auf die Kryptowelt: Berater eines Projekts meist mit vertieften Kenntnissen der Kryptoszene.
Altcoin	Vergleiche Kapitel 2, S. 13.
Ambassador	Bezogen auf die Kryptowelt: (Meistens) bekannte Personen, die als Botschafter für ein Projekt auftreten.
AML	Anti Money Laundering. Bezeichnet zusammenfassend Massnahmen und Prozesse, um Geldwäscherei zu verhindern.
API	Application Programming Interface. Schnittstelle zwischen Softwaresystemen.
AR	Augmented Reality.
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Deutschland)
BitcoinWiki	Ähnlich wie Wikipedia aber ausschliesslich für die Welt der Kryptowährungen.
Bonustoken	Altcoins für Investoren, die frühzeitig an einem ICO teilnehmen. Wird in einem definierten Verhältnis ausgeschüttet. Z.B. 100:1 Für hundert gekaufte Altcoins gibt es einen Altcoin gratis dazu.
Bounty	Belohnung in Form von Altcoins vom Projekt, welche projekt-fremde Personen für die Erledigung von Aufgaben erhalten.
Business Plan Due Dilligence	Eingehende Prüfung eines Business Plans .
Buzz	Getöse, Lärm. Umgangssprachlich.
CERES	Coalition for Environmentally Responsible Economies
Commit	Prozess in der Softwareentwicklung, um gemachte Änderungen am Code den anderen Entwickler zur Verfügung zu stellen.
CV	Curriculum Vitae. Lebenslauf.
D-A-CH	Akronym aus den Länderkürzel von Deutschland, Österreich und Schweiz. Gebräuchlich um verkürzt die Region der genannten Länder zu benennen.
Dezentral	Bezogen auf IT: Netzwerk, welches ohne zentralen Server auskommt. Die beteiligten Computer sind alle untereinander vernetzt.
Discord	Messenger. Zielgruppe sind insbesondere Personen im Gamingbereich.

Dogecoin	Projekt aus der Kryptowelt ohne offensichtlichen Nutzen, worüber aber kein Geheimnis gemacht wird. Trotz des fehlenden Nutzen werden die Dogecoins rege gehandelt. Kann als Synonym für Altcoins ohne Nutzen verwendet werden.
Escrow	Bezogen auf die Kryptowelt: Treuhandservice, welche die Einhaltung der ICO Regeln, insbesondere das Vesting, überwacht.
Ethereum	Blockchain mit dem Fokus, Services und Standards für andere Projekte anzubieten. Viele Krypto-Projekte basieren auf der Ethereum Blockchain.
FAQ	Frequently Asked Questions
FINMA	Schweizerische Finanzmarktaufsicht
Follower	Person, die einer anderen Personen oder Gruppe in den sozialen Medien folgt.
GitHub	Onlinedienst für Softwareprojekte. Die Software-Artefakte werden in der 'Cloud' gespeichert und ist von anderen Personen einsehbar (Open Source).
Hard-Cap	Maximales Finanzierungsziel bei einem ICO. Ist der Hard-Cap vor dem eigentlichen Ende des ICO erreicht, wird der ICO vorzeitig beendet
ICO	Initial Coin Offering. Vergleiche Kapitel 2, S. 13
IoT	Internet of Things
KYC	Know Your Customer. Identifikation von Neukunden um Geldwäscherei zu verhindern. Insbesondere in der Finanzbranche gebräuchlich
Medium	Online Blog und Publikationsplattform.
MVP	Minimum Viable Product. Bezeichnet die erste funktionsfähige Version eines Produkts.
Pre-Sale	Vorverkauf vorgängig zu einem ICO. Meist verbunden mit der Ausschüttung von Bonustokens. Ziel ist u. a. eine Gemeinschaft um den ICO aufzubauen.
Reddit	Online Blog und Diskussionsplattform.
ROI	Return on Investment
Scam	Bezogen auf die Kryptowelt: ICO mit betrügerischen Absichten
Slack	Kollaborationssoftware, welche vor allem in der Softwareentwicklung eingesetzt wird.
Smart Contracts	Programmierte Verträge. Bei einem bestimmten Ereignis (z. B. Überweisung von Geld) tritt ein anderes Ereignis in Kraf (Ausschüttung der Tokens).
Soft-Cap	Minimales Finanzierungsziel bei einem ICO. Wird der Soft-Cap während dem ICO nicht erreicht, gilt der ICO als gescheitert und die Investoren erhalten ihr Geld zurück.
Telegram	Messenger ähnlich wie WhatsApp mit einem hohen Anspruch an Anonymität und weit ausgebauten Gruppenchat-Funktionen. In der

	Kryptowelt der bevorzugte Messenger.
Ticker Symbol	Kurzzeichen, welches ein Altcoin oder Bitcoin an einer Kryptobörse identifiziert. Z. B. Bitcoin = BTC
To the moon	Ausdruck aus der Kryptowelt. Bezieht sich auf die Hoffnung eines Investors / einer Investorin, dass der erworbene Altcoin enorme Kursgewinne generiert.
Token	Vergleiche Kapitel 2, S. 13
USP	Unique Selling Proposition. Alleinstellungsmerkmal eines Produkts.
Venture Capital	Wagniskapital. Investition von spezialisierten Venture Capital Unternehmen in besonders riskante Unternehmen (meist Start-up).
Vesting	Bezogen auf die Kryptowelt: Sperrfrist für Altcoins, die dem Team zugedacht sind und bei Erreichen von Meilensteine ausgeschüttet werden.
VR	Virtual Reality
Whitepaper	Bezogen auf die Kryptowelt: Dokumentation des Projekts, welches alle Informationen verständlich und übersichtlich darstellen soll.

## **Abstract / Management Summary**

Als Kapitalbeschaffung mittels Herausgabe von Kryptowährungen, so lässt sich ein Initial Coin Offering (ICO) umschreiben. Unternehmen die Produkte auf Basis der Blockchain entwickeln beschaffen sich die dafür nötigen, finanziellen Mittel oftmals mit einem ICO. Wie im Crowdfunding kann sich grundsätzlich jede Person an einem ICO beteiligen. Die Frage, anhand welcher Kriterien der ICO zu bewerten ist, ist Gegenstand dieser Arbeit.

Zu Beginn wird aus der Analyse von Webseiten, Videos, Experteninterviews und Literatur ein Katalog mit 76 Bewertungskriterien abgeleitet.

Der Katalog dient für die anschliessende Umfrage als theoretische Basis. Durch die Gestaltung eines Fragebogens soll die Relevanz der einzelnen Kriterien ermittelt werden. Mit der Verbreitung der Umfrage in Newsportalen, Foren, Blogs und den sozialen Medien erreichte die Umfrage Personen mit Erfahrung in der Investition in ICOs oder Kryptowährungen.

137 vollständig ausgefüllte Fragebogen standen nach dem Ende der Umfrage für die Auswertung zur Verfügung. 90 davon von Personen, die bereits an ICOs teilgenommen haben.

Die deskriptive Auswertung hat gezeigt, dass 85% des Kriterienkatalogs in der Stichprobe als relevant angesehen werden. Überdies wurde ungefähr ein Viertel der Kriterien fast einhellig als sehr wichtig eingestuft während bei den übrigen die Meinung bezüglich Relevanz teils auseinanderdriftete.

Über 90 Prozent der Umfrageteilnehmer stammt aus der Schweiz, Österreich oder Deutschland. Die Resultate können folglich nur auf diese Regionen angewendet werden.

In der abschliessenden Diskussion wurde bestätigt, dass die ermittelten Kriterien auch einer explorativen Prüfung in der Population standhielten.



# 1 Einleitung

## 1.1 Die Welt der Kryptowährungen

Cardano, Litecoin, Ripple, NEM, Bitcoin Cash, Ethereum und Bitcoin. Was sich anhört wie Science-Fiction Filmtitel sind die am 05. Januar 2018 höchstkapitalisierten Kryptowährungen (CoinMarketCap, a). Der gemeinsame Nenner aller Kryptowährungen ist das zugrundeliegende Konzept der Blockchain.

Angefangen hat alles im Jahr 2009, als ein gewisser Satoshi Nakamoto ein Whitepaper mit dem Titel „Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System“ veröffentlichte (Nakamoto, 2009). Es sollte die erste und bis dato erfolgreichste Implementation der Blockchain sein. Um die Person Nakamoto ranken sich viele Gerüchte. Seine wahre Identität konnte nie geklärt werden. Im Jahr 2010 verliess er (oder sie?) das Bitcoin Projekt (vgl. z. B. Bitcoin (a); Bobkoff & Wadhwa, 2017).

Bitcoin wurde zum Zweck erfunden, ein Zahlungssystem zu haben welches nicht von vertrauenswürdigen Drittparteien abhängt (Nakamoto, 2009, S. 1). Wenn Alice CHF 100.00 an Bob überweisen möchte, gibt sie ihrer Bank den Auftrag dazu. Alice muss ein grosses Vertrauen in ihre Bank bzw. das Bankensystem ihres Landes haben. Schliesslich vertraut sie der Bank einen Grossteil ihrer Gelder an und vertraut darauf, dass die CHF 100.00 an die Bank von Bob überwiesen werden. Auch Bob vertraut darauf, dass seine Bank die CHF 100.00 seinem Konto gutschreibt.

Was passiert, wenn die Bevölkerung eines Landes das Vertrauen in das System verliert, hat 2015 der Bankenrun in Griechenland gezeigt. An der Spitze der Krise haben Griechen zwischen Januar und Juli 2015 fast 30 Milliarden Euro bei den Banken abgehoben und den Grossteil davon zu Hause aufbewahrt (Handelsblatt GmbH, 2015).

Bitcoin hatte schnell eine Fangemeinde, welche an das Konzept der Blockchain und die dadurch mögliche Befreiung vom System glaubte. Meist wird bei dieser Fangemeinde von der Kryptoszene gesprochen.

Mit der Zeit wurde das Potenzial der Blockchain in diversen Anwendungsbereichen erkannt. Während herkömmliche Unternehmen darüber nachdenken, in welchen konkreten Bereichen ihnen die Technologie einen Wettbewerbsvorteil verschaffen könnte, schiessen neue Start-ups und Projekte mit der Blockchain als gemeinsamen Nenner wie Pilze aus dem Boden. Die Finanzierung solcher Start-ups findet meist mit der Herausgabe einer neuen Kryptowährung statt.

Kryptowährungen können in Form von Coins oder Token auftreten. In Blogs und Foren finden sich unterschiedliche Definitionen zu deren Abgrenzung. Am häufigsten werden Coins

als Währung im eigentlichen Sinne angesehen (Wertaufbewahrungs- und Tauschmittel, Rechnungseinheit). Im Gegensatz dazu stellen Token einen fungiblen und handelbaren Vermögenswert dar. Dies können zum Beispiel Mitbestimmungsrechte, Treuepunkte oder Rechte zum Kauf von Aktien sein (Aziz, 2017). Technisch basieren Coins häufig auf einer eigenen Blockchain, während Token auf einer bestehenden Blockchain aufbauen (ChronoBank, 2017; vgl. Kapitel 2.3, S. 17).

Die Herausgabe von neuen Kryptowährungen erfolgt mittels eines Initial Coin Offering (ICO). Der Ausdruck leitet sich vom Börsengang eines Unternehmens, dem Initial Public Offering (IPO), ab. Es besteht aber ein Unterschied. Beim IPO wird die Borsenreife anhand von organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Gesichtspunkten genau geprüft. Ein Börsengang kommt somit nur für etablierte, reife Unternehmen in Frage (Handelsblatt Research Institut). Ein ICO hingegen ist mit Crowdfunding zu vergleichen. Crowdfunding kann definiert werden als "Finanzierung eines Projekts oder eines Ventures (Unternehmen oder 'Wagnis') durch eine Gruppe von nicht-professionellen Individuen anstelle von professionellen Parteien" (Hemer, Schneider, Dornbusch, & Frey, 2011, S. 18). Bei ICOs verkaufen junge Unternehmen mit einem auf Blockchain basierendem Geschaftmodell Coins oder Token an ein Kollektiv von Personen – die Crowd – welches als Gegenleistung einen Vermögenswert, repräsentiert durch die Kryptowährung, erhält (vgl. Kapitel 2.4 S. 19 und 2.5 S. 22)

## 1.2 Relevanz

Ende 2016 betrug der Wert aller Kryptowährungen rund USD 17.7 Milliarden. Im Laufe des Jahres 2017 stieg er auf über USD 800 Milliarden an. Das Handelsvolumen innerhalb von 24 Stunden stieg von USD 137 Millionen auf über USD 31 Milliarden (CoinMarketCap, b). Seit Beginn des Jahres 2018 hat sich die Kapitalisierung wieder stark nach unten korrigiert, liegt aber nach wie vor bei ungefähr USD 250 Milliarden, was rund USD 30 Milliarden mehr ist als die Marktkapitalisierung von Nestlé am 27. August 2018 (Finanzen.net, a). Abbildung 1 verdeutlicht die Zahlen.



Abbildung 1: Marktkapitalisierung aller Kryptowährungen

Quelle: CoinMarketCap, b

Dieses Wachstum spiegelt sich auch bei den ICOs wieder. 43 ICOs mit einem Gesamtvolumen von ungefähr USD 96 Millionen im Jahr 2016 stehen 370 ICOs mit einem Gesamtvolumen von über USD 6.2 Milliarden im Jahr 2017 gegenüber (CoinSchedule, a). Und der Aufwärtstrend geht weiter. In den Monaten Januar bis Juli 2018 wurden mit rund 700 ICOs bereit über USD 18 Milliarden eingenommen. Dieser Wert entspricht ungefähr der Marktkapitalisierung von Swisscom Ende August 2018 (Finanzen.net, a)

Die Zahlen führen den Autor zu der Annahme, dass die Investition in Kryptowährungen nicht mehr nur für eingefleischte Technologiefans interessant ist. Junge Unternehmen haben mit ICOs eine neue Finanzierungsmöglichkeit währenddessen Investoren mit Kryptowährungen eine neue Anlageklasse erhalten. Unterstützt wird diese Annahme durch die Tatsache, dass im Jahr 2017 klassische Anlagevehikel basierend auf Kryptowährungen emittiert wurden (Manhart, 2017) und etablierte Trading-Plattformen wie Swissquote damit beginnen, den Handel von Kryptowährungen zu ermöglichen (Swissquote).

Für die Bewertung und Finanzierung von Unternehmen im Allgemeinen und Start-ups im Speziellen gibt es viel praxisrelevante und wissenschaftliche Literatur (siehe Kapitel 3). Die Bewertung von ICOs aus Sicht eines Investors wurde bis dato noch nicht wissenschaftlich untersucht (vgl. Kapitel 3.2) Ein solches Bewertungsmodell würde potentielle Investoren dabei unterstützen Anlageentscheidungen zu treffen. Weiter würde es jungen Unternehmen dabei helfen, einen ICO bestmöglich aufzusetzen und so viele potentielle Investoren anzusprechen.

Ein weiterer, wichtiger Aspekt ist das Verhindern von Betrügereien, in der Kryptoszene 'Scam' genannt. Die Stimmen in der Presse und in Blogs zu unausgereiften Geschäftsmodellen oder gar betrügerischen ICOs häufen sich.

*"Das Unternehmen Confido sammelte bei einer so genannten Initial Coin Offering Geld für eine neue Ethereum-Plattform. Mit den Investitionen in Form der Kryptowährung Ether sind die angeblichen Gründer jetzt aber verschwunden."*

Quelle: Wired, 2017

*"Das Finanz-Start-up Tezos will am Kryptowährungs-Hype verdienen. Mit einem virtuellen Börsengang sammelten die Macher 230 Millionen ein. Jetzt folgen juristische Probleme. Es wäre die erste Sammelklage gegen einen ICO."*

Quelle: Brächter, 2017

Oft werden Parallelen zu der Dotcom-Blase Ende der 90er Jahre gezogen. Damals führte eine neue Technologie namens Internet zu einem inflationären Anstieg von neuen Geschäftsmodellen und Unternehmen. Als die Blase platzte, verloren viele Anleger ihr Geld, weil sie auf die falschen Firmen gesetzt hatten (Buchter, 2017).

Investitionen in ICOs gelten als hochriskant. Das Geschäftsmodell des Unternehmens hat sich üblicherweise noch nicht durchgesetzt und die Produkte sind auf den ersten Blick nicht 'fassbar'. Zudem findet die Kommunikation fast ausschliesslich online statt. Diese Umstände machen es Betrügern leicht, mit ein wenig Aufwand Geld über einen ICO zu erschleichen. Ein Modell zur Bewertung von ICOs kann dieses Risiko minimieren. Investierende werden dabei unterstützt, interessante ICOs von unausgereiften oder gar betrügerischen zu unterscheiden.

### **1.3 Forschungsfrage**

Ausgehend von der Wichtigkeit der Bewertung von risikobehafteten Investitionen soll in der vorliegenden Bachelorarbeit die Frage beantwortet werden, anhand welcher Kriterien ein ICO bewertet werden kann (Forschungsfrage 1). Die gewonnenen Erkenntnisse werden danach empirisch untersucht um zu verstehen, welche Relevanz die Bewertungskriterien bei Investierenden für die Bewertung einer Investition in einen ICO haben (Forschungsfrage 2).

### **1.4 Forschungsdesign und Aufbau der Arbeit**

Um die in Kapitel 1.3, S. 12 gestellten Fragen zu beantworten benötigt es ein, für diese Arbeit spezifisches, Forschungsdesign. Im Forschungsbereich Kryptowährungen gibt es zum aktuellen Zeitpunkt nur wenig wissenschaftliche Theorie (vgl. Diskussion in Kapitel 3.2, S. 24). Um Forschungsfrage 1 beantworten zu können, braucht es deshalb eine vertiefte Analyse der verfügbaren Theorie zur Bewertung von ICOs und anverwandten Gebieten. Bortz & Döring (2018) sprechen dabei von der Methodik der theoriebasierten Exploration bei der Theoriebildung im wissenschaftlichen Forschungsprozess (S. 358 – 365). Die Methode hat zum Ziel "durch Synthese und Integration neue Erklärungsmodelle zu entwickeln." (S. 364)

Die Erhebung der Theorie unterteilt sich in die drei Dimensionen Onlineanalyse, Experteninterview und Literaturstudium.

Da sich die Welt der Kryptowährungen insbesondere im Internet abspielt (vgl. Kapitel 3.2, S. 24 & 3.4.1, S. 27), sind mögliche Bewertungskriterien in erster Linie dort zu suchen. In der Onlineanalyse werden Onlinequellen hinsichtlich ableitbaren ICO Bewertungskriterien untersucht (vgl. Kapitel 3.4, S. 27).

Als weitere Quelle möglicher Kriterien dient die Meinung von Experten. Bogner, Littig & Menz (2002) schreiben, dass ein Gespräch mit Experten "in der Explorationsphase eines Projekts dem Forscher lange Wege ersparen [kann]. In einer frühen Phase der (theoretisch) noch wenig vorstrukturierten und informationell wenig vernetzten Untersuchung ermöglicht das Experteninterview eine konkurrenzlos dichte Datengewinnung" (S. 7). "Sowohl in quantitativ

wie auch in qualitativ orientierten Forschungsvorhaben können Experteninterviews zur Herstellung einer ersten Orientierung in einem thematisch neuen oder unübersichtlichen Feld dienen [...]. Explorative Interviews helfen in diesem Sinne das Untersuchungsgebiet thematisch zu strukturieren und Hypothesen zu generieren." (Bogner et al, 2002, S. 37).

Mit dem Literaturstudium soll die Theorie vervollständigt und abgerundet werden. In Kapitel 3.3, S. 26 wird diskutiert, inwiefern sich ICOs mit anderen Finanzierungsformen vergleichen lassen. Die Erkenntnisse fließen in Kapitel 3.6, S. 45 in die Auswahl der relevanten Literatur und der darauffolgenden Analyse ein.

Aus der theoretischen Erhebung resultiert ein Kriterienkatalog (vgl. Kapitel 3.7, S. 53) welcher daraufhin für die Beantwortung von Forschungsfrage 2 an die empirische Untersuchung übergeben wird.

Ziel der Empirie ist es, den theoretisch erhobenen Kriterienkatalog bei InvestorInnen mit Erfahrung in ICOs zu testen. Zu diesem Zweck wird eine Umfrage gestaltet, in welcher die befragten Personen die Möglichkeit haben, die einzelnen Kriterien hinsichtlich ihrer Relevanz zu beurteilen (vgl. Kapitel 4, S. 56).

Im Anschluss werden die Resultate aus der Umfrage im Detail besprochen (vgl. Kapitel 5, S. 68). Im Zentrum steht dabei die Frage, wie ICO Investierende die Relevanz der einzelnen Kriterien beurteilen und ob der Kriterienkatalog hinsichtlich Vollständigkeit den Ansprüchen genügt.

Die Erkenntnisse aus der Auswertung der Umfrageresultate werden als Grundlage für die Diskussion genutzt, inwiefern die theoretischen Untersuchungen der empirischen Untersuchung standhalten und ob es gegebenenfalls Anpassungen der Theorie bedarf (vgl. Kapitel 5.2, S. 81).

Nach Bryman & Bell (2015) handelt es sich demnach um eine deduktive Vorgehensweise (S. 23). Bryman & Bell (2015) beschreiben den Prozess der Deduktion mit der initialen Entwicklung der Theorie. Daraus werden Hypothesen abgeleitet. Die darauffolgende Datenerhebung hat zum Ziel, sämtliche Informationen zur Überprüfung der Hypothesen zu sammeln. Die Auswertung der Daten führt zur Erkenntnis, ob die aufgestellten Hypothesen angenommen oder abgelehnt werden müssen. Mit letzter Konsequenz können die Resultate auch zu einer Anpassung der Theorie führen (S. 23).

In der folgenden Abbildung ist das Forschungsdesign grafisch dargestellt. Die Abbildung soll einerseits als Überblick und andererseits als Orientierungshilfe beim Lesen der Arbeit dienen.

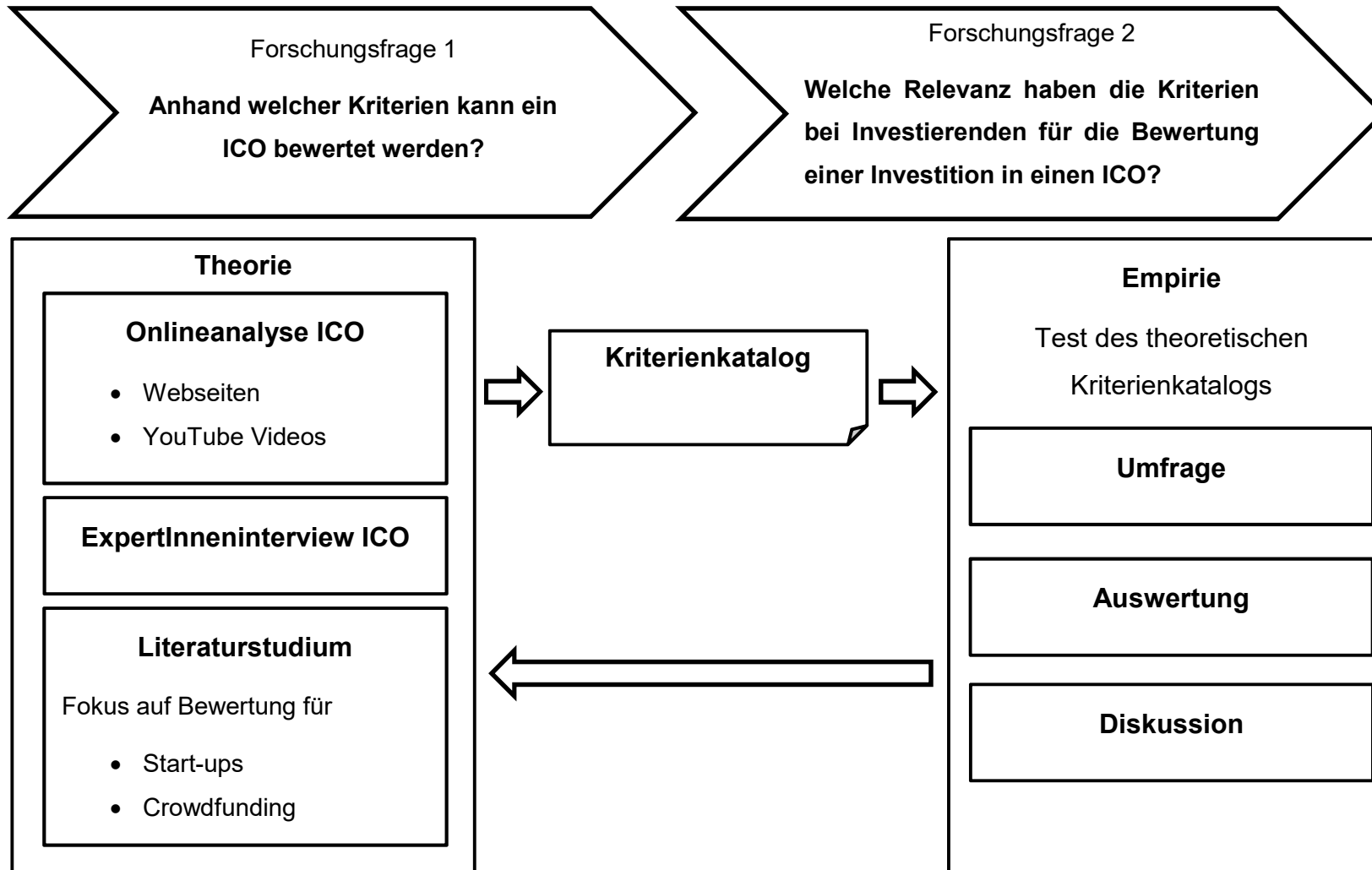


Abbildung 2: Forschungsdesign

Quelle: eigene Darstellung

## **2 Begriffsdefinition**

### **2.1 Einleitung**

Wie in Kapitel 1.1, S. 9 erläutert, begründete Nakamoto (2009) die Welt der Kryptowährungen durch den Bitcoin. In den letzten Jahren ist daraus eine Gemeinschaft gewachsen, die sich intensiv mit der Philosophie und der Technologie von Kryptowährungen und Blockchains beschäftigt. Auch der Gartner Hype Cycle 2017 sieht die Blockchain auf dem Höhepunkt der überhöhten Erwartungen (vgl. Panetta, 2017).

Die Kryptogemeinschaft hat sich in den letzten Jahren rege auf digitalen Plattformen ausgetauscht und diskutiert. Dabei entstanden auch viele neue Begriffe. Bitcoin (b) schreibt auf der Übersichtseite zum Glossar: "Bitcoin geht neue Wege bei Zahlungen, wodurch einige neue Wörter ein Teil Ihres Wortschatzes werden könnten."

Als plakatives Beispiel dient der Begriff 'Hodl'. Ein Benutzer mit dem Namen 'GameKyuubi' hat im Jahr 2013 nach einem Kurseinsturz des Bitcoins im Forum [bitcointalk.org](http://bitcointalk.org) einen Beitrag mit dem Titel "I AM HODLING" getippt. Nach korrekter englischer Schreibweise hätte es 'I AM HOLDING' heissen müssen (zu Deutsch: Ich halte. Im Sinne von: Ich verkaufe nicht sondern lass den Kurseinsturz vorüberziehen). Der Begriff 'Hodling' aber auch 'Hodl' verbreitete sich daraufhin so stark, dass er in der Welt der Kryptowährungen zum vorherrschenden Begriff für 'nicht verkaufen' geworden ist (vgl. Böhm, 2017; Bitcointalk – GameKyuubi, 2013).

In den folgenden Kapiteln werden die für diese Arbeit wichtigsten Begriffe der Kryptowelt erläutert. Da diese Arbeit in einigen Aspekten Parallelen zum Crowdfunding zieht, wird auch dieser Begriff näher beleuchtet. Weitere Vokabeln ohne Bedarf einer genauen Definition sind im Kapitel Abkürzungsverzeichnis und Glossar am Beginn der Arbeit zu finden.

## **2.2 Blockchain**

### **2.2.1 Definition**

Das Konzept der Blockchain wird erstmals im Bitcoin Whitepaper beschrieben (Nakamoto, 2009). Im Whitepaper wird erläutert, wie ein Zahlungssystem ohne vertrauenswürdige Mittelsperson – wie zum Beispiel eine Bank – gestaltet werden kann. Hierzu wurde das Konzept der Blockchain erdacht und mit dem Bitcoin erstmals implementiert (vgl. z. B. Bobkoff & Wadhwa, 2017).

BaFin (2017, S. 16) definiert Blockchains als "fälschungssichere, verteilte Datenstrukturen, in denen Transaktionen in der Zeitfolge protokolliert, nachvollziehbar, unveränderlich und ohne zentrale Instanz abgebildet sind."

SAP beantwortet die Frage "Was ist die Blockchain-Technologie?" mit der folgenden Definition:

Einfach definiert, ist Blockchain eine zuverlässige, schwer zu manipulierende, Dokumentation von Transaktionen – und davon, wem etwas gehört. Blockchain basiert auf der Distributed-Ledger-Technologie, die Daten sicher in einem Peer-to-Peer-Netzwerk aufzeichnet. Ursprünglich für Zahlungen mit der digitalen Währung Bitcoin entwickelt, geht das Leistungspotenzial der Blockchain-Technologie heute weit über Kryptowährungen hinaus. Blockchains können alles umfassen, was einen Wert besitzt, beispielsweise Grundbucheinträge, Darlehen oder auch Identitäten und Ladelisten. Die Technologie ist noch neu, verfügt aber über das Potenzial, umwälzende Veränderungen in der gesamten Geschäftswelt auszulösen. (SAP).

Im Rahmen dieser Arbeit wird die Blockchain als die für Kryptowährungen zugrunde liegende Technologie verstanden, welche den Teilnehmer an einem Netzwerk Anonymität, Sicherheit und Vertrauen zusichert.

### **2.2.2 Funktionsweise**

Eine herkömmlich Computer-Anwendung speichert ihre Daten für gewöhnlich in einer Datenbank. Diese kann lokal auf dem Computer des Benutzers oder zentral auf einem Server installiert sein. Beispielsweise haben viele Privatpersonen ein E-Mail-Konto bei einem der zahlreichen Anbieter. Der Anbieter speichert die E-Mails auf einem Server, sodass die Privatperson jederzeit über das Internet auf die E-Mails zugreifen kann. Wenn das Unternehmen aber betrügerische Absichten hegt, könnte es den Server mit den E-Mails einfach ausschalten. Oder es kann die gesammelten E-Mail-Daten an den Meistbietenden verkaufen. Weiter muss die Person dem Anbieter vertrauen, dass die für sie bestimmten E-Mail auch nur ihr angezeigt werden.

"Online sind wir nicht in der Lage, unsere Identität zweifelsfrei nachzuweisen, und für jede Transaktion und jeden Austausch von Zahlungsmitteln sind wir auf die Validierung durch einen Dritten wie eine Bank oder Regierungsbehörde angewiesen." (Tapscott & Tapscott, 2018, S. 20).

Die Blockchain-Technologie will diese Mittelsperson, der Vertrauen geschenkt werden muss, ausschalten. Sie schafft dies, indem auf jedem Computer oder Server, der am Netzwerk teilnimmt (sogenannte Nodes), die Blockchain als grosse verteilte Datenbank gespeichert wird. Steigt ein Node aus dem Netzwerk aus oder hat betrügerische Absichten, sind alle



anderen des Netzwerkes in der Lage, dies zu erkennen und somit die Integrität der Daten weiterhin sicherzustellen. (Nakamoto, 2009, S1

Das Wort Blockchain setzt sich aus den englischen Wörtern Block für Block und Chain für Kette zusammen. Jede Transaktion, die auf der Blockchain gemacht wird, muss durch eine Mehrheit des Netzwerkes verifiziert werden. Für eine betrügerische Transaktion müssten also über 50 Prozent der Netzwerk Teilnehmer involviert werden oder der Betrüger müsste über 50 Prozent der Nodes im Netzwerk unter seiner Kontrolle haben.

Nach einer definierten Anzahl Transaktionen oder Zeitintervall, werden die getätigten Transaktionen in einem Block zusammengefasst. Jeder Block muss sich auf den vorhergehenden Block beziehen, was mittels mathematischen Funktionen sichergestellt wird. Durch diese Vorgehensweise kann kein Block verändert werden, ohne dass die nachfolgenden Blöcke ungültig werden. Es entsteht eine zusammenhängende Kette (Tapscott & Tapscott, 2018, S. 24).

Die in der Öffentlichkeit vielleicht bekannteste Blockchain ist die des Bitcoins. Jede getätigte Transaktion mit Bitcoins ist darauf gespeichert. Mitte August 2018 betrug die Grösse rund 180 Gigabyte.

Ein weiterer Vorteil der Bitcoin-Blockchain ist die Verschlüsselung. Jede Transaktion findet verschlüsselt statt. Die Bitcoins selber sind mit einer Adresse verknüpft. Die verschlüsselte Transaktion ist im Grunde nur ein verschieben von Bitcoins von einer Adresse zu einer anderen. Dadurch ist jederzeit nachvollziehbar, welche Adresse wie viele Bitcoins besitzt, nicht aber welcher realen Person die Adresse gehört (Olleros & Zhegu, 2016, S. 226)

### **2.3 Altcoin oder Token, Coin oder Bitcoin**

Bei Bitcoin handelt es sich um die erste Kryptowährung. Durch den Erfolg von Bitcoin wurden zahlreiche Projekte und Produkte geschaffen, die auch auf der Blockchain Technologie basieren (Grundlehner, Schürpf & Bauer, 2018). Am 15. August 2018 über 1800 Kryptowährungen (CoinMarketCap (c)).

Das Gabler Wirtschaftslexikon definiert den Begriff "Kryptowährung" als:

Kryptowährungen sind digitale (Quasi-)Währungen mit einem meist dezentralen, stets verteilten und kryptografisch abgesicherten Zahlungssystem. Zu ihnen gehören Bitcoin und Litecoin. Kryptowährungen haben sich in bestimmten Ländern als ernstzunehmende Alternative zur Zahlung unter Privatpersonen herausgebildet. Während man früher virtuelles Geld auch durch die Zurverfügungstellung von Rechenleistung und Netzinfrastruktur erhalten hat, muss man es heute meist mit konventionellen Mitteln erwerben." (Bendel, 2018a).

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA schreibt in ihrer Stellungnahme zu virtuellen Währungen, dass virtuelle Währungen als digitale Verkörperung von Wert definiert sind, die weder von Zentralbanken noch von der öffentlichen Hand herausgegeben werden noch mit einer herkömmlichen, von den zuvor genannten Institutionen herausgegebenen Währung verbunden sind. Virtuelle Währungen können zwischen natürlichen und juristischen Personen getauscht werden und sind elektronisch übertrag-, handel- und speicherbar (EBA, 2014, S. 11)

Zusätzlich zur allgemeinen Definition von Kryptowährungen werden diese zumeist noch als Altcoins, Tokens oder Coins bezeichnet. Die klare Abgrenzung dieser Begriffe gestaltet sich schwierig, da verschiedene Definitionen benutzt werden.

Als Altcoins werden oft alle Kryptowährungen ausser Bitcoins bezeichnet (vgl. z. B. Grundlehner et al, 2018; Computerbild, 2017). Das Magazin WIRED hingegen definiert Altcoin und Coin wie folgt:

Genau genommen dürften nur Einheiten als Coins (auf Deutsch: Münzen) bezeichnet werden, die ihrem Wesen nach dem Bitcoin entsprechen und auf dessen Technologie beruhen. Ausschlaggebend dafür ist, dass eine Kryptowährung ein autonomes Netzwerk besitzt – mit eigener Blockchain, eigenen Minern und eigenen Nodes (das sind die Knotenpunkte, die dezentrale Alternative zu Servern bei Datenbanken). [...] Da sie direkte Alternativen zum Bitcoin darstellen, werden sie auch als Altcoins (kurz für: alternative Coins) bezeichnet. (Kilic, 2018).

FINMA (2018, S. 2) schreibt dazu: "Es besteht derzeit weder in der Schweiz noch international eine allgemein anerkannte Klassifizierung von ICOs und den dabei ausgegebenen Token."

FINMA (2018, S. 2) kategorisiert Tokens nach ihrer wirtschaftlichen Funktion in die Arten Zahlungs-Token, Nutzungs-Token und Anlage-Token. Zahlungs-Token sind dabei "gleichbedeutend mit reinen 'Kryptowährungen'" (FINMA, 2018, S. 2), Nutzungs-Token bieten "Zugang zu einer digitalen Nutzung oder Dienstleistung (...), welche auf oder unter Benutzung einer Blockchain-Infrastruktur erbracht wird" (FINMA, 2018, S. 2) und Anlage-Token repräsentieren Vermögensrechte und "können insbesondere eine schuldrechtliche Forderung gegenüber dem Emittenten oder ein Mitgliedschaftsrecht im gesellschaftsrechtlichen Sinne darstellen." (FINMA, 2018, S. 2).

In dieser Arbeit wird der Begriff 'Altcoin' als alle Arten von Kryptowährungen ausser Bitcoin definiert. Der Bitcoin wird aufgrund seiner Bedeutung bei den Kryptowährungen als eigene Unterart gelistet. Tokens und Coins sind dabei eine Unterart von Altcoin. Während es sich bei Coins um alternative Währungen mit den gleichen Wesensmerkmalen wie dem Bitcoin handelt (vgl. Kilic, 2018) sind Tokens nicht direkt als Zahlungsmittel zu verstehen, sondern

mit anderen Werten verknüpft wie zum Beispiel Stimmrecht oder Nutzungsrecht (vgl. FINMA, 2018, S.2 – Nutzungs- oder Anlage-Token). Da viele ICOs keine Coins sondern Tokens herausgeben, wird in den folgenden Kapitel vor allem von Tokens die Rede sein. In der folgenden Abbildung ist die Definition der Kryptowährungsbegriffe für diese Arbeit schematisch dargestellt.

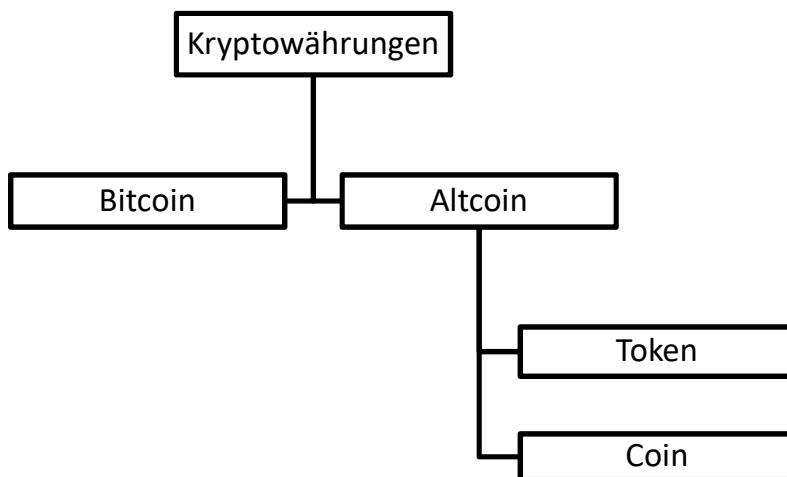


Abbildung 3: Schematische Darstellung der Kryptowährungsbegriffe

Quelle: eigene Darstellung

## 2.4 Initial Coin Offering

### 2.4.1 Definition

Hahn & Wons (2018, S. 2) definieren einen Initial Coin Offering wie folgt:

Bei einem Initial Coin Offering werden digitale Tokens oder Coins (dt. Münzen) erworben. Tokens können ähnlich wie Aktien bei einem Börsengang gesehen werden, haben jedoch nicht die einfache Funktion eines reinen Anteils am Unternehmen. Sie funktionieren eher als ein digitaler Anteil an dem Projekt und werden benötigt, um die spätere Blockchain-Plattform nutzen zu können. In dem Fall kann ein Token beispielsweise einen „Coupon“ für eine Dienstleistung auf der neuen Plattform darstellen.

Der Begriff Initial Coin Offering entstand in Anlehnung an Initial Public Offering (IPO). Bei einem IPO wird interessierten Anlegern erstmalig Aktien eines Unternehmens zum Kauf angeboten (ARD). Nach BaFin (2017, S. 16) ist der Vergleich eines ICO mit einem IPO aber zumindest teilweise irreführend, "denn sie [die begriffliche Annäherung] erweckt den Eindruck, ICOs seien mit Aktienemissionen vergleichbar, was weder technisch noch rechtlich der Fall ist."

Die eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA definiert ICOs in ihrer Aufsichtsmitteilung vom April 2017 als "eine digitale Form der öffentlichen Kapitalbeschaffung zu

unternehmerischen Zwecken, die ausschliesslich über die *Distributed-Ledger-* bzw. *Blockchain*-Technologie erfolgt. In der Praxis werden dafür auch die Begriffe „*Token Sale*“ oder „*Token Generating Event*“ verwendet.“ (FINMA, 2017, S. 2).

Benedetti und Kostovetsky (2018, S. 2) erklärten in ihrer Arbeit zur Investitionsrentabilität von ICOs einen Initial Coin Offering als hybride Form von Crowdfunding, bei welcher Unternehmen Tokens oder Coins zum Zweck der Kapitalbeschaffung ausgeben und mit dem Kapital eine Online-Plattform oder -Ökosystem entwickeln, in welchem alle Transaktionen nur mit den herausgegebenen Tokens bzw. Coins durchgeführt werden können.

Der Definition von Benedetti und Kostovetsky folgt auch Swisscom (2017, S. 3):

ICO und TGE [Token Generating Event] bezeichnen in erster Linie eine spezielle Form des Crowdfundings, die am Anfang und in den Wachstumsphasen einer Firma erfolgt. Die Firma nutzt dabei meistens Währungen auf Basis der Blockchain-Technologie oder Transaktionslösungen. In zweiter Linie ist darunter eine Form der Firmen- und Projektfinanzierung zu verstehen, bei der die ausgegebenen Coins oder Token in andere, weiter verbreitete Kryptowährungen wie Bitcoin oder Ether eingetauscht werden können.

Aufgrund der vergleichsweise einfachen Art der Kapitalbeschaffung sind ICOs im Speziellen für Start-up Unternehmen und Projekte, die auf der Blockchain basieren, interessant (vgl. Hahn & Wons, 2018, S. 1; Pürner, 2017).

Im Rahmen dieser Arbeit werden ICOs als Kapitalbeschaffungs-Instrument für junge Unternehmen oder Projekte definiert. Zweck dieser Kapitalbeschaffung ist die Finanzierung eines Projektes oder Produktes, welches auf der Blockchain-Technologie beruht. Als Gegenleistung erhalten die Investoren einen Coin oder Token mit einem nicht näher definierten Zweck oder Wert.

## **2.4.2 Funktionsweise**

FINMA (2017) umschreibt einen ICO wie folgt:

Bei einem ICO überweisen die Geldgeber meistens einen Betrag in virtueller Währung an die auf einer Blockchain generierte Adresse des ICO Organisations. Im Gegenzug erhalten die Geldgeber Blockchain-basierte „Coins“ bzw. sogenannte „Tokens“, welche in einer Verbindung zu einem bestimmten Projekt oder Unternehmen des ICO-Organisations stehen (FINMA, 2017, S. 2).

BaFin (2017, S. 16) unterscheidet im Wesentlichen zwei Formen von ICOs:

ICOs finden derzeit in zwei Formen statt: Die erste Form besteht aus Smart Contracts (Programmiercodes) beziehungsweise verteilten Anwendungen (Distributed Apps / dApps). Dabei handelt es sich, vereinfacht ausgedrückt, um programmierte Vereinbarungen, deren Programmcode auf einer bestehenden Blockchain wie Ethereum hinterlegt ist. Blockchains sind fälschungssichere, verteilte Datenstrukturen,

in denen Transaktionen in der Zeitfolge protokolliert, nachvollziehbar, unveränderlich und ohne zentrale Instanz abgebildet sind. Die zweite Form von ICOs besteht in der Schaffung neuer Blockchains oder virtueller Währungen. In beiden Formen werden also neue digitale Einheiten erzeugt (Token Generating Event). Die erzeugten Tokens werden meist in einem unregulierten öffentlichen Bieterverfahren an interessierte Anleger verkauft (Token Sale). Den Kaufpreis haben die Anleger in der Regel in virtueller, manchmal auch in gesetzlicher (Fiat-)Währung zu bezahlen, häufig im Voraus.

Hahn & Wons (2018, S. 26 – 28) teilen die Durchführung eines ICO in die drei Phasen Planung, Event und Post-ICO ein. In der Planungsphase definiert das Unternehmen oder das Projekt, welche Art von Token oder Coin herausgegeben werden soll. Auch die Implementation dessen wird festgelegt. Neue Coins basieren der Definition wegen (vgl. Kapitel 2.3) in den allermeisten Fällen auf neuen Blockchains während Tokens auf bestehenden Blockchains, die zu diesem Zweck entwickelt wurden, aufsetzen können. Ein prominentes Beispiel einer solchen Blockchain ist Ethereum. Im nächsten Planungsschritt gilt es die Marketingmassnahmen vorzubereiten. Nach der Planung erfolgt die Programmierung der Blockchain oder die Implementation des Tokens auf einer bestehenden Blockchain. Sobald die Technik aufgesetzt ist, erfolgt der eigentliche Start des ICOs, meist in Form eines Vorverkaufs für ausgewählte Investoren und dem anschliessend Publikumsverkauf. Nach Ende des ICO werden die Coins oder Tokens den Käufern überwiesen. In den allermeisten Fällen wird das Projekt bzw. das Unternehmen versuchen, den Token oder Coin bei Kryptowährung-Handelsplattformen zu platzieren, sodass diese, ähnlich einer Aktienbörse, gehandelt werden können. Nachdem erfolgreichen Abschluss gilt es das zuvor angepriesene Produkt oder die Dienstleistung zu entwickeln.

Die folgende Darstellung zeigt die einzelnen Schritte und Tätigkeiten für einen ICO.

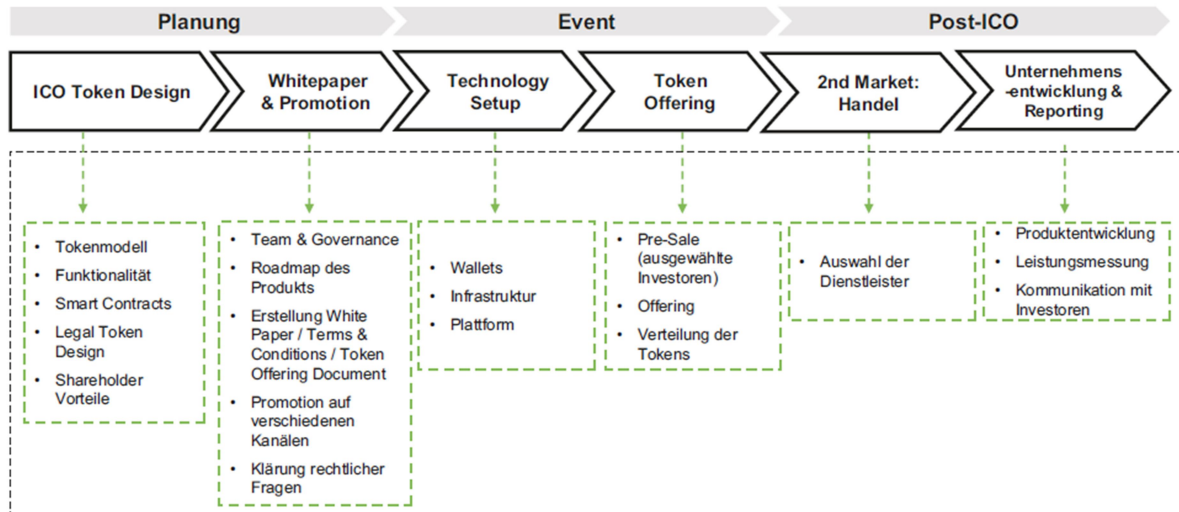


Abbildung 4: Lebenszyklus eines ICOs.

Quelle: Darstellung entnommen aus Hahn & Wons (2018, S. 27)

## 2.5 Crowdfunding

Am 14. Juni 2006 wurde der Begriff Crowdsourcing von Jeff Howe im Wired Magazine erstmals erwähnt. "It's not outsourcing; it's crowdsourcing." (Howe, 2006). Howe (2006) beschreibt Crowdsourcing als Auslagerung von Aufgaben eines Unternehmens an Privatpersonen über das Internet und nicht, wie beim herkömmlichen Outsourcing, an andere Unternehmen (Hemer et al, 2011, S. 17). In seinem Artikel führt Howe (2006) als Beispiel unter anderem die Plattform InnoCentive auf. Darauf können Unternehmen wissenschaftliche Probleme veröffentlichen und gegen eine Belohnung von Privatpersonen lösen lassen. Als Teilkonzept des Crowdsourcing entstand ungefähr ab dem Jahr 2008 das Konzept des Crowdfunding (Hemer et al, 2011, S. 17).

Beim Crowdfunding wendet sich jemand mit einer Projektidee über eine Plattform im Internet direkt an die Zielgruppe (Crowd), um von denjenigen, welche die Idee für unterstützenswert halten, das nötige Geld für die Finanzierung (Funding) zu bekommen (Sterblich et al, 2015, S. 10).

Attuel-Mendes (2016, S. 3) beschreibt Crowdfunding als ein Treffen von nicht-professionellen Investoren und Unternehmern über Internetplattformen.

Hemer et al (2011) verwenden für ihr Buch 'Crowdfunding und andere Formen informeller Mikrofinanzierung in der Projekt - und Innovationsfinanzierung' die folgende Definition für Crowdfunding:

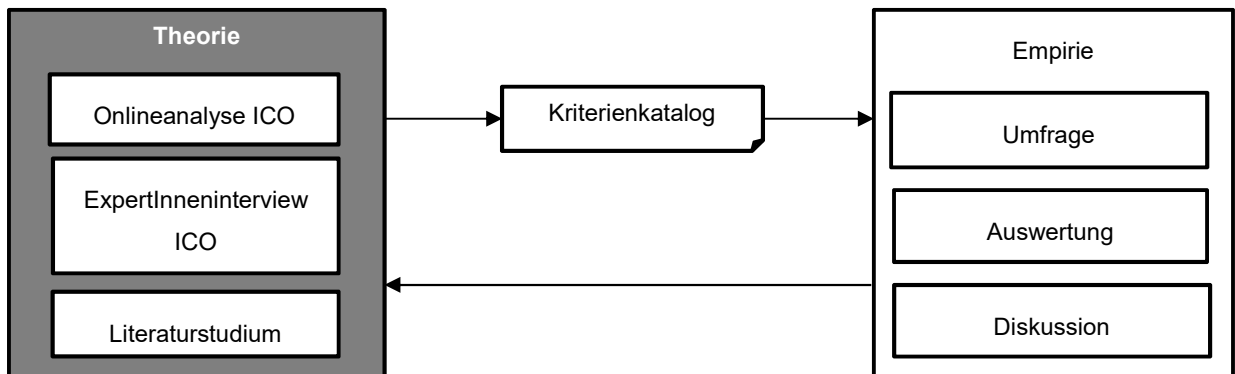
Crowdfunding ist eine Finanzierungsform, die im Wesentlichen über einen öffentlichen Aufruf im Web 2.0 erfolgt und zum Ziel hat, finanzielle Ressourcen für ein Vorhaben entweder ohne Gegenleistung oder gegen irgendeine Art von Gegenleistung

(finanzielle/materielle Vergütung, immaterielle, ideelle Leistungen und/oder Rechte, z.B. Stimmrechte) zu erhalten und damit einen bestimmten Zweck zu erreichen. (Hemer et al, 2011, S. 19)

Auch das Gabler Wirtschaftslexikon folgt einer ähnlichen Definition. Mittels Crowdfunding sollen Projekte durch die Menge (Crowd) finanziert werden. Um die Projekte einerseits dem Publikum bekannt zu machen und andererseits die Transaktionen abzuwickeln werden speziell dafür vorgesehene Plattformen benutzt (Bendel, 2018b).

Aus den vorangegangenen Definitionen lässt sich schliessen, dass die Hauptmerkmale von Crowdfunding darin bestehen, ein Projekt von der Crowd über das Internet zu finanzieren, ohne dass dabei eine mögliche Gegenleistung genauer definiert ist.

### 3 Theorieteil



#### 3.1 Einleitung

Die vorliegende Arbeit soll die Frage beantworten, anhand welcher Kriterien InvestorInnen einen Entscheid zur Investition in einen ICO fällt (vgl. Kapitel 1.3, S. 12).

Für die Erhebung der dazu benötigten Daten wurde die Umfrage mittels eines elektronischen Fragebogens gewählt (vgl. Kapitel 4, S. 56). Als Fundament der Umfrage dienen Bewertungskriterien, welche gemäss Quellen zur Bewertung eines ICOs geeignet sind. In Kapitel 3.4.3 S. 28 wird dargelegt, um welche Art von Quellen es sich dabei handelt.

Kapitel 3.3 S. 26 diskutiert die Parallelen von ICOs zu anderen Finanzierungsformen wie etwa Crowdfunding. Die Erkenntnisse werden in Kapitel 3.6 S. 45 genutzt, um ergänzend zu den erhobenen Bewertungskriterien für ICOs auch die Bewertungskriterien anderer Finanzierungsformen zu analysieren und einzuordnen.

Die Ergebnisse der theoretischen Analyse und Erhebung der Bewertungskriterien werden am Schluss des Theorieteils in Kapitel 3.7 besprochen.

#### 3.2 Wissenschaftliche Untersuchungen zu ICOs

Bei ICOs handelt es sich um ein vergleichsweise junges Phänomen. Im Jahr 2013 erdachte der Programmierer J.R. Willett den Mastercoin, welchen Personen als Belohnung erhielten, wenn sie ihn mit Bitcoins für seine Programmierarbeit unterstützen (Shin, 2017). Der erste ICO war geboren.

Bis zum Jahr 2017 fanden rund 70 ICOs statt. Im Jahr 2017 folgte der steile Anstieg auf über 550 ICOs, womit das Konzept auch in den Fokus der Öffentlichkeit rückte (vgl. Diemers et al, 2018, S. 2). Der Boom veranlasste besonders die Regulatoren, sich mit dem Thema und der rechtlichen Einordnung auseinanderzusetzen (vgl. z. B. BaFin, 2017; Finma, 2017 & 2018; Hönig, 2018; Kaal, 2018).



Viele der geschriebenen wissenschaftlichen Veröffentlichungen befinden sich noch im Entwurf und versuchen, ICOs unternehmerisch, rechtlich und teilweise auch aus Investorensicht einzuordnen (vgl. z. B. Adhami, Giudici & Marinazzi, 2018; Li & Mann; 2018; Kaal & Dell'Erba, 2017).

Einige weitere Untersuchungen bieten einen Einstieg in das Thema ICO und geben einen Überblick über die Konzepte und Grundlagen (vgl. z. B. Hahn & Wons, 2018; Hönig, 2018).

Auf den vorangehenden Ausführungen fusst die Annahme, dass es sich beim ICO noch um einen wenig erforschten Themenbereich handelt. Davon zeugt auch eine Recherche im Rechercheportal der Zentralbibliothek Zürich. Eine Suche am 15.08.2018 mit dem Suchbegriff "Kryptowährungen" brachte 41 und eine Suche mit dem Begriff "Blockchain" 283 Treffer. Dem gegenüber stehen 2 Resultate für "Initial Coin Offering". Der Begriff "ICO" führte zu keinem Treffer im Kontext der Kryptowährungen.

Die Anzahl Treffer ist keine Überraschung. Während das Konzept der Blockchain bereits 2009 erstmals erwähnt wird (vgl. Kapitel 2.2, S. 15), entstanden die Kryptowährungen neben Bitcoin erst zu einem späteren Zeitpunkt und die Kapitalbeschaffung mittels ICO begann erst im Jahr 2017 ihren Höhenflug.

Auch ein persönlicher Austausch des Autors mit einem Master-Studenten der Universität Würzburg im Februar 2018 untermauert die Annahme von fehlenden wissenschaftlichen Untersuchungen und Veröffentlichungen. Die Master-Thesis des Studenten hat die Unternehmensfinanzierung durch ICOs zum Thema, weshalb auch er bestehende Literatur recherchierte und gemäss seinen Aussagen, wie der Autor auch, nur wenig verwendbares Material fand.

Personen, die sich für eine Investition in einen ICO oder allgemein in Kryptowährungen interessieren müssen sich für einen Investitionsentscheid durch eine Flut von Information auf seriösen und weniger seriösen Webseiten oder YouTube Videos lesen beziehungsweise schauen, aktiv oder passiv an Diskussionen in Foren teilnehmen oder sich bei Bekannten informieren. Im Gegensatz zu einer Investition in herkömmliche Anlageinstrumente wie Fonds oder Aktien stehen keine ausgebildeten Berater zur Verfügung. Die Expertise bei Krypto-Investoren beruht fast gänzlich auf der individuellen Erfahrung.

Um diesem Umstand Rechnung zu tragen und da es sich bei ICOs im Grunde genommen um eine Sonderform der Kapitalbeschaffung handelt, lassen sich Parallelen zu anderen, besser erforschten Finanzierungsformen finden. In Kapitel 3.3, S. 26 werden diese erörtert und diskutiert.

### **3.3 Parallelen zu anderen Finanzierungsformen**

Hahn (2018, S. 238) ordnet ICOs hinsichtlich der Finanzierungsphase bei den Early Stages ein. Ein Unternehmen im Early Stage Stadium befindet sich in der Seed- oder Start-up Phase. Zu diesem Zeitpunkt sind die Aufgaben des Unternehmens konzentriert auf die Ausarbeitung der Geschäftsidee, die Entwicklung des Produkts und die Aufnahme der operativen Tätigkeiten. Um erste Prototypen zu entwickeln und die dazu benötigten Ressourcen zu finanzieren, nimmt der Kapitalbedarf in diesen Phasen kontinuierlich zu (Hahn, 2018, S. 28).

Hahn (2018, S. 189) ordnet auch Crowdfunding bei den geeigneten Finanzierungsformen für Unternehmen in der Start-up Phase ein. Ziel einer Crowdfunding Kampagne ist es, den Finanzierungsbedarf zumindest in der Gründungsphase zu decken.

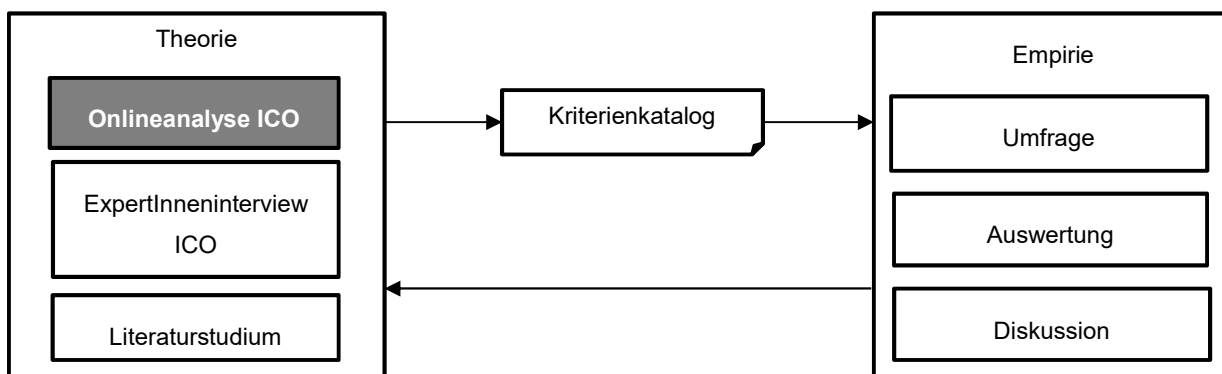
Das Risiko eines Scheiterns ist in dieser Phase sehr hoch (Hahn, 2018, S. 28). Dadurch wird auch das Kapital eines Investors einem erhöhten Risiko ausgesetzt. Um dieses Risiko zu begrenzen führen Investoren oft eine Unternehmensbewertung durch oder stützen sich auf Bewertungen von Drittparteien wie zum Beispiel Banken. Bei jungen Unternehmen sind diese jedoch nicht geeignet, da die Unternehmen selber noch keine Substanz oder einen Marktwert mitbringen. Vielmehr ist es das Potenzial der Idee, welches es einzuschätzen gilt. Rieg (2004, S. 257) schlägt vor, Unternehmen in der Seed- oder Start-up Phase mittels erfolgsfaktoren basierten Bewertungsmethoden zu bewerten. Auch Baaken (1989, S. 288 – 289) postulierte, dass eine strukturierte und vollständige Bewertung eines Gründerunternehmens mit einem erfolgsfaktorbasierten Modell die Entscheidungsfindung objektivieren kann.

Für die Finanzierung von Start-up Unternehmen gibt es noch weitere Formen. Erwähnt seien namentlich Venture Capital (Wagniskapitalgeber) oder Business Angels. Dabei handelt es sich häufig um Unternehmen, die sich darauf spezialisiert haben, junge Unternehmen mit Kapital, meist gegen eine Beteiligung, zu unterstützen und bei einem allfälligen Erfolg des Unternehmens aus der Beteiligung Gewinn zu erzielen.

Bei ICOs und Crowdfunding liegt neben dem Unternehmensstadium eine weitere Parallele bei der Crowd. Das Kapital wird nicht über Institutionen beschafft, sondern über viele Investoren, die das Projekt mit kleinen bis mittleren Beiträgen unterstützen. Man könnte sogar so weit gehen und ICOs als Sonderform des Crowdfunding einordnen. Diese Sonderform kommt genau dann zum Tragen, wenn das Projekt auf der Blockchain basiert und als Vergütung für Investorinnen oder Investoren Tokens oder Coins ausgeschüttet werden.

Bei Crowdfunding und ICOs handelt es sich zusammengefasst um eine Finanzierung durch die Crowd für Unternehmen im Early Stage Stadium. In dieser Phase ist die Bewertung des Unternehmens über Erfolgsfaktoren am besten geeignet. Daraus lässt sich ableiten, dass sich, zumindest teilweise, Bewertungskriterien für Crowdfunding Projekte auch auf ICO Projekte anwenden lassen und umgekehrt.

### 3.4 Erhebung von ICO Bewertungskriterien – Onlineanalyse



#### 3.4.1 Einleitung

Wenn eine Person erstmals mit dem Gedanken spielt, in einen ICO oder in Kryptowährungen zu investieren, ist der naheliegendste Einstieg eine Internet Suchmaschine. Am 22.08.2018 mangelt es dabei nicht an Suchresultaten. Eine Suche mit dem englischen Begriff "Cryptocurrency" ergab auf Google rund 79.1 Millionen Resultate. Bei "Initial Coin Offering" sind es 12.2 Millionen. Im Gegensatz zu aktuell noch fehlenden wissenschaftlichen Untersuchungen (vgl. Kapitel 3.2, S. 24) geniessen die Kryptowährungen im Internet demnach eine grosse Popularität.

Es ist naheliegend, sich diese Popularität zu Nutze zu machen und die Bewertungskriterien von ICOs aus Onlinequellen zu erheben. Dabei lauern allerdings einige Risiken. Wie kann die wissenschaftliche Nachvollziehbarkeit gewährleistet werden? Wie können aus den 12.2 Millionen Suchresultaten die relevanten herausgefiltert werden?

Um diesen Risiken entgegen zu wirken braucht es eine nachvollziehbare Beurteilung der Relevanz. In Kapitel 3.4.2 S. 27 wird darüber diskutiert, welche theoretischen Grundlagen zur Relevanz von Onlinequellen existieren. In Kapitel 3.4.3 S. 28 wird erläutert, wie bei der Auswahl der zu untersuchenden Onlinequellen vorgegangen wurde und auf Basis welcher Quellen die Analyse in Kapitel 3.4.7 S. 33 und 3.4.8 S. 38 durchgeführt wurde.

#### 3.4.2 Exkurs zur Relevanz von Onlinequellen

In Kapitel 3.2, S. 24 wurde die Verfügbarkeit von wissenschaftlichen Untersuchung zu ICOs diskutiert. Da diese fast gänzlich fehlen, muss für die Erhebung der ICO Bewertungskriterien

auf Quellen im Internet zurückgegriffen werden. Die Krux an Onlinequellen ist die Prüfung von deren Relevanz und Verlässlichkeit. Bücher werden vor ihrer Veröffentlichung für gewöhnlich von einem Lektor geprüft. Im Internet gilt dies nicht. Jeder kann wann er will und was er will veröffentlichen. Onlinequellen müssen daher sorgfältig geprüft werden (Universität Bielefeld, 2017).

Es bleibt die Frage, wie eine Onlinequelle hinsichtlich ihrer Relevanz geprüft werden kann. Eine Recherche mit den Suchbegriffen "Onlinequellen", "Relevanz Online" und "Relevante Onlinequellen" auf dem Rechercheportal der Zentralbibliothek Zürich, Google Scholar, SpringerLink und Research Platform Alexandria brachten dazu keine Ergebnisse.

Für die Erhebung der ICO Bewertungskriterien sind nicht nur Webseiten, sondern auch Veröffentlichungen der Video Plattform YouTube zu berücksichtigen (vgl. Kapitel 3.4.3 S. 28). Dabei stellt sich die Frage, ob für Webseiten und YouTube Videos die gleichen Merkmale für die Messung der Relevanz herangezogen werden können.

Aufgrund der vorangehenden Ausführungen hat sich der Autor entschieden, für die Beurteilung der Relevanz von Onlinequellen zur Erhebung von ICO Bewertungskriterien eines auf die Forschungsfrage abgestimmtes, selbst entwickeltes Verfahren anzuwenden.

Das detaillierte Vorgehen und die Ergebnisse sind in den Kapiteln 3.4.4 und 3.4.5 beschrieben.

### **3.4.3 Auswahl der zu untersuchenden Quellen**

Der Begriff "Onlinequelle" suggeriert auf den ersten Blick Quellen aus dem Internet. Doch was ist im Jahr 2018 das Internet? Vor 20 Jahren hat man sich für den Aufruf einer Webseite vor den Computer gesetzt und sich ins Internet eingewählt. Heute ist das Internet überall. In Smartphones, auf dem Computer oder in herkömmlichen Gegenständen (Stichwort IoT). Um mehr über die Bewertung von ICOs herauszufinden, muss daher zuerst herausgefunden werden, wo im Internet über ICOs diskutiert wird. Kuchler (2018) erwähnt in seinem Blog, dass sich die Community vor allem bei Reddit, Twitter und Telegram trifft.

Eine Suche bei Google mit dem Suchbegriff "ICO Bewertung" zeigt auf der ersten Seite der Suchresultate einige Webseiten, die sich auf den ersten Blick mit der Bewertung und Analyse von ICOs auseinandersetzen.

In den ExpertInneninterviews wurde die Frage gestellt, über welche Kanäle nach interessanten ICOs Ausschau gehalten wird. Die genannten Antworten waren private Investorengruppen, YouTube Videos, in welchen ICO oder Altcoins vorgestellt und bewertet werden, und Diskussionsforen oder Chats auf Reddit, Bitcointalk und Telegram (vgl. Anhang A).

Es gibt noch viele weitere Blogs und Foren. Auf dem Blog Feedspot (2018) werden 100 Blogs über Bitcoin, Kryptowährungen und Blockchain aufgelistet wobei es sich bei dieser Liste nur um die, nach Einschätzung von Feedspot, Top Blogs handelt.

Abgeleitet aus den vorhergehenden Ausführungen zeigt die folgende Tabelle eine Übersicht möglicher Quellen für Informationen zur Bewertung von ICOs und Kryptowährungen.

Tabelle 2: Übersicht Onlinequellen

Quelle	Beschreibung
Reddit	Diskussionsforum
Telegram	Gruppenchats
Twitter	Nachrichten
Webseiten	Auf ICO Bewertung spezialisierte Webseiten
YouTube	YouTube Videos mit Bewertungen von ICOs und Altcoins
Blogs / Foren	Viele Blogs und Foren zum Thema Kryptowährung und Blockchain

Nach der Identifikation der Quellen stellt sich die Herausforderung der Analyse. Das Ziel ist die Erhebung möglicher Bewertungskriterien von ICOs welche anschliessend in einer Umfrage empirisch überprüft werden können. Die Quellen müssen zu diesem Zweck nach expliziten oder impliziten Bewertungskriterien analysiert werden.

Bei den Blogs und Chats lässt sich diese Tätigkeit ohne Computerunterstützung kaum bewerkstelligen. Die Daten in den Diskussionsforen und Chats sind einerseits unstrukturiert und andererseits in einer Masse vorhanden, welche sich manuell nicht mehr bewältigen lässt. Der Autor hat sich daher entschieden, für die Erhebung der möglichen Bewertungskriterien auf die Quellen Reddit, Telegram, Twitter und Blogs / Foren zu verzichten.

Auch die Menge an Webseiten und YouTube Videos ist nicht zu unterschätzen. In den folgenden beiden Kapiteln wird näher erläutert, wie die Menge an verfügbaren Informationen auf eine manuell auswertbare Anzahl reduziert wurde.

#### **3.4.4 Beurteilung der Relevanz von Webseiten**

Als Einstieg für die Suche nach relevanten Webseiten wurde ein Blogbeitrag von Trinity (2017) mit einer Liste der seiner Meinung nach Top 100 ICO Webseiten gewählt. Die ersten fünfzig der aufgelisteten Webseiten kamen in die engere Auswahl. Die anschliessende Analyse der Seiten hinsichtlich einer Bewertung der einzelnen ICOs führte zu einer weiteren Reduktion der Liste. Auch Seiten, die nicht auf Englisch oder Deutsch verfügbar waren, wurden abgewiesen. Mit dem gleichen Vorgehen wurden Beiträgen von Iconow (a), Bitcoin Exchange Guide (a) und Coingecko (b) untersucht und die Liste ergänzt.

Als zweite Dimension wurde am 29. März 2018 eine Suche auf Google.ch mit den Begriffen "ICO Rating", "ICO Bewertung", "ICO Review" und "ICO Check" durchgeführt und für jeden Suchbegriff die erste Trefferseite analysiert. Anzeigen wurden dabei nicht berücksichtigt. War die Webseite bereits vorgängig auf der Liste vorhanden, wurde dokumentiert, mit welchem Suchbegriff Google die Webseite auf der ersten Trefferseite anzeigte. Waren Webseiten in der Liste noch nicht vorhanden, wurde sie aufgenommen und auf gleiche Weise mit den Suchbegriffen in Verbindung gebracht. Die finale Liste bestand aus 56 unterschiedlichen Webseiten.

Um die Liste weiter einzuschränken wurde das Kriterium der Besucherzahl einer Webseite hinzugezogen. Das Ziel der theoretischen Analyse ist eine möglichst kompletten Kriterienkatalog zu erhalten, welcher sich in der empirischen Umfrage bestmöglich bestätigt. Aufgrund der Anzahl Aufrufe einer Webseite lässt sich bis zu einem bestimmten Grad die Wichtigkeit oder Relevanz einer Seite abschätzen. Dies ist keineswegs exakt, da ein Unternehmen mit professioneller Suchmaschinenoptimierung wahrscheinlich höhere Besucherzahlen erreichen wird. Diese professionelle Optimierung zeugt jedoch wiederum von der erhöhten Professionalität eines Unternehmens.

Die Ermittlung der Besucherzahl fand über drei im Internet frei zugängliche Anbieter statt. Da es unterschiedliche Methoden gibt, diese Zahl technisch zu erheben, sollte durch die Ermittlung der Zahl aus drei unterschiedlichen Quellen die ungefähre Grössenordnung besser nachvollziehbar und verifiziert sein. Auf der Suchmaschine WolframAlpha (a) kann mittels Eingabe der Webseite und daran angehängt dem Begriff "daily visitors" die ungefähre Besucherzahl pro Tag ermittelt werden (Beispiel: [www.google.ch](http://www.google.ch) daily visitors). Bei Trafficestimate (a) kann die Besucherzahl der letzten dreissig Tage und bei Similarweb (a) die der letzten sechs Monats abgefragt werden.

Die erhobenen Zahlen wurden in der Liste ergänzt. Bei einigen Webseiten konnte die Besucherzahl nicht ermittelt werden, wodurch sie für die nähere Betrachtung von der Liste gestrichen wurden.

Die Anzahl der Besucher diente dazu, die Webseiten in eine Rangfolge zu bringen. Wenn die unterschiedlichen Besucherzahlen keine eindeutige Rangordnung zuließen, wurden Webseiten, die öfter mit den Suchbegriffen bei der Google Suche auftauchten, höher eingeordnet.

Aus der finalen Liste, welche im Anhang C zu finden ist, fiel die Auswahl für die zu untersuchenden Webseiten auf die fünf am höchsten gewichteten Webseiten Coingecko (a), Icodrops (a), Icobench (a), Bitcoin Exchange Guide (a) und Icorating (a).

### **3.4.5 Beurteilung der Relevanz von YouTube Videos**

Bei der Suche nach relevanten YouTube Videos wurde in ähnlicher Weise vorgegangen wie bei der Beurteilung der Webseiten. YouTube Videos werden immer von Personen oder sogenannten Channels in das Internet hochgeladen. Wenn jemand ein Benutzerkonto bei YouTube besitzt kann er diese Channels oder Personen abonnieren und wird daraufhin von YouTube benachrichtigt, sobald ein neues Video hochgeladen wird. Die Anzahl der Abonnenten kann verglichen werden mit der Besucherzahl einer Webseite. Anhand dieser Zahl lässt die ungefähre Relevanz des Channels abschätzen. Ein Risiko dabei ist, dass Abonnenten von einem Channel auch gekauft werden können. Es gibt spezialisierte Unternehmen, die gefälschte Profile anlegen und die Abonnements verkaufen. Da nur eine ungefähre Rangliste der relevanten Channels erstellt werden sollte, hat sich der Autor entschieden keine spezifischen Massnahmen zu ergreifen, um gekaufte Abonnement zu identifizieren.

Bevor die Abonnentenzahl der Channels ermittelt werden konnte wurde eine Liste basierend auf drei Quellen erstellt. Die erste Quelle stellten die Experteninterviews dar. Im Nachgang an die Interviews wurden die Experten nach ihren favorisierten Channels gefragt. Als zweite Quelle dienten die von Coingecko (b) verwendeten Channels. Als dritte und letzte Quelle wurde am 29. März 2018 eine Google Suche mit den Begriffen "ico rating youtube", "ico bewertung youtube", "icoreview youtube" und "icocheck youtube" durchgeführt. Analog zu den Webseiten wurde die erste Trefferseite ohne Anzeigen analysiert und die Liste mit den noch nicht bekannten Channels ergänzt. Bei den bereits bekannten Channels wurde vermerkt, mit welchen Suchbegriffen sie gefunden wurden.

Die Liste wurde anschliessend mit den Abonnentenzahlen der Channels erweitert. Ein Channel ohne Angaben wurde von den weiteren Untersuchungen ausgeschlossen.

Die Sortierung nach Höhe der Abonnenten zeigte eine erste Rangfolge. Um weitere Einschränkungen vorzunehmen hat sich der Autor entschieden, pro Quelle den Channel mit der höchsten Abonnentenzahl für die weitere Begutachtung auszuwählen. Es handelt sich dabei um die Channels DataDash, AltcoinBuzz und Ian Balina. Die Liste der YouTube Channels ist in Anhang C zu finden.

Als letzter Schritt wurden am 29. März 2018 auf YouTube bei den genannten Channels eine Suche mit dem Begriff "ICO" durchgeführt. Die drei Videos pro Channel mit den meisten Aufrufen wurden schliesslich für die detaillierte Analyse ausgewählt. Um auch hier eine gewisse Relevanz ableiten zu können, wurde eine Minimum von 10'000 Aufrufe vorausgesetzt. Bei den Suchresultaten von AltcoinBuzz waren lediglich zwei Videos über diesem Minimum, weshalb nur zwei Videos von diesem Channel ausgewählt wurden.

### 3.4.6 Vorgehen bei der Analyse

Nachdem die zu untersuchenden Webseiten und Videos feststanden musste ein Verfahren für die Analyse gewählt werden. Bei den Webseiten ist die Gesamtbewertung eines ICO zumeist prominent platziert. Wichtig sind aber die dafür herangezogenen Kriterien. Alle untersuchten Webseiten hatten diese in einer eigenen Unterseite transparent dokumentiert. Die Details dazu sind in Kapitel 3.4.7, S. 33 näher erläutert.

Bei den Videos gestaltete sich die Auswertung schwieriger, da keine schriftliche Dokumentation bestand. Es wurde daher auf die Nennung von Schlüsselwörtern und das Verhalten des Kommentators geachtet. Beiläufig erwähnte Aspekte wurden nicht als Kriterium gewertet. Verweilte der Kommentator jedoch länger und detaillierter auf einem spezifischen Punkt war dies ein Hinweis auf ein Kriterium. Um die Nachvollziehbarkeit bestmöglich zu gewährleisten, wurde zu jedem erhobenen Kriterium ein Zitat, auf dessen Basis das Kriterium abgeleitet wurde, dokumentiert. Die Ergebnisse sind in Kapitel 3.4.8, S. 38 zu finden.

Die Dokumentation der analysierten Kriterien erfolgt tabellarisch in AnhangD. In der Spalte "Bewertungskriterium" wird das von der Quelle erwähnte Kriterium festgehalten. Gibt es zu dem Kriterium Ergänzungen oder sollte es nötig sein, den Kontext näher zu erläutern, sind die Ausführungen in der Spalte "Beschreibung" zu finden. Die Vergleichbarkeit zwischen den Quellen und der Anspruch an einen einheitlichen Kriterienkatalog erforderte eine Harmonisierung der Begrifflichkeiten. Diese ist in der Spalte "Harmonisiert" zu finden.

Tabelle 3: Beispiel Übersichtstabelle einer Webseite

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisiert
Beispielkriterium 1	Wird auf der Webseite prominent erwähnt	Kriterium 1

Die Harmonisierung stellte eine herausfordernde und sehr subjektive Arbeit dar. Die Erhebung der Kriterien war ein iterativer Prozess. Die ersten Quellen ergaben viele Kriterien, die noch nicht in den Katalog aufgenommen waren. Mit fortlaufender Quellenzahl bedarf es einer Harmonisierung der Begrifflichkeiten. Bei jedem Kriterium stellte sich die Frage, ob es bereits in vergleichbarer Form von einer anderen Quelle genannt wurde oder ob es sich um einen neues Kriterium handelt. Weiter galt es, die Kriterien ungefähr auf der gleichen Detaillierungsstufe zu halten Dies setzte Voraus, das der Katalog während der ganzen Erhebungsdauer immer wieder hinterfragt und abgeändert wurde. Hinsichtlich Detaillierung



war es das Ziel, zwischen 50 und 100 Kriterien zu erhalten. Der Autor versprach sich davon die richtige Anzahl um die beiden Spannungsfelder "Zu detailliert" und "Zu Oberflächlich" zu entschärfen.

Das Schlussergebnis, der vollständige Kriterienkatalog, ist in Kapitel 3.7, S. 53 zu finden.

### **3.4.7 Erhebung der Bewertungskriterien von Webseiten**

Die Webseite Coingecko (a) listet einen Grossteil der Kryptowährungen und ICOs auf und bewertet diese. Sie normalisiert dabei die Bewertung von anderen ICO-Rating-Seiten und die Bewertung von einflussreichen YouTubern und aggregiert diese zu einem Fünf-Sterne-Rating. Hinsichtlich der angewandten Methodik sowie der zu Grunde liegenden Quellen ist Coingecko transparent und beschreibt diese auf einer eigenen Unterseite (Coingecko, b). Zusätzlich zu den Ratings zeigt Coingecko prominent Statistiken zu sozialen Medien wie zum Beispiel die Anzahl YouTube Aufrufe. Bei den Details sind weitere Informationen zum ICO und zum Team ersichtlich. Diese werden aber nicht wertend in das Rating miteinberechnet.

Icodrops (a) bewertet die ICOs anhand eines Interest Level. Dieser kann Low, Neutral oder High sein. Der Interest Level wird aus dem Hype Level, dem Risk Level und dem ROI Level gebildet.

Auf der Seite Icodrops (b) wird erläutert, welche Faktoren bei den einzelnen Levels bewertet werden. Dies geschieht jedoch eher oberflächlich und anhand von Beispielen. Die Kriterien, welche tatsächlich zur Anwendung kommen sind gelistet. Nachfolgend sind die Levels kurz erläutert:

Tabelle 4: Level Beschreibung nach Icodrops (b)

Level	Beschreibung
Interest Level	<p>"'Interest Level' is a rating system designed to inform users about noteworthy token sales. When composing the rating only short-term conditions and parameters of the particular token sale are analyzed. 'Interest Level' is provided merely in informational purposes and does not constitute financial, legal or other advice. Please, read our Disclaimer for more information.</p> <p>'Interest Level' weighs three factors: Hype Level, Risk Level and ROI Level." (Icodrops, b)</p> <p>"The 'Interest Level' rating is updated once the factors have changed, for example, Wanchain was initially assigned hype level 'normal', now it is updated to 'high' since they postponed the token sale and have accumulated a large base of loyal token buyers." (Icodrops, b)</p>
Hype Level	<p>"This factor relies on the size and quality of the genuine audience interested in the project in social networks, chats and on the internet. Spam and bounty activity is sorted out. Then the remaining activity is compared with other ICO campaigns running at the same time and relevant completed token sales." (Icodrops, b)</p>
Risk Level	<p>"This factor reflects the conditions of participation in the token sale (% of tokens available for fundraising, Hard-Cap, personal Hard-Cap, pre-sale results, buyback and etc). This factor may suggest that the exchange price could be lower or higher than the price during the ICO.</p> <p>Example #1. A project with a \$20M cap receives \$10M after pre-sale. The pre-sale went with a 40% bonus. During the main token sale the rest of \$10M is sold out. Those who bought the tokens on the pre-sale could fix the profit (about 40%) by dumping their tokens right away.</p> <p>Example #2. If a project puts up for sale a small percentage of all tokens (e.g. 10-15%), they can easily manipulate the exchange price." (Icodrops, b)</p>
ROI Level	<p>"This factor shows how much token price could change over the short- and mid-term. The factor depends on the ICO conditions and performance of similar projects in retrospective." (Icodrops, b)</p>

Zusätzlich zu den Levels listet die Webseite zu jedem ICO Informationen auf, welche den Investierenden ein klares Bild über den Token geben soll. Diese Informationen können als relevant für die Bewertung eines ICO eingestuft werden. In der folgenden Tabelle der Icodrops Bewertungskriterien sind diese neben den Levels aufgelistet. Da es sich beim

Interest Level nur um eine Aggregation der anderen Levels handelt, ist er nicht explizit in der Tabelle enthalten.

Icobench (a) bewertet ICOs in drei Dimension, einem Assessment Algorithmus, einem Experten Rating und einer kurzen rechtlichen Einschätzung (Icobench, c).

Beim Assessment Algorithmus beantwortet das ICO Team einem Redaktor von Icobench Fragen zum ICO im Sinne einer Selbstdeklaration. Die Antworten werden in einem ICO Profil hinterlegt. Der Algorithmus berechnet darauf das Rating auf Basis einiger Kriterien der Kategorien Team, ICO Informationen, Produkt Präsentation und Marketing/Soziale Medien. Der Algorithmus prüft dabei im Speziellen das Vorhandensein der Information und weniger deren Qualität oder Inhalt (Icobench, c). Die Bewertung durch den Algorithmus kann für jeden ICO abgefragt werden (Icobench, e).

Für das Expertenrating können sich Personen mit einem vollständigen Icobench Profil bewerben. Die bewerbende Person erhält daraufhin von der Redaktion einige Fragen gestellt und je nach Antwort und der Präsentation auf dem Profil in den Pool der Expertinnen und Experten aufgenommen oder nicht. Nach der Aufnahme ist es der Person selber überlassen, welche ICOs sie bewerten möchte. Es dürfen jedoch keine ICOs bewertet werden, an welchen selber teilgenommen wird noch dürfen ICOs von Konkurrenzprojekten zwecks Manipulation schlecht bewertet werden. Um dies zu verhindern, arbeitet Icobench mit einem Punktesystem, welches den Einfluss der Bewertung einer Person gewichtet. Zu Beginn haben die Personen wenig Punkte. Im Laufe der Zeit können Erfahrungspunkte gesammelt werden was den Bewertungen ein höheres Gewicht verleiht. Die Expertinnen und Experten sind angehalten, sich an die von Icobench vorgeschlagene Bewertungsmethodik zu halten (Icobench, f), sind aber nicht dazu verpflichtet (Icobench, d).

Die rechtliche Einschätzung als dritte Dimension des Ratings wird durch nicht näher deklarierte, rechtliche Sachverständige durchgeführt.

Die Webseite Bitcoin Exchange Guide (a) (BEG) macht keine Bewertung von ICOs, beschreibt aber in einem ausführlichen Artikel, wie dabei vorzugehen ist und welche Kriterien in Betracht gezogen werden sollten. Die Kriterien werden in vier Hauptkategorien gegliedert: Die Bewertungsfaktoren des ICOs, das Investmentrisiko, die Geschäftsidee und den vom ICO erzeugte "Buzz". Mit "Buzz" ist gemeint, ob es der ICO schafft, in den sozialen Medien Begeisterung und Diskussionen auszulösen. Weiter werden Webseiten aufgelistet, bei denen es sich nach Meinung von BEG um populäre und gute ICO Bewertungsseiten handelt. (Bitcoin Exchange Guide (a)).

Die Webseite Icorating (a) begutachtet und bewertet ICOs anhand der drei Kategorien Risiko, Hype und Investment. Die Bewertung fusst zumindest teilweise auf Angaben, die

mittels Selbstdeklaration des Unternehmens gemacht wurden. Weiter wird ein unabhängiger Bericht von Icorating erstellt. Die Bewertung der Kategorien Risiko und Hype erfolgt durch die Vergabe einer Note auf einer fünfstufigen Skala von 'sehr tief' über 'tief', 'mittel', 'hoch' zu 'sehr hoch. Bei der Kategorie Risiko bedeutet eine tiefere Note ein geringeres Risiko von Betrug. Je höher die Note beim Hype Rating ist, desto höher ist das Interesse des Publikums am ICO. Die Investment Bewertung erfolgt auf einer zehnstufigen Skala von der höchsten Note 'Positiv+' bis zur tiefsten Note 'Negativ-'. Je höher ein ICO benotet wird, desto geringer ist das Risiko für die Investierenden (Icorating, b).

Die Methodologie der Begutachtung wird auf einer eigenen Seite ausführlich erläutert (Icorating, b). Weiter gibt es zu jedem bewerteten ICO einen Kurzbericht.

Die Analyse der Webseiten mündete in 53 möglichen Kriterien. Die Details zur Harmonisierung sind in Anhang D zu finden. In der folgenden Tabelle wird eine Übersicht über die Resultate dargestellt.

Tabelle 5: Kriterien Webseiten

Kriterium	Coingecko	Icodrops	Icobench	Bitcoin Exchange Guide	ICO Rating
CV der Teammitglieder			x	x	x
Es existiert eine Roadmap			x	x	
Prototyp vorhanden			x	x	x
Wert, der mit dem Token verknüpft ist				x	x
Advisors vorhanden			x	x	x
USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee				x	
Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem				x	x
Whitepaper ist vorhanden			x	x	x
Es existieren konkurrierende Projekte			x	x	x
Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn			x		x
Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent	x	x	x	x	
Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn			x		x

Besteht ein Markt für das Produkt?			x	x	x
Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen	x		x	x	x
Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient			x	x	
Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen			x	x	x
Medienpräsenz			x	x	x
Verteilung der herausgegebenen Tokens	x		x		
Voraussichtliche Rendite des Tokens	x				x
Persönlichkeit des CEO				x	
Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene			x	x	
Produkt wird von der Community empfohlen	x		x		
Es existiert ein Hard-Cap	x		x	x	
Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden					x
Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept				x	
Diversität des Teams				x	x
CV der Advisors				x	x
Qualität des Whitepapers			x	x	x
Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv	x		x		
Anzahl Follower in den sozialen Medien		x		x	x
Pre-Sale war erfolgreich		x			x
Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen			x		
Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO		x	x		
Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan				x	x
Herkunftsland des Unternehmens			x		
Das Projekt ist auf GitHub			x		
Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten	x				
Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen	x				
Preis für einen Token			x		
Es existiert ein Soft-Cap			x	x	
Vision des Unternehmens				x	
Grösse des Teams			x		

Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden			x		
Aktivität auf GitHub			x		
Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebsite				x	x
Escrow Service (Treuhand)			x		
Hype		x			
Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert					x
Dauer des ICO		x	x		
Resultate von Suchmaschinen abfragen				x	x
Unternehmen ist offiziell registriert					x
Es ist ersichtlich, welche Länder vom ICO ausgenommen sind		x			
Die Risiken des Projekts					x

### 3.4.8 Erhebung der Bewertungskriterien von YouTube Videos

DataDash (a) stellt den ICO für das Projekt "ICON - Blockchain for global enterprise" vor. Die Anzahl Aufrufe betragen 40'746.

Im Video DataDash (b) werden unter dem Titel "ICO's RALLY | Which ones will remain on top?" verschiedene ICOs vorgestellt und beurteilt. Die Anzahl Aufrufe betragen 24'900.

Das Projekt "KYBER NETWORK - Revolutionizing exchanges on the blockchain" war Gegenstand der Beurteilung durch DataDash (c). Die Anzahl Aufrufe betragen 18'722.

Altcoin Buzz (a) mit 32'309 Aufrufen analysiert im Video zu "Best ICO's to watch in November December" mehrere ICO. Bei einigen wurde nur kurz der anstehende ICO erwähnt, ohne eine Bewertung vorzunehmen.

Bei Altcoin Buzz (b) handelt es sich um einen Schnelldurchlauf über viel ICOs, weshalb sich Erhebung von relevanten Kriterien eher schwierig gestaltete. Das Video hatte 46'088 Aufrufe.

Ian Balina (a) stellte das Projekt "Bread – Simple and Secure Bitcoin Wallet" vor. Es wurde 30'546 mal aufgerufen.

Im zweiten Video von Ian Balina (b) ginge um die Beurteilung des chinesischen ICO "Wanchain - Global Financial Platform". Das Video zählte 48'711 Aufrufe.

Im letzten Video von Ian Balina (c) wurde "Nebulas ICO Review - Decentralized Search Framework" einer Analyse unterzogen. Die Anzahl Aufrufe betrug 14'801.

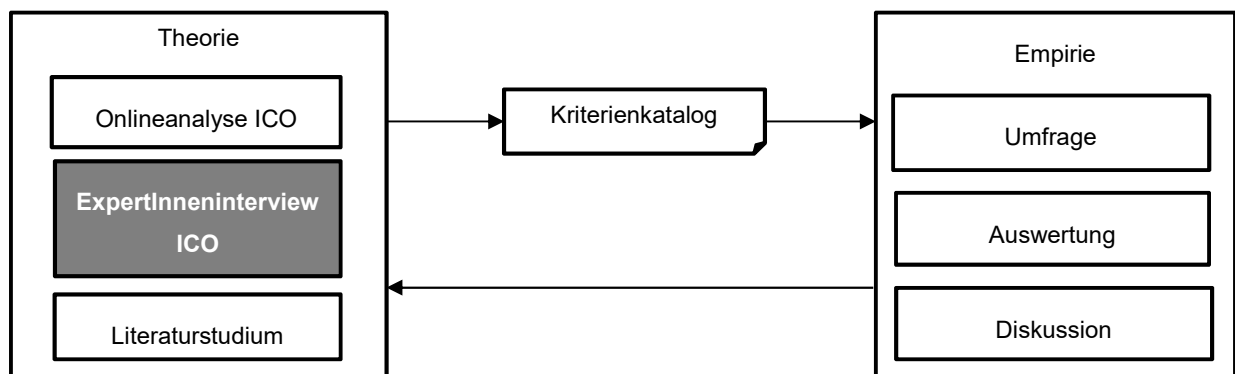
Mit der Sichtung der YouTube Videos konnten 47 Kriterien erhoben werden. Im Anhang D können die Details der Harmonisierung eingesehen werden. In der folgenden Tabelle wird eine Übersicht über die Resultate dargestellt.

Tabelle 6: Kriterien YouTube Videos

Kriterium	DataDash (a)	DataDash (b)	DataDash (c)	AltcoinBuzz (a)	AltcoinBuzz (b)	IanBalina (a)	Ian Balina (b)	Ian Balina (c)
CV der Teammitglieder	x		x	x		x	x	x
Es existiert eine Roadmap	x		x	x		x	x	x
Prototyp vorhanden	x		x			x	x	x
Wert, der mit dem Token verknüpft ist	x	x	x			x		
Advisors vorhanden	x		x	x		x	x	x
USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee	x	x	x	x		x		x
Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem		x	x	x	x	x	x	
Whitepaper ist vorhanden	x	x	x	x		x		
Es existieren konkurrierende Projekte	x					x	x	x
Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn				x				
Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent			x	x		x		
Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn			x	x			x	x
Besteht ein Markt für das Produkt?		x		x			x	
Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen	x							
Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient	x	x		x				x
Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen	x						x	
Medienpräsenz	x			x				
Verteilung der herausgegebenen Tokens				x		x		
Persönlichkeit des CEO						x	x	
Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene						x	x	
Produkt wird von der Community empfohlen					x			
Es existiert ein Hard-Cap				x				
Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden		x						x
Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept		x						

CV der Advisors			x				x	x
Qualität des Whitepapers	x							
Persönliche Überzeugung vom Produkt				x				
Aktive Community vorhanden	x							
Pre-Sale war erfolgreich						x		
Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen					x			x
Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO							x	
Herkunftsland des Unternehmens	x						x	x
Produkt hat einen dezentralen Charakter	x		x			x		
Das Projekt ist auf GitHub	x							x
Website des Unternehmens wirkt professionell				x				
Preis für einen Token							x	x
Vision des Unternehmens	x							
Grösse des Teams				x		x		
Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden			x		x			
Das Produkt erreicht in spätestens 12 Monaten die Marktreife			x					
Empfehlungen von Experten oder Exponenten der Kryptoszene					x			
Das Problem zu lösen ist wichtig		x						
Länder, in denen das Produkt verfügbar ist						x		
Das Produkt ist Open Source	x	x						
Visualisierungen zum Produkt sind vorhanden	x		x					
Es existiert ein FAQ			x					
Börsen, an welchen der Token nach dem ICO gehandelt wird		x						

### 3.5 Erhebung von ICO Bewertungskriterien durch ExpertInneninterviews





### 3.5.1 Auswahl der ExpertInnen

Um als Fachperson im Bereich der Kryptowährungen zu gelten gibt es keine Ausbildungsnachweise oder Diplome, die zur Beurteilung des ExpertInnenwissens beigezogen werden könnten. Nach Bogner et al (2002) ist dieser Nachweis aber auch nicht erforderlich, da bis zu einem gewissen Grad jeder Experte auch das "Konstrukt" eines Forscherinteresses ist, insofern man innerhalb einer Untersuchung davon ausgeht, der ausgewählte Experte habe relevantes Wissen über einen bestimmten Sachverhalt (Bogner et al, 2002, S. 40).

ExpertInnenwissen besteht nicht alleine aus Fach- oder Sonderwissen, sondern auch aus Praxis- oder Handlungswissen. Eine Expertin oder ein Experte gilt dann als Fachperson, wenn sie mit ihrem Wissen einen gewissen Einfluss auf andere Akteure in ihrem Handlungsfeld geltend machen kann. Dabei ist die Abgrenzung zu den Spezialisten eines Fachbereichs der Überblick der ExpertInnen über einen Sonderwissensbereich im Gegensatz zu Spezialisten, welche sehr detailliertes Wissen über einen Teil dieses Sonderwissensbereichs aufweisen (Bogner et al, 2002, S. 46; S. 115).

Die Interviews haben das Ziel, zusätzlich zu den aus Onlinequellen erhobenen Kriterien jene von Experten abzufragen, um für die anschliessende empirische Überprüfung ein breit abgestütztes, theoretisches Fundament zu haben (vgl. Kapitel 1.4, S. 12). Für solche theoriegenerierenden Interviews eignen sich Interviews, in welchen der Interviewer als Laie oder Komplize auftritt (Bogner et al, 2002, S. 62-63). Da der Autor im Bereich der Kryptowährungen eine gewisse Fachkompetenz aufweist und die Interviews selber durchführt, eignet sich das Auftreten als Laie nicht (vgl. Bogner et al, 2002, S. 62).

Um in einem Interview als Komplize der interviewten Person auftreten zu können ist eine persönliche Bekanntschaft von Nöten, sodass der Hintergrund und die Einstellung des Interviewers der interviewten Person bekannt sind. Der Interviewer wird somit zur Vertrauensperson, mit welcher die befragten Personen gerne ihr Wissen teilt. (Bogner et al, 2002, S. 59)

Im Bereich der Kryptowährungen hat diese persönliche Bekanntschaft weitere Vorteile. Die Beurteilung des ExpertInnenwissen einer Person, die sich in Internetforen oder Chats über Kryptowährungen äussert ist schwierig und in hohem Masse subjektiv. Auch Interviews mit Personen aus dem persönlichen Bekanntenkreis ist beeinflusst durch subjektive Wahrnehmungen. Der grosse Unterschied liegt bei den erweiterten Faktoren, die zur Beurteilung beigezogen werden können. Durch die persönliche Bekanntschaft weiss der Forscher, welches Wissen, Einstellungen und Normen der Experte oder die Expertin besitzt.

Darauf basierend lässt sich beurteilen, ob die Befragung der Person zu der Erreichung der Ziele der Befragung beitragen kann.

Der Autor hat für die Interviews drei Personen aus seinem Bekanntenkreis angefragt. Grundvoraussetzung war, dass die Personen bereits Investitionen in Kryptowährungen getätigt haben. Alle drei Personen haben sich für eine Befragung bereit erklärt. Da es sich bei allen drei um männliche Personen handelt wird nachfolgend die männliche Bezeichnung verwendet.

Experte 1 ist zwischen 40 und 50 Jahre alt und hat viel Erfahrung in der Investition in herkömmliche Anlageprodukte wie Fonds oder Aktien. Im Bereich der Kryptowährungen ist er sowohl in Bitcoins wie auch Altcoins investiert. Er hat noch nie an einem ICO teilgenommen, da es für ihn ein zu hohes Risiko von Betrugereien darstellt. Um dies zu verhindern müsste nach seiner Meinung viel Zeit in die Informationsbeschaffung investiert werden, wozu er zum aktuellen Zeitpunkt nicht gewillt ist. Nach seinen Angaben würde er die Bewertung eines ICO nach den gleichen Kriterien vornehmen wie die Bewertung der Altcoins, in welchen er investiert ist. Somit lassen sich bei ihm aus der Befragung über die Bewertungskriterien von Altcoins Rückschlüsse auf die Bewertung von ICOs ziehen.

Experte 2 ist zwischen 30 und 40 Jahre alt und in Bitcoins, Altcoins und ICOs investiert. Er hat zudem eine gewisse Erfahrung in der Investition in herkömmlichen Anlageprodukte. Unter den drei Experten ist er, gemessen an der Anzahl ICOs, derjenigen mit der grössten Erfahrung.

Experte 3, zwischen 40 und 50 Jahre alt, setzt sich seit geraumer Zeit mit Kryptowährungen auseinander. Bevor er begann in Altcoins zu investierte hatte er bereits an einem ICO teilgenommen. Wie Experte 1 und 2 weiss auch er Erfahrungen in herkömmlichen Anlageprodukten auf.

### **3.5.2 Auswahl der Befragungstechnik undff Analyse der Ergebnisse**

Beim Experteninterview handelt es sich um "einen Sammelbegriff für offene oder teilstandardisierte Befragungen von Experten zu einem vorgegebenen Bereich oder Thema" (Bortz & Döring, 2015, S. 315). Eine weitere, und nach Bortz & Döring (2015, S. 314) die gängigste Art in der qualitativen Befragung, ist das Leitfadeninterview. Nach der Durchführung mehrere Interviews sollen die Ergebnisse vergleichbar sein. Während dem Einzelinterview soll aber Spielraum vorhanden sein, um neue Fragen und Themen einzubeziehen oder um auf gewisse Aspekte, abhängig vom Gesprächsverlauf, vertiefter einzugehen (Bortz & Döring, 2015, S. 314).

Um die Freiheitsgrade im Gespräch für die Experten möglichst hoch und trotzdem den Fokus auf der Bewertung von ICOs und Altcoins zu halten, wurde für die Interviews ein Leitfaden entworfen (vgl. Anhang B)

Die Schwierigkeit in den Gesprächen war, die Kriterien, welche der Experte implizit anwendet, durch die Fragestellung so vollständig wie möglich abzufragen ohne dabei Einfluss auszuüben. Zu diesem Zweck wurde der Leitfaden in sechs Teilbereiche gegliedert. In der ersten Phase, dem Check-in, wurde der Experte auf das Ziel der Befragung, die Dauer, die Anonymität und weitere formale Punkte aufmerksam gemacht. Beim darauffolgenden Warm-up ging es darum, beim Experten durch Fragen zu Investitionen, Kryptowährungen und seinen bisherigen Erfahrungen Erinnerungen zu wecken und den Fokus auf Kryptowährungen zu lenken. Das Investieren in Kryptowährung wurde danach im Bereich "Investition in Kryptowährungen" allgemein abgefragt. Im Bereich "ICO – Investor" (für Experten mit Investitionen in ICOs) bzw. "ICO – Non Investor" (für Experten ohne ICO Erfahrung) ging detailliert um die Erfahrungen rund um ICOs. Beim abschliessenden Check-out wurde nachgefragt, ob der Experte noch etwas zum Thema ICO Bewertung ergänzen möchte und anschliessend das Gespräch mit einer Danksagung beendet.

Die Gespräche wurden aufgezeichnet. Zum Zweck der Anonymisierung und um dennoch die Nachvollziehbarkeit zu gewährleisten wurde im Nachgang an das Interview ein Protokoll des Gesprächsverlaufs erstellt (siehe Anhang A). Auf Basis der Audioaufnahmen und des Gesprächsprotokolls wurden die erwähnten Kriterien erfasst und harmonisiert. Die Ergebnisse sind im folgenden Kapitel dokumentiert.

Die Dokumentation der Kriterien erfolgte in der gleichen Art und Weise wie die Dokumentation der ICO Bewertungskriterien (vgl. Kapitel 3.4.6, S. 32). In der folgenden Tabelle ist das Ergebnis der Harmonisierung (Anhang D) dargestellt. Insgesamt wurden 46 Kriterien auf Basis der Experteninterviews erhoben.

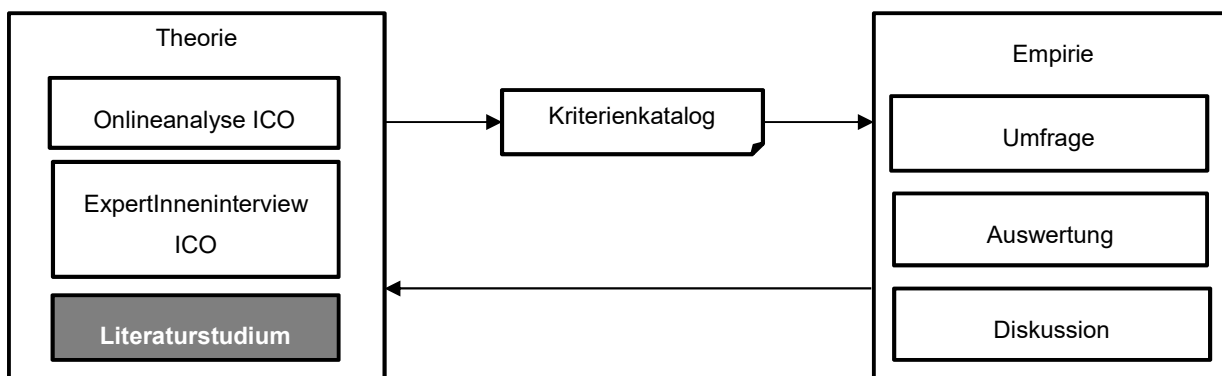
Tabelle 7: Kriterien Experteninterview

Kriterium	Experte 1	Experte 2	Experte 3
CV der Teammitglieder		x	x
Es existiert eine Roadmap		x	x
Prototyp vorhanden	x	x	x
Wert, der mit dem Token verknüpft ist		x	x
Advisors vorhanden		x	x

USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee		x	
Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem			x
Whitepaper ist vorhanden		x	x
Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn	x	x	x
Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent			x
Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn		x	x
Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen		x	
Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen			x
Verteilung der herausgegebenen Tokens			x
Voraussichtliche Rendite des Tokens		x	x
Produkt wird von der Community empfohlen		x	x
Es existiert ein Hard-Cap		x	
Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden	x		
Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept		x	
CV der Advisors			x
Qualität des Whitepapers			x
Persönliche Überzeugung vom Produkt	x	x	x
Aktive Community vorhanden	x		x
Anzahl Follower in den sozialen Medien		x	
Pre-Sale war erfolgreich		x	
Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen			x
Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO	x		
Das Gesamtpaket wirkt professionell		x	x
Produkt hat einen dezentralen Charakter		x	
Das Projekt ist auf GitHub		x	
Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten	x	x	
Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen	x	x	
Website des Unternehmens wirkt professionell		x	x
Es existiert ein Soft-Cap		x	
Das Produkt erreicht in spätestens 12 Monaten die Marktreife		x	x

Aktivität auf GitHub		x	
Escrow Service (Treuhand)			x
Hype			x
Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert			x
Keine Red Flags	x	x	
Unternehmen ist offiziell registriert			x
Empfehlung von privaten Investorengruppen oder Bekannten		x	
Vesting			x
Das Unternehmen hat eine Adresse			x
Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt			x
Produkt ist verständlich dargestellt		x	

### 3.6 Erhebung von Bewertungskriterien für junge Unternehmen



#### 3.6.1 Auswahl der Literatur

In Kapitel 3.3, S. 26 wurde besprochen, dass eine Kapitalbeschaffung mittels ICO mit der Kapitalbeschaffung durch Crowdfunding vergleichbar ist. Aufgrund dieser Erkenntnis konzentriert sich die Literaturrecherche auf die Bewertung von Crowdfunding Projekten und Start-up Unternehmen. Die folgenden Ausführungen geben einen Überblick über die vorhandene Literatur und die Relevanz für die Ableitung von Bewertungskriterien für ICOs. Am Ende des Kapitels wird in einer Übersichtstabelle dargestellt, welche Literatur in Kapitel 3.6.3, S. 50 für die detaillierte Recherche verwendet wurde.

Sterblich et al (2015) beschreiben in ihrem Crowdfunding-Handbuch praxisorientierte Anleitungen, wie ein Crowdfunding von der Idee bis zum finanzierten Produkt durchgeführt werden kann. Das Hauptaugenmerk legen sie dabei auf Fallbeispiele. Das Buch dient als Arbeitsanleitung, wie eine Kampagne gestaltet werden kann. Gewisse Punkte wie beispielsweise die Kommunikation mit der Crowd, das Pitch-Video oder Motive der

Unterstützer geben Hinweise auf mögliche Kriterien. Für die Ableitung von Bewertungskriterien ist das Buch irrelevant, da der Fokus auf Handlungsanleitungen für das Unternehmen liegt und die Investorensicht nur am Rande beleuchtet wird.

Böttcher et al (2009, S. 5) stellen die folgende Forschungsfrage ins Zentrum: "Inwieweit und durch welche Motivation findet eine Beachtung nachhaltiger Anlagekriterien in der Anlageentscheidung institutioneller Investoren in Deutschland, Österreich und der Schweiz bereits statt?". Im Detail werden die Kriterien für ein Nachhaltigkeitsrating gem. den CERES-Prinzipien aufgelistet (Böttcher et al, 2009, S. 193). Das gesamte Werk handelt von ökologischen Anlagekriterien und beschränkt sich auf institutionelle Anleger. Die Relevanz für die Ableitung von Kriterien ist teilweise gegeben, da es bei Infrastruktur-Projekten auf Basis der Blockchain durchaus zu ökologischen Überlegungen der die Investierenden kommen kann. Es stellt sich die Frage, ob die ökologische Nachhaltigkeit eines Projekts bei einem ICO Investment eine Rolle spielt.

Cohan (2012) beschreibt in seinem Buch wie Personen mit einer Idee ein erfolgreiches Start-up aufbauen können. Cohan (2012) konzentriert sich dabei auf sechs wichtige Start-Up Entscheidungen - Ziele setzen, Märkte auswählen, Kapital beschaffen, Teams aufbauen, Marktanteile gewinnen und sich an Veränderungen anpassen - und erklärt, wie und warum Start-ups ganz andere Entscheidungen treffen müssen als etablierte Unternehmen. Für jeden Bereich bietet er einen Entscheidungsansatz und Fallstudien darüber, was reale Unternehmer getan haben, um ein Unternehmen von Grund auf zu gestalten (Amazon). In den von Cohen (2012, S. 61-88) beschriebenen Mittel zur Kapitalbeschaffung ist Crowdfunding nicht erwähnt. Bezüglich Bewertungskriterien wird kurz beschrieben, auf was Kapitalgeber besonders achten. Allerdings handelt es sich dabei um eher allgemeine Kriterien und bei den Kapitalgebern weniger um die Crowd als vielmehr um darauf spezialisierte Unternehmen (Cohan, 2012. S. 157 – 159). Aus diesen Gründen ist dieses Buch nicht relevant für die Ausarbeitung von Kriterien.

Fronz (2015, S. 5) beschreibt das Ziel seiner Doktorarbeit wie folgt: "Auf Grundlage der erörterten Problemstellung ist das globale Ziel dieser Arbeit, einen ersten und grundlegenden Beitrag zur Bestimmung und Bewertung der kritischen Einflussfaktoren auf die Finanzierungsstruktur von Gründungen in den CI [Creative Industries] zu leisten. Die Arbeit soll daher auf dem Forschungsfeld der Gründungsfinanzierung und im Speziellen der Finanzierungsstruktur basieren und aufbauen, das durch die besonderen Charakteristika und Merkmale der CI erweitert und adaptiert wird.". Fronz (2015, S. 95-98) untersuchte für die Creative Industries, welche Faktoren die vier Finanzierungsformen eigene Finanzierung, informelle Finanzierung, formelle Finanzierung und diversifizierte Finanzierung beeinflussen. Crowdfunding ist dabei der diversifizierten Finanzierung zugeordnet (Fronz, 2015, S. 169).

Für die Ableitung von Bewertungskriterien von Crowdfunding ist die Arbeit aufgrund ihres Untersuchungsbereichs nicht geeignet.

Die Untersuchung von Crowdfinancing als alternative Finanzierungsform für junge Unternehmen ist das Ziel der Arbeit von Forster (2013, S. 13). Die Arbeit untersucht dabei die Definition von Crowdfinancing und versucht diese bei den existierenden Finanzierungsmodellen einzuordnen (Forster, 2013, S. 13). Kriterien zur Bewertung werden nur vereinzelt erwähnt. Beispielsweise wird der Austausch mit der Crowd und aktuelle Informationen zum Projekt als Merkmal und Schlüssel eines erfolgreichen Crowdfinancing beschreiben (Forster, 2013, S. 25). Die Arbeit ist aufgrund ihres Fokus auf die Einordnung des Begriffs für die Ableitung von Bewertungskriterien im Rahmen dieser Arbeit grundsätzlich nicht relevant. Allerdings kann die erklärte Wichtigkeit der Kommunikation mit der Crowd auch als relevantes Kriterium für die Bewertung eines ICOs aufgenommen werden.

Rieg's (2004) Arbeit zur Bewertung von jungen innovativen Unternehmen hat das Ziel "eine Antwort auf die Frage zu finden, wie junge innovative Unternehmen im Zeitablauf ihrer wirtschaftlichen Existenz bewertet werden sollen. Hierzu werden zum einen gängige Bewertungsverfahren untersucht, zum anderen soll auch ein neues Verfahren entwickelt werden." (Rieg, 2004, S. 1). Zu diesem Zweck werden die Erfolgsfaktoren von jungen Unternehmen untersucht. Weiter untersuchte Rieg (2004) die Eignung von etablierten Bewertungsverfahren für junge Unternehmen in Abhängigkeit ihrer Phasen und gestaltete ein eigenes Bewertungsverfahren anhand der zuvor untersuchten Erfolgsfaktoren (S.254 & 272). Die von Rieg 2004 ausgearbeiteten Erfolgsfaktoren eignen sich in hohem Masse als Bewertungskriterien für ICOs, da es sich bei den Unternehmen auch zumeist um junge und innovative handelt.

Bereits in den 80er Jahren erarbeitete Baaken (1989) in seiner Doktorarbeit zur Bewertung von technologieorientierten Unternehmensgründungen theoretische Bewertungskriterien, welchen er anschliessend basierend auf empirischen Studienergebnissen eine strategische Bedeutung zuordnete. Die Bewertungskriterien ordnete Baaken (1989) einer der drei Dimensionen Gründerperson, Markt oder Technologie zu. Zudem wurde mit den Bewertungskriterien ein Modell erarbeitet, welches es erlaubt "innovative technologieorientierte Gründungsunternehmen im Hinblick auf ihre Erfolgswahrscheinlichkeit zu untersuchen" (Baaken, 1989, S. 288). Die Definition von technologieorientierten Unternehmensgründungen umfasst alle neu gegründeten und rechtlich selbständigen Produktions- oder Dienstleistungsunternehmen, die in den Bereichen Elektronik-, Mess-, Computer-, Automatisierungs-, Laser- und Robotertechnik tätig sind und eine systematische Anwendung von neuen technisch-wissenschaftlichen Know-hows erfordern (Baaken, 1989, S.

29 & 32). Da es sich bei ICOs vor allem um Unternehmen im digitalen Bereich handelt und technisch-wissenschaftliches Know-how gefordert ist, können die von Baaken hergeleiteten Bewertungskriterien zur Bewertung von ICOs dienen.

Hemer et al (2011, S. 8) adressieren in ihrer Forschung zur Projekt- und Innovationsfinanzierung das folgende Problem: "Zu den notorischen, noch ungelösten Problemen gehört die Finanzierungslücke bei Start-ups in der ganz frühen Phase, d. h. vor oder kurz nach der formellen Unternehmensgründung, Frühphasenlücke oder auch 'Early-Stage-Gap' genannt.". Hemer et. al (2011) Befassen sich unter anderem mit der Motivation der Geldgeber und identifizieren dabei Motive und Entscheidungsprozesse ebendieser (S. 41-49). Dabei werden Kriterien aufgedeckt, welche die Geldgeber davon überzeugen, in ein Crowdfunding Projekt zu investieren (S. 44-46). Diese Kriterien können sich auch Investoren in ICOs zu Nutze machen.

Harms (2007) untersuchte in seiner Masterarbeit, welche Einflussgrößen auf die Motivation einer finanziellen Beteiligung an einem Crowdfunding Projekt einwirken. Zu diesem Zweck erarbeitete er mögliche Einflussfaktoren und prüfte diese empirisch anhand eines beispielhaften Crowdfunding Projekts in einer Umfrage. Seine Resultate weisen auf eine hohe Signifikanz des wirtschaftlichen Wertes und des persönlichen Nutzens hin (S. 41). Die von Harms (2007) identifizierten Bestimmungsgrößen für die Unterstützungsbereitschaft der Crowdfunder fließen auch in die Beurteilung der Motivation der Geldgeber von Hemer et al (2011, S. 46-47) mit ein. Die Erkenntnisse von Harms können aufgrund der Vergleichbarkeit von Crowdfunding und ICOs auch zur Bewertung von ICOs beigezogen werden.

In ihrer Einführung zu Crowdinvesting beschreiben Pöltner & Horak (2016) Crowdinvesting als "eine Möglichkeit, das Thema 'Investieren' neu zu denken und ein Werkzeug zu erhalten, um direkt in Unternehmen investieren zu können. Bei keinem anderen Finanzprodukt haben so viele Menschen die Möglichkeit, sich so intensiv mit dem Thema Investieren beschäftigen zu können, wie bei Crowdinvesting." (S. 53). Zur Auswahl eines geeigneten Crowdinvesting-Projekts für die Investition beschreiben Pöltner & Horak (2016) detaillierte Beurteilungskriterien (S. 86 – 94). Im Hinblick auf die Einordnung von Crowdinvesting als Finanzierung für tendenziell kleinere und jüngere Unternehmen (Pöltner & Horak, 2016, S. 53) eignen sich die ausgearbeiteten Bewertungskriterien augenscheinlich auch für die Bewertung eines ICOs.

Kramer (2008) untersuchte in ihrer Doktorarbeit, ob und wie sich eine Business Plan Due Diligence auf die Finanzmittelaquisition von jungen wachstumsstarken Unternehmen anwenden lässt (S. 3). Kramer (2008) grenzt für die Arbeit die potenziellen Kapitalgeber junger wachstumsstarker Unternehmen auf Beteiligungsgesellschaften und Kreditinstitute ein



(S. 15). Es werden keine Untersuchungen hinsichtlich Crowdfunding gemacht, weswegen die Arbeit für die Ableitung von Bewertungskriterien für ICOs nicht geeignet ist.

Die folgende Tabelle gewährt einen Überblick über die untersuchte Literatur sowie ihrer Relevanz für die Ableitung von Bewertungskriterien für ICOs.

Tabelle 8: Überblick der untersuchten Literatur

Autorenschaft	Titel	Art der Arbeit	Relevanz für die Ableitung von ICO Bewertungskriterien
Sterblich, U., Kressner T., Theil A., Bartelt D. (2015)	Das Crowdfunding-Handbuch – Ideen gemeinsam finanzieren	Buch	Keine
Böttcher, J. H., Klasen C., Röder S. (2009)	Die nachhaltige Investmentrevolution - Neue Entwicklungen, Motive und Trends aus Sicht institutioneller Investoren	Forschungsarbeit	Tief
Cohan, P. S. (2012)	Hungry Start-up Strategy	Buch	Keine
Fronz, C. (2015)	Finanzierung in den Creative Industries - Bestimmung und Bewertung der kritischen Einflussfaktoren auf die Finanzierungsstruktur von Gründungen	Doktorarbeit	Keine
Forster, M. (2013)	Crowdfinancing - (k)eine Finanzierungsalternative für Start-ups und Jungunternehmen?	Doktorarbeit	Tief
Rieg, U. B. (2004)	Analyse der Bewertung junger innovativer Unternehmen	Doktorarbeit	Hoch
Baaken, T. (1989)	Bewertung technologieorientierter Unternehmensgründungen	Doktorarbeit	Mittel
Hemer, J., Schneider, U., Dornbusch, F., Frey S. (2011)	Crowdfunding und andere Formen informeller Mikrofinanzierung in der Projekt - und	Forschungsbericht	Hoch

Harms, M. (2007)	Innovationsfinanzierung What Drives Motivation to Participate Financially in a Crowdfunding Community?	Masterarbeit	Mittel
Pöltner, P., Horak, D. (2016).	Crowdfunding und Crowdinvesting. Neue Wege der Unternehmensfinanzierung für Startups und KMU plus Fallbeispiele	Wissenschaftliche Literatur	Hoch
Kramer, S. (2008)	Business Plan Due Diligence – Ein Instrument zur Finanzmittelakquise junger Unternehmen	Doktorarbeit	Keine

### 3.6.2 Vorgehen bei der Analyse

Für die Ableitung der Bewertungskriterien wurde die Literatur ohne Relevanz aussortiert. Arbeiten mit hoher oder mittlerer Relevanz wurden im Detail hinsichtlich möglicher Bewertungskriterien untersucht. Bei Arbeiten mit tiefer Relevanz wurde keine vertiefte Analyse durchgeführt. Die essenziellen Aspekte daraus sollen aber kurz beleuchtet werden. Die Ergebnisse der untersuchten Literatur sind im folgenden Kapitel beschrieben. Die Dokumentation der Kriterien erfolgte in der gleichen Art und Weise wie Dokumentation der ICO Bewertungskriterien (vgl. Kapitel 3.4.6, S. 32).

### 3.6.3 Ergebnisse der Literaturanalyse

Die von Baaken (1989, S. 243-245) entwickelten Kriterien behandeln die Gründerperson, die Technologie und den Markt des Unternehmens. Jedes der drei Kriterien wird in spezifische Eigenschaften mit detaillierten Merkmalen aufgesplittet.

Harms (2007) leitete aus der Theorie zehn Kriterien ab, welche die Intention in Crowdfunding Projekte zu investieren, beeinflussen. (S. 18-27). Gemäss statistischer Auswertung seiner Umfrage haben die folgenden Kriterien einen signifikanten Einfluss auf die Absicht zu investieren (S. 40).

- Ökonomischer Wert
- Persönlicher Nutzen
- Sicherheit
- Selbstdarstellung
- Freude an der Unterstützung eines Projekts

Hemer et al (2011) untersuchten die Motivation der Geldgeber von Crowdfunding-Projekten durch die Analyse von Literatur und Blogs sowie einer Interviewstudie (S. 41-46).

Pöltner & Horak (2016) gehen detailliert auf die Beurteilungskriterien für Crowdfunding-Projekte ein. Für die Kriterien referenzieren sie als Quelle auf die Webseite Conda (a), wobei Pöltner & Horak als Gründer und Geschäftsführer von Conda aufgeführt sind (Conda, b). Die Kriterien für die Erhebung sind aus Pöltner & Horak (2016) entnommen

Rieg (2004) postuliert, dass sich besonders erfolgskriterienbasierte Bewertungen für die Bewertung von Unternehmen in der Seed-Phase eignen (S. 257). Zu diesem Zweck erarbeitete Rieg (2004, S. 264-266) ein Schema für eine ebensolche Bewertung basierend auf den Faktoren Gründerperson/Gründerteam, Strategie, Markt/Branche, Kundenorientierung und Organisation/Kosten.

Inspiziert durch die Arbeit von Böttcher et al (2009) wurde überprüft, ob die ökologische Nachhaltigkeit und die soziale Verträglichkeit eines Projekts, nach der Auswertung aller Quellen, bereits in den Kriterienkatalog eingeflossen sind. Pöltner & Horak (2016) haben diese Aspekte bereits adressiert. Gleiches gilt für die von Forster (2013, S. 25) postulierte, enorme Wichtigkeit der Kommunikation. Die Präsenz des Unternehmens in den sozialen Medien wie auch die Bewirtschaftung der Kommunikationskanäle wurde bereits von einigen anderen Quellen als Kriterien genannt.

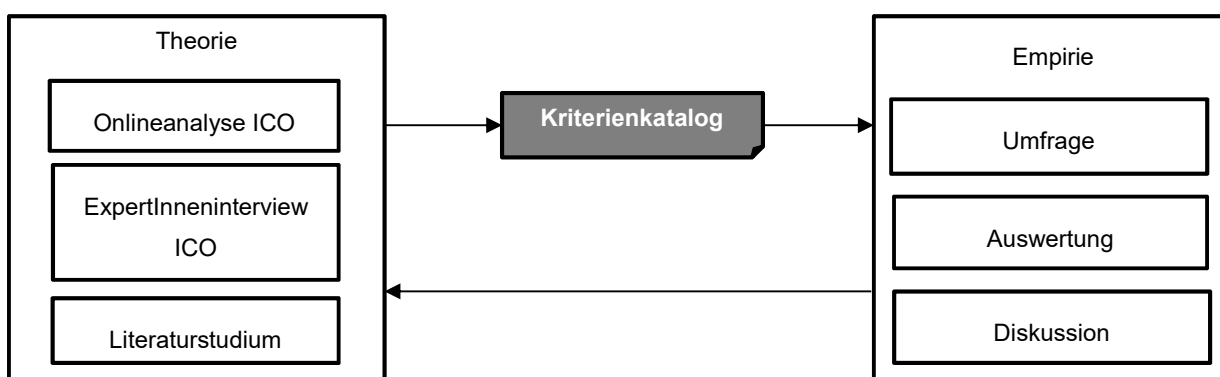
Das Ergebnis der Literaturanalyse ist in der folgenden Tabelle dokumentiert. Details zu der Harmonisierung können aus Anhang D entnommen werden.

Tabelle 9: Kriterien Literatur

Kriterium	Baaken (1989)	Harms (2007)	Hemer et al (2011)	Rieg (2004)	PöltnerHorak (2016)
CV der Teammitglieder	x		x	x	x
Es existiert eine Roadmap	x			x	x
Prototyp vorhanden	x				
Wert, der mit dem Token verknüpft ist		x	x		x

USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee	x			x	x
Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem					x
Es existieren konkurrierende Projekte	x				x
Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn	x			x	x
Besteht ein Markt für das Produkt?	x				x
Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen					x
Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient				x	
Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen				x	
Medienpräsenz					x
Verteilung der herausgegebenen Tokens			x		
Voraussichtliche Rendite des Tokens		x	x		
Persönlichkeit des CEO	x			x	x
Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene			x		x
Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden					x
Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept				x	x
Diversität des Teams	x			x	x
Persönliche Überzeugung vom Produkt			x		
Aktive Community vorhanden			x		
Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv			x		x
Das Gesamtpaket wirkt professionell		x	x		
Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan				x	x
Vision des Unternehmens					x
Empfehlungen von Experten oder Exponenten der Kryptoszene			x		
Das Problem zu lösen ist wichtig					x
Länder, in denen das Produkt verfügbar ist				x	
Coolness des Projekts		x	x		
Zielgruppe für das Produkt ist klar					x
ökologische Implikation des Produkts					x
Soziale Implikation des Produkts					x

### 3.7 Ergebnis der Kriterien-Erhebung



Für jedes Kriterium wurde festgehalten, in welchen Quellen es Erwähnung fand. Die Summe der Erwähnungen soll einen ersten Hinweis auf die Wichtigkeit und Relevanz eines Kriteriums geben.

In der nachfolgenden Tabelle ist der theoretisch erhobene Kriterienkatalog vollständig aufgelistet. In der letzten Spalte ist die Summe der Erwähnungen in der Quelle ersichtlich. Die Sortierung erfolgt den Anzahl Erwähnungen. Kriterien, welche sich spezifisch auf Altcoin Investitionen beziehen und für ICOs nicht angewendet werden können, befinden sich zuunterst.

Für Umfrage, welche auch die Kriterien von Altcoin InvestorInnen ohne ICO Erfahrung abfragen soll, wurde ein zusätzliches, vom Autor als wichtig erachtetes, Kriterium aufgenommen.

Während einer privaten Recherche ist der Autor zufällig auf sogenannten Ambassadors gestossen. Das Kriterium wurde auch in den Katalog aufgenommen.

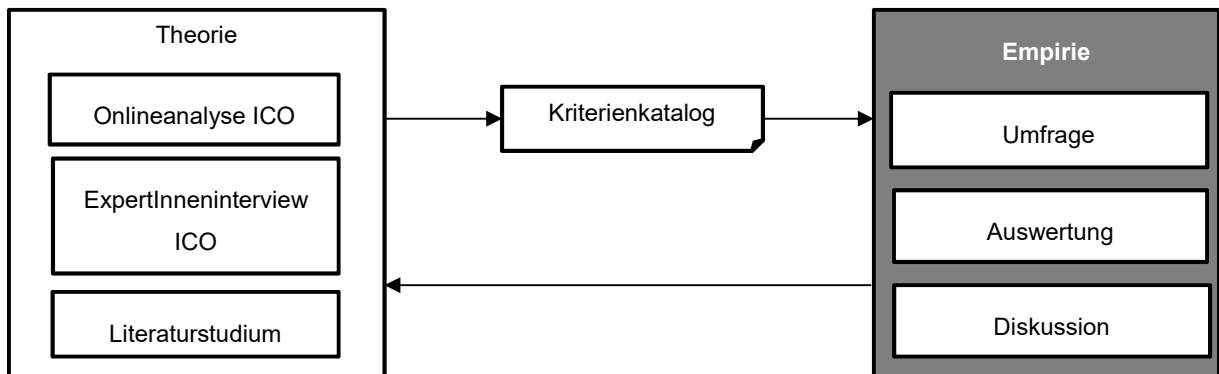
Tabelle 10: Kriterienkatalog

ID	Bewertungskriterien	#
1	CV der Teammitglieder	15
2	Es existiert eine Roadmap	13
3	Prototyp vorhanden	12
4	Wert, der mit dem Token verknüpft ist	11
5	Advisors vorhanden	11
6	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee	11
7	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem	10
8	Whitepaper ist vorhanden	10
9	Es existieren konkurrierende Projekte	9
10	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn	9
11	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent	8
12	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn	8

13	Besteht ein Markt für das Produkt?	8
14	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen	7
15	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient	7
16	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen	7
17	Medienpräsenz	6
18	Verteilung der herausgegebenen Tokens	6
19	Voraussichtliche Rendite des Tokens	6
20	Persönlichkeit des CEO	6
21	Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene	6
22	Produkt wird von der Community empfohlen	5
23	Es existiert ein Hard-Cap	5
24	Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden	5
25	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept	5
26	Diversität des Teams	5
27	CV der Advisors	5
28	Qualität des Whitepapers	5
29	Persönliche Überzeugung vom Produkt	5
30	Aktive Community vorhanden	4
31	Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv	4
32	Anzahl Follower in den sozialen Medien	4
33	Pre-Sale war erfolgreich	4
34	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen	4
35	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO	4
36	Das Gesamtpaket wirkt professionell	4
37	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan	4
38	Herkunftsland des Unternehmens	4
39	Produkt hat einen dezentralen Charakter	4
40	Das Projekt ist auf GitHub	4
41	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten	3
42	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen	3
43	Website des Unternehmens wirkt professionell	3
44	Preis für einen Token	3
45	Es existiert ein Soft-Cap	3
46	Vision des Unternehmens	3
47	Grösse des Teams	3
48	Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden	3
49	Das Produkt erreicht in spätestens 12 Monaten die Marktreife	3
50	Aktivität auf GitHub	2
51	Empfehlungen von Experten oder Exponenten der Kryptoszene	2
52	Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebsite	2
53	Escrow Service (Treuhand)	2
54	Hype	2
55	Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert	2
56	Keine Red Flags	2
57	Dauer des ICO	2

58	Resultate von Suchmaschinen abfragen	2
59	Unternehmen ist offiziell registriert	2
60	Das Problem zu lösen ist wichtig	2
61	Länder, in denen das Produkt verfügbar ist	2
62	Coolness des Projekts	2
63	Das Produkt ist Open Source	2
64	Visualisierungen zum Produkt sind vorhanden	2
65	Empfehlung von privaten Investorengruppen oder Bekannten	1
66	Es existiert ein FAQ	1
67	Börsen, an welchen der Token nach dem ICO gehandelt wird	1
68	Es ist ersichtlich, welche Länder vom ICO ausgenommen sind	1
69	Vesting	1
70	Das Unternehmen hat eine Adresse	1
71	Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt	1
72	Zielgruppe für das Produkt ist klar	1
73	Die Risiken des Projekts	1
74	Produkt ist verständlich dargestellt	1
75	ökologische Implikation des Produkts	1
76	Soziale Implikation des Produkts	1
77	Ambassadoren vorhanden	0
78	ICO war erfolgreich (NUR FUER ALTCOIN INVESTITION)	0

## 4 Methodenteil



### 4.1 Methodenauswahl

Basierend auf dem in Kapitel 3 erhobenen Kriterienkatalog soll empirisch erkundet werden, welche Relevanz die Kriterien bei Personen haben, die in ICOs investieren (vgl. Forschungsfrage 2 in Kapitel 1.3, S. 12).

Bortz & Döring (2015, S. 356) klassifizieren empirische Untersuchungen nach ihrer Zielsetzung in drei Formen. Für die Bildungen von Theorien und Hypothesen dient die explorative Untersuchung, explanative Untersuchungen prüfen Theorien und Hypothesen und deskriptive Untersuchungen beschreiben Populationen. Raab-Steiner & Benesch (2008, S. 37) folgen dieser Einteilung.

Eine explanative Untersuchung setzt voraus, "dass sich operationale und schliesslich auch statistische Hypothesen formulieren lassen, die einer Signifikanzprüfung unterzogen werden könnten" (Bortz & Döring, 2015, S. 356). Diese hypothesenprüfenden Untersuchungen erfordern "Vorkenntnisse, die es ermöglichen, vor Durchführung der Untersuchung präzise Hypothesen zu formulieren und diese gut zu begründen. Die Hypothesen sollten präzise sein, damit nach Abschluss der Untersuchung zweifelsfrei festgestellt werden kann, ob die Untersuchungsergebnisse den Hypothesen widersprechen oder ob sie ganz oder teilweise in Einklang mit den Hypothesen stehen. (Bort & Döring, 2015, S. 490)

Bei der deskriptiven Untersuchung geht es um "die Schätzung von gewissen Merkmalen einer klar definierten Population" (Raab-Steiner & Benesch, 2008, S. 37). Bortz & Döring (2015, S 394) verdeutlichen diese durch Beispiele von Problemen, die sich für deskriptive Untersuchung eignen: "Wie viele Studierende einer Universität essen regelmässig in der Mensa?"; "Wie viele Fremdwörter enthält eine durchschnittliche Nachrichtensendung?".

Endruweit (2015, S. 36) definiert die Explorationsstudie als "eine Untersuchung, mit der in einem bisher nur wenig bekannten Bereich der Wirklichkeit Ansatzpunkte für eine Theorie gefunden werden sollen, die dann Gegenstand des eigentlichen Untersuchungsprojekts



wird", um gleich darauf zu postulieren: "Es geht also um eine Voruntersuchung. Sie soll keine Ergebnisse liefern, sondern nur ein Handwerkszeug für die Hauptuntersuchung". Diesen Umstand kritisieren Bortz & Döring (2015) indem sie den daraus resultierenden, fehlenden Diskurs über die Explorationstätigkeit bemängeln und eine Integration der Exploration in den Forschungsprozess als wünschenswert erachten (S. 357-358).

Die vorliegende Arbeit hat im Kern einen explorativen Charakter. Dies liegt insbesondere am noch sehr jungen Forschungsfeld der Kryptowährungen und ICOs (vgl. Kapitel 3.2, S. 24). Auch die Forschungsfrage 2 hinsichtlich der Relevanz der Kriterien ist eher der explorativen Untersuchung als der explanativen zuzuordnen. Auf Basis des Kriterienkatalogs lassen sich nur sehr schwer präzise und zweifelsfrei überprüfbare Hypothesen aufstellen. Um dies gewährleisten zu können, müssten einzelne Kriterien oder Kriteriengruppen spezifisch untersucht werden (vgl. Kapitel 6, S. 84).

Bei der deskriptiven Untersuchung liegt der Fokus auf der zu untersuchenden Population. Bortz & Döring (2018) schreiben in der Einleitung zur den deskriptiven Untersuchungen, dass bei explorativen Untersuchungen die Zusammensetzung der Untersuchungsobjekte nur eine untergeordnete Rolle spielen, was "bei den im Folgenden zu behandelnden Untersuchungen [Populationsbeschreibende Untersuchungen] nicht der Fall [ist]" (S. 394).

Aus den vorangehenden Ausführungen lässt sich ableiten, dass zur Beantwortung der Forschungsfrage 2 vor allem Methoden der explorativen Untersuchung zielführend sind.

Bortz & Döring (2018, S. 358) unterscheiden vier Arten von Explorationsstrategien. Die theoriebasierte, die methodenbasierte, die empirisch quantitative und die empirisch qualitative Exploration.

Die theoriebasierte Exploration kam bereits bei der Analyse der möglichen Bewertungskriterien zum Einsatz (vgl. Kapitel 1.4, S. 12 & 3, S. 24). Gleiches gilt für die empirisch qualitative Methode, welche in Form von Experteninterviews in Kapitel 3.5, S. 40 angewendet werden. Bei der methodenbasierten Exploration sollen unterschiedliche Methoden auf das gleiche Untersuchungsobjekt angewendet, um die Verflechtung von Methode und Erkenntnissen transparent zu machen (Bortz & Döring, 2015, S. 365). Dieses Vorgehen setzt voraus, dass bereits Theorien zum untersuchenden Thema vorhanden sind, welche durch eine Variation oder einem Vergleich der Methoden gegebenenfalls zu neuen Hypothesen führen können (Bortz & Döring, S. 365; 368- 369).

Für die Beantwortung der Forschungsfrage 2 ist es naheliegend, Daten empirisch-quantitativ zu erheben. Der Kriterienkatalog soll einer möglichst hohen Anzahl von Personen, die bereits in ICOs investiert haben zwecks Beurteilung der einzelnen Kriterien hinsichtlich deren Relevanz vorgelegt werden. Um möglichst viele Personen zu erreichen, ist ein Online-

Fragebogen die geeignetste Form. Sie setzt voraus, dass die abgefragten Inhalte strukturiert vorhanden sind, was durch den Kriterienkatalog gegeben ist (Bortz & Dörig, 2018, S. 252).

Aufgrund der angeführten Gründe wurde die empirische Untersuchung des Kriterienkatalogs mithilfe einer Onlineumfrage durchgeführt.

## 4.2 Hypothese

Im vorigen Kapitel wurde erläutert, dass es sich um eine explorative Untersuchung mit hypothesengenerierendem Charakter handelt. Aufgrund der breit abgestützten Quellenwahl lässt der Kriterienkatalog bereits die Vermutung zu, dass die darin aufgelisteten Kriterien auch in einer empirischen Untersuchung als relevant erachtet werden. Jacob, Heinz, Décieux & Eirnbter (2011) ordnen Forschungen, bei welchen bereits Vermutungen angestellt werden, der hypothesentestenden aber noch nicht der kausalanalytischen Forschung, welche sich mit Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge beschäftigt, zu (S. 70).

Die Schwierigkeit liegt in der Gratwanderung zwischen Vermutung und der statistisch formulierten, durch ausgefeilte statistische Methoden überprüfbare Hypothese. Es soll nicht der Eindruck entstehen, dass aus der empirischen Untersuchung statistisch signifikante Ergebnisse resultieren, wenn dies nicht in wissenschaftlich nachvollziehbarer Form gewährleistet werden kann.

Bortz & Döring (2015) unterscheiden die wissenschaftliche Hypothese und die statistische Hypothese. Während wissenschaftliche Hypothesen Annahmen über reale Sachverhalte sind, erfolgte bei der statistischen Hypothese eine Transformation in eine quantitative Form. Im Detail handelt es sich bei wissenschaftlichen Hypothesen um eine aus der Theorie abgeleitete, verbale Behauptung über einen kausalen Zusammenhang zwischen zwei Variablen (Wenn-Dann). Die Hypothese ist allgemeingültig und kann widerlegt werden (Falsifizierbarkeit) (S. 4 - 8).

Als Basis für die Gestaltung der Umfrage (vgl. Kapitel 4.4, S. 59) und als Richtschnur für die Auswertung der Resultate (vgl. Kapitel 5, S. 68) wurde eine nach Bortz & Dörig (2018) *wissenschaftliche* Hypothese formuliert. Sie ist abgeleitet von der Forschungsfrage 2, welche die Frage hinsichtlich der Relevanz der abgeleiteten Bewertungskriterien beantworten möchte. Es sei nochmals ausdrücklich erwähnt, dass es sich hierbei nicht um eine statistische Hypothese handelt, die hinsichtlich Signifikanz getestet werden kann. Die wissenschaftliche Hypothese lautet:

Für jedes Kriterium 'K' aus dem Kriterienkatalog gemäss Kapitel 3.7, S. 53 gilt: Wenn eine Person mit Erfahrung in ICO Investments einen ICO beurteilt, dann verwendet sie dafür Kriterium 'K'.

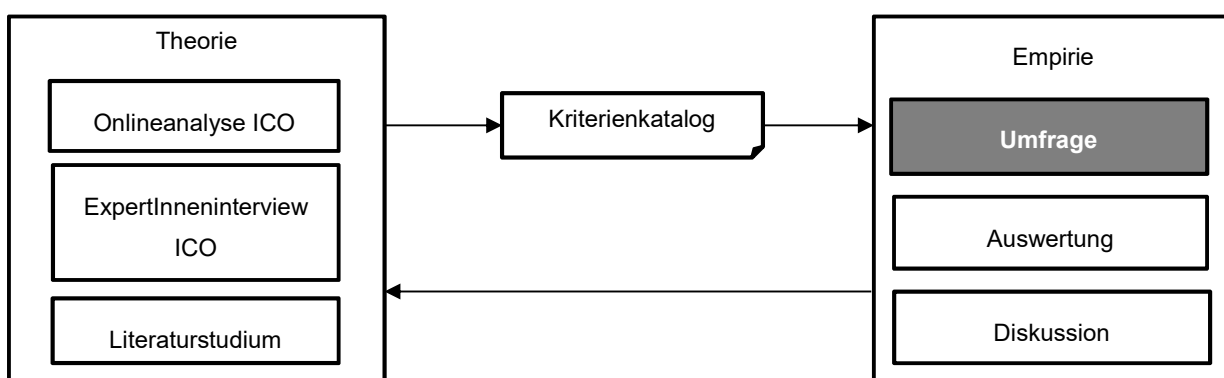
### 4.3 Operationalisierung

Die fehlende Möglichkeit einer statistischen Hypothesenprüfung schränkt die Operationalisierbarkeit der Resultate zu einem gewissen Teil ein. Raab & Bensch (2008, S. 11 – 15) unterscheiden im Wesentlichen zwei Formen für die Analyse von quantitativen Beobachtungen, die Inferenzstatistik und die Deskriptivstatistik. Die Inferenzstatistik wird angewendet, wenn auf Basis erhobener Stichprobendaten auf die Grundgesamtheit (Population) geschlossen werden und die vorgängig formulierte, statistische Hypothese geprüft werden soll (vgl. Raab & Bensch, 2008, S. 15). Die Deskriptivstatistik hat zum Ziel, die erhobenen Stichprobendaten zu beschreiben. Nach Bortz & Döring (2015) handelt es sich bei der deskriptiven Analyse zudem um eine Variante der Analyse, welche explizit auf das Ziel der Hypothesengenerierung abgestimmt ist (S. 371).

Der Fokus der Deskriptivstatistik liegt vor allem auf überschaubaren Darstellung der erhobenen Daten. Dazu können Hilfsmittel wie Diagramme, Mittelwerte, prozentuale Verteilung und viele weitere verwendet werden (vgl. Raab & Bensch, 2008, S. 11; Bortz & Dörig, 2008, S. 371-376)

Damit die Untersuchung der Resultate anhand deskriptiver Methoden möglich ist und auch Rückschlüsse auf den theoretisch erhobenen Kriterienkatalog zulassen, bedarf es einer genauen Abfrage der einzelnen Kriterien (vgl. Kapitel 4.4, S. 59). Die Anzahl Erwähnungen eines Kriteriums in der Theorie kann so mit der Relevanz gemäss Stichprobe verglichen werden. Auch Aussagen über die Verteilung der Resultate von einzelnen Kriterien (Standardabweichung) sind unter dieser Voraussetzung möglich.

### 4.4 Gestaltung der Umfrage



#### 4.4.1 Fragebogen

Die Umfrage konnte mit dem Befragungsserver Qualtrics der Kalaidos Fachhochschule gestaltet und durchgeführt werden (Kalaidos Fachhochschule). Da die Befragung geografisch nicht eingeschränkt war und die Verteilung des Fragebogens hauptsächlich über

Onlinekanäle stattfand, musste der Fragebogen sowohl in deutscher wie auch in englischer Sprache verfügbar sein.

Mit den Fragestellungen sollte die Relevanz der einzelnen Kriterien für eine Investitionsentscheidung der befragten Person erhoben werden. Einige der Kriterien sind eher technischer Natur sind. Aufgrund dessen war es wichtig die einzelnen Kriterien verständlich zu erläutern. Für die Bewertung der Relevanz wurde die Likert Skala verwendet werden. Sie eignet sich zur Untersuchung der Einstellung einer Person zu einer Sache (Bryman und Bell, 2015, S. 165).

Bei einer Likert Skala werden die Fragen als Feststellungen formuliert und die befragten Personen können angeben, inwieweit sie die Aussage annehmen oder ablehnen (Thielsch, Lenzner & Melles, 2012, S. 232).

Bei der Anzahl von fast 80 Kriterien musste zudem ein Augenmerk auf den Spannungsbogen der Umfrage gelegt werden. Im Interesse des Forschers sollte der Fragebogen durch die Befragten auf gleichbleibenden Konzentrationsniveau bis zum Ende ausgefüllt werden. Dem entgegengesetzt steht das Interesse der Teilnehmer, mit der Umfrage so wenig Zeit wie möglich zu verbringen. Um die Kriterien in diesem Spannungsfeld strukturiert abfragen zu können half die zuvor erwähnte Likert Skala, da sie die Beantwortung der Fragen erleichtert und weniger zeitintensiv ist (Thielsch et al, 2012, S. 232). Als weitere Massnahme wurden die Kriterien in die fünf Kategorien Unternehmen, Produkt, Team, Community und Token/ICO aufgeteilt.

Für jede Kategorie wurden zwei bis drei Fragen oder Aussagen formuliert, welche die teilnehmende Person gedanklich auf die abgefragte Kategorie vorbereitete. Damit sollte bei den Personen Erinnerungen an ihren letzten oder einen bevorstehenden ICO geweckt werden. Innerhalb einer Frage wurden zwischen drei und acht Kriterien abgefragt, die auf einer Likert Skala mit sechs Ausprägungen beantwortet werden konnte.

Fünf der Ausprägungen dienten der Beurteilung der Aussage. Es war jedoch nicht klar, ob sämtliche Kriterien für jede befragte Person verständlich sind. Beispielsweise könnte es sein, dass gewisse Investoren noch nie von einem Escrow Service gehört haben. Um diesem Umstand gerecht zu werden, erhielt jede Feststellung die Möglichkeit mit "kann ich nicht sagen" beantwortet zu werden. Dies sollte verhindern, dass bei Unklarheiten die Aussage einfach abgelehnt wird. Ein Problem der ungeraden Zahl an Ausprägungen zur Angabe der Zustimmung bzw. Ablehnung ist die Tendenz zur Mitte. Befragte Personen neigen dazu, die Mittelkategorie auszuwählen. Für die Erhebung der Relevanz ist es aber wichtig, dass investierende Personen ihre Gleichgültigkeit gegenüber einem Kriterium kundtun können (Thielsch et al, 2012, S. 233).

Die Formulierung der Aussage erfolgte möglichst einfach, kurz und klar.

Auf genaue Erläuterungen, wie bei der Bewertung eines Kriteriums vorgegangen werden soll wurde verzichtet. Beispielsweise musste die befragte Person bewerten, inwiefern die folgende Aussage auf sie zutrifft: "Bevor ich investiere mache ich mir ein Bild über die Qualität des Whitepapers". Über die Gütekriterien bezüglich Qualität des Whitepapers wurden keine weiteren Informationen gegeben. Dies war auch nicht möglich, da diese nicht explizit erhoben wurden.

Die Kriterien hinsichtlich Empfehlung von YouTube Kanälen, Webseiten und Bekannten (Kriterien ID 41, 42 und 65) wurden als Multiple-Choice Frage zusammen mit anderen möglichen Quellen von Empfehlungen abgefragt (ICO1). Die befragte Person hatte dabei die Möglichkeit, bis zu zwei Quellen auszuwählen.

Während der Erstellung des Fragebogens erschien es dem Autor interessant, das Kriterium Nr. 61 "Besteht ein Markt für das Produkt?" in zwei Aussagen abzufragen. Einerseits spezifisch bezüglich Marktpotential ausserhalb der Kryptoszene und andererseits über das allgemeine Marktpotenzial.

Nach Fertigstellung der Itemformulierung fand eine zusätzliche Qualitätsprüfung anhand den von Thielsch et al (2012, S. 230-232) vorgeschlagenen Gesichtspunkte statt. Damit konnten einige unklare Aussagen geschärft werden. Als Beispiel sei erwähnt, dass in einer ersten Version das Kriterium der Marktreife wie folgt formuliert wurde: "Erreichen der Marktreife im nächsten Jahr". Die Aussage hätte unterschiedlich aufgefasst werden können. Bedeutet "im nächsten Jahr" innerhalb eines Jahres oder im folgenden Jahr? Das neu formulierte Item war hinsichtlich der Zeitspanne konkreter: "Erreichen der Marktreife in den nächsten 12 Monaten".

Die folgende Tabelle zeigt beispielhaft die Abfrage der Relevanz von vier Kriterien.

Tabelle 11: Beispielfrage

ICO7 Denken Sie an das Produkt, welches durch den ICO finanziert werden soll:  
Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Einzigartigkeit (1)						
Dezentraler Charakter (2)						
Existierender Prototyp oder Proof of Concept (3)						
Es existiert ein professionell produziertes Video zum Produkt (Pitch-Video) (4)						

Für die Befragung wird eine Teilnahme an einem ICO vorausgesetzt. Eine Person, die sich noch nie im Detail mit der Frage einer Investition auseinandergesetzt hat, kann die Aussagen nur im Konjunktiv beantworten, was nicht gewünscht ist. Eine Bemerkung des betreuenden Dozenten, Prof. Dr. Ugo Merkli, im Austausch über die Umfrage hat diesbezüglich einen interessanten Aspekt hervorgebracht. Gewisse Personen könnten den Fragebogen aus reiner Neugierde beantworten. Das war nicht auszuschliessen, da die Umfrage über viele unterschiedliche Kanäle verbreitet wurde (vgl. Kapitel 4.4.4, S. 65). Der Fragebogen benötigte demnach zusätzliche Fragen, die einerseits den Verlauf der Umfrage steuern (vgl. Kapitel 4.4.2, S. 63) und andererseits sicherstellen konnten, dass in der Auswertung die relevanten Datensätze von den irrelevanten getrennt werden. Dies geschah durch die Formulierung zweier Fragen. Die erste fragt die Anlageprodukte ab, in welche die Befragten bereits investiert hatten. Bestandteil der Auswahl sind Bitcoins und Altcoins. Die zweite geht darauf ein, wann die letzte Investition in einen ICO war. Je nach Antwort erhielt die teilnehmende Person im folgenden Verlauf der Befragung andere Fragen vorgelegt.

Weitere interessante Aspekte sind die Einstellung gegenüber Kryptowährungen, die Erfahrung mit Investitionen in Kryptowährungen und der Anlagehorizont darstellen. Entsprechende Fragen wurden zu diesem Zweck konstruiert.

Bezüglich demografischen Daten wurde eine vorsichtige Variante gewählt. Werden zu detaillierte Informationen abgefragt, kann dies bei der befragten Person dazu führen, dass der Fragebogen nicht versendet wird. Zudem war die Verteilung der Erkenntnisse anhand

demografischer Daten nicht die Kernfrage. Daher wurden lediglich das ungefähre Alter, das Geschlecht, die Nationalität und das Domizilland abgefragt.

Die Art der Verteilung der Umfrage (vgl. Kapitel 4.4.4, S. 65) setzte voraus, dass der Fragebogen auch in englischer Sprache verfügbar war. Die Übersetzung wurde durch den Autor selbst vorgenommen und von einer ihm bekannten Personen überprüft.

Die veröffentlichte Umfrage ist in Anhang F zu finden. In der Matrix von Anhang E ist die Zuordnung der Kriterien-ID auf die Fragen-ID des Fragebogens ersichtlich (vgl. Spalte "ID" in Tabelle 10: Kriterienkatalog)

#### **4.4.2 Umfrageverlauf**

Wie im vorhergehenden Kapitel besprochen, musste sichergestellt werden, dass einerseits jede interessierte Person die Umfrage ausfüllen kann, ohne die Ergebnisse zu verfälschen und andererseits die Datensätze für die Auswertung geordnet werden können.

Zu diesem Zweck wurden die folgenden beiden Fragen gestellt:

*A3: In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert?*

Auswahlmöglichkeiten (mehrere möglich): Fonds; Aktien; Obligationen/Anleihen; Crowdfunding; Bitcoins; Altcoins/Tokens; Andere; Keine

*A4: Wann war Ihre letzte Investition in einen ICO?*

Auswahlmöglichkeiten (nur genau eine möglich): Während den letzten 6 Monaten; Vor mehr als 6 Monaten; Noch nie

Die Frage A4 hätte auch als Ja/Nein Frage formuliert werden können. Bei den teilnehmenden Personen hätte so jedoch die Befürchtung entstehen können, ein "Nein" würde die Umfrage beenden. Das Risiko für falsche "Ja" Antworten hätte sich erhöht. Die Frage wurde deshalb weniger streng formuliert.

Die Fragen selbst waren zweigeteilt. Ein Teil fragte die Kriterien für ICOs ab während der andere Teil, eine beinahe exakte Kopie der ICO-Fragen, die Kriterien für Investitionen in Altcoins abfragte. Die Aufteilung wurde durchgeführt, um spezifische Altcoin Formulierungen zu verwenden und die Kriterien, welche nur einen Bezug zu ICOs haben, wegzulassen (vgl. Fragebogen im Anhang F)

Anhand der Frage A4 wurde entschieden, ob die Person die ICO- oder Altcoin-Fragen gestellt bekam. Die Frage A3 war ursprünglich angedacht, um eine Trennung zwischen Altcoin InvestorInnen und Personen, die noch nie oder nur in Bitcoins investiert haben, vorzunehmen. Der Umfrageverlauf wurde entsprechend in Qualtrics programmiert. Es stellte sich zu einem späteren Zeitpunkt heraus, dass für die Trennung keine Notwendigkeit

bestand da in der Auswertung die Datensätze einfach nach einer spezifischen Antwort gefiltert werden können. Die Trennung war aber auch nicht nachteilig, weshalb sie im Laufe der Umfrage nicht abgeändert wurde. Die Frage nach der Erfahrung mit Kryptowährungen (A5) wurde nur dann vorgelegt, wenn in A3 Bitcoin und/oder Altcoin/Token ausgewählt war. Als Alternative hätte in A5 eine Antwortmöglichkeit "Keine Erfahrung" vorgegeben werden können, welche aber auch negativ aufgenommen hätte werden können.

Der programmierte Umfrageverlauf ist in Anhang F ersichtlich.

#### **4.4.3 Test der Umfrage**

Der initial erstellte Fragebogen wurde vor dem Pre-Test dem betreuenden Dozenten, Prof. Dr. Ugo Merkli, und einem wissenschaftlichen Mitarbeiter der Kalaidos Fachhochschule vorgelegt. Nach der Einarbeitung des Feedbacks wurde der Pre-Test lanciert. Ein Test durch die Verbreitung in Foren konnte nicht durchgeführt werden, da die Gefahr bestand, dass sich die Umfrage bereits frühzeitig im Internet verbreitet. Daher wurde der Test an dem Autor bekannte Personen, die bereits in Kryptowährungen investiert haben, vorgelegt. Dabei handelt es sich um die drei Experten (vgl. Kapitel 3.5.1, S. 41), zwei weitere Personen aus dem geschäftlichen Umfeld des Autors und einem Master-Studenten der Universität Würzburg (vgl. Kapitel 3.2, S. 24).

Die Pre-Test Kandidaten wurden gebeten, die Umfrage durchzuführen und anschliessend Rechtschreibfehler, unverständlich formulierte Fragen, unklare oder mehrdeutige Aussagen sowie alle anderen Eindrücke mitzuteilen. Bis auf eine Person kamen alle Tester der Bitte nach (vgl. Anhang G). Anhand der Rückmeldungen wurde der Fragebogen, wo nötig, angepasst.

Neben dem Test des Fragebogens musste vor der tatsächlichen Umfrage auch die Qualität geprüft werden. Um dies zu beurteilen finden sich in der empirischen Sozialforschung drei zentrale Kriterien: Objektivität, Reliabilität und Validität (vgl. Bortz & Döring, 2015, S. 195; Diekmann, 2016, S. 247-261) Rössl, 2005, S. 186).

Bei der Objektivität geht es um die Unabhängigkeit des Tests von der testenden Person. Wenn also zwei Forscher den gleichen Test beim gleichen Probanden durchführen, gilt er dann als maximal objektiv, wenn beide Forscher auf das gleiche Ergebnis kommen (Bortz & Döring, 2015, S. 195). Beim Fragebogen ist die Objektivität in der Durchführung gegeben. Die teilnehmende Person wird vom Forscher nicht beeinflusst, da dieser nicht anwesend ist. Hinsichtlich der Auswertung ist die Objektivität hingegen nicht zwingend gegeben. Würde die Beurteilung der Kriterien mit einem Freitext angegeben, käme es höchstwahrscheinlich zu Differenzen in der Interpretation der Resultate zwischen den Forschern. Durch die



konsequente Vorschrift, wie die Antwort angegeben werden muss (z. B. Likert Skala) wird die Auswertungsobjektivität erhöht (Bortz & Döring, 2015, S.195).

Eine maximale Reliabilität (Verlässlichkeit) eines Tests oder Fragebogen ist dann gegeben, wenn "bei wiederholter Anwendung, auch durch verschiedene Forscher, unter den gleichen Bedingungen auf denselben Gegenstand ein gleiches Ergebnis [erzielt wird]" (Endruweit, 2015, S. 68). Nach obigem Beispiel mit der erneuten Durchführung der Umfrage durch einen anderen Studenten müssten die Ergebnisse dafür exakt die gleichen sein (davon ausgehend, dass sich die befragten Personen in der exakt gleichen Gefühlslage, Umgebung etc. befinden). Nach Endruweit (2015, S. 68) lässt sich kein allgemeines Prüfschema angeben. In der Sozialwissenschaft wird jedoch häufig Cronbachs Alpha zur Schätzung der internen Konsistenz herangezogen. Dieses misst anhand von Datensätzen, ob jedes Item auch tatsächlich das zu prüfende Merkmal misst. Beispielsweise kann mit Hilfe von Cronbachs Alpha abgeschätzt werden, ob tatsächliche jede Frage eines Intelligenztests die Intelligenz misst (Bortz & Döring, 2015, S. 196 – 199). Für den entwickelten Fragenbogen lässt sich Cronbachs Alpha zwar berechnen, hätte aber keine Aussagekraft. Die Umfrage misst nicht nur ein bestimmtes Merkmal (Intelligenz) mit unterschiedlichen Items (Formen ordnen, Reihen ergänzen). Vielmehr wird die Relevanz jedes einzelnen Kriteriums erkundet (vgl. Diskussion in Kapitel 4.2, S. 58 & 4.3, S. 59). Die Verlässlichkeit ergibt sich aus dem Bestreben, die Formulierung der Aussagen so unmissverständlich wie möglich zu gestalten.

Die Validität sagt aus, ob mit dem Test oder dem Fragebogen tatsächlich das gemessen wird, was gemessen werden soll (Bortz & Döring, 2015, S. 200; Endruweit, 2015, S. 66). Ähnlich wie bei der Reliabilität gibt es viele Methoden, mit welchen die Validität quantifiziert werden kann (vgl. Bortz & Döring, 2015, S. 202-212). Aus den gleichen Gründen wie bereits bei der Reliabilität diskutiert, galt es die Validität vor allem qualitativ sicherzustellen. Die Formulierung der Items misst entweder die Wichtigkeit eines Kriteriums oder die Übereinstimmung mit einer Aussage über ein Kriterium. Je höher dabei die Bewertung auf der Likert Skala ausfällt, desto höher kann auf die Relevanz des Kriteriums geschlossen werden.

#### **4.4.4 Stichprobe und Verbreitung der Umfrage**

Bevor mit der Verbreitung des Fragebogens begonnen werden konnte, musste die Population definiert werden. Daraus konnte geschlossen werden, wie die Stichprobe auszusehen hat und wie sie am besten erreicht werden kann.

Die Population liess sich anhand der Hypothese ableiten (vgl. Kapitel 4.2, S. 58). Die Population für die Umfrage zu ICO Bewertungskriterien sind alle Personen, die in der Vergangenheit in ICOs investiert haben.

Auf den ersten Blick schien der Zugang zur Population nicht schwierig zu sein. Bei Kryptowährungen spielt sich alles im Internet ab. Ein Grossteil der Population ist in Foren und Chats anzutreffen. Andererseits erschwerte die schiere Menge an solchen Zugangskanälen (vgl. Kapitel 3.4.3, S. 28) die Auswahl. Es stellte sich die Frage, in welchen Kanälen die Umfrage verteilt werden sollte, um eine möglichst breit abgestützte Zufallsstichprobe über die Population zu erhalten.

Um die Frage beantworten zu können musste zudem definiert werden, wie gross die Stichprobe sein sollte. Bryman & Bell, 2015, S. 198) schreiben dazu, dass nicht der relative Anteil zur Population, sondern die absolute Grösse der Stichprobe relevant ist. Bortz & Döring (2015) postulieren:

Für explorative Studien ist es weitgehend unerheblich, wie die Untersuchungsteilnehmer aus der interessierenden Populatio ausgewählt werden. [...] Für die Grösse von Stichproben, mit denen unspezifische Hypothesen geprüft werden, gibt es keine genauen Richtlinien. [...]. Wir wollen uns hier mit dem Hinweis begnügen, dass die Wahrscheinlichkeit, eine unspezifische Forschungshypothese zu bestätigen, mit zunehmendem Stichprobenumfang wächst. (Bortz & Döring, 2015, S. 71)

Basierend auf den oben beschriebenen Erkenntnissen wurde die Verteilung der Umfrage vorbereitet und durchgeführt. Es galt so viele ICO Investoren wie möglich über so viele Kanäle wie möglich zu erreichen. Die Kanäle konnten grob in drei Kategorien aufgeteilt werden: Soziale Netzwerke, Foren/Blogs und Kommentarspalten von Newsportalen. Für die Dauer der Umfrage waren zwei Monate geplant. Ein Gewinnspiel oder ähnliches, um Personen für die Teilnahme zu motivieren, war nicht vorgesehen.

Für die jeweiligen Kanäle wurden Standarttexte vorbereitet, mit welchen auf die Umfrage aufmerksam gemacht werden sollte. Die Texte waren sowohl in Deutsch und Englisch verfügbar und waren in ihrer Tonalität unterschiedlich. Für die Verbreitung auf den sozialen Medien wurde ein eher professioneller, bei Blogs und Foren ein eher freundschaftlicher Schreibstil verwendet. Bei den Newsportalen wurde Bezug auf den Artikel genommen, welcher kommentiert wurde. Die verwendeten Texte sind in Anhang H ersichtlich. Bei Bedarf wurden sie situativ angepasst.

In den sozialen Medien trat der Autor mit seinem persönlichen XING, LinkedIn, Facebook und Google+ Profil diversen Diskussionsgruppen bei. Die Diskussionsgruppen wurden über eine Suche auf der jeweiligen Social-Media Plattform nach Stichworten wie "ICO" oder "Initial Coin Offering" gefunden. Die Umfrage wurde daraufhin regelmässig in der Gruppe geteilt.

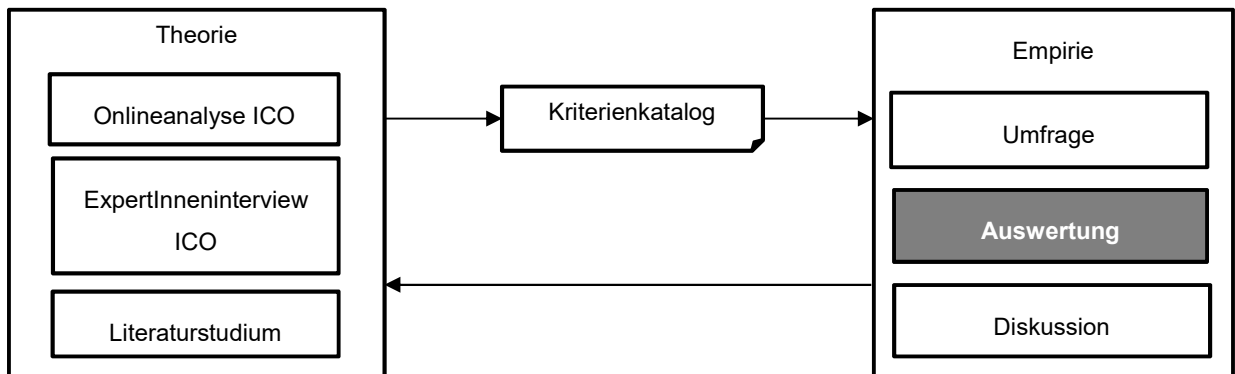
Für die Verbreitung über Kommentarspalten wurden die Newsportale watson.ch, 20min.ch und blick.ch beobachtet. Sobald ein Artikel mit Bezug auf Kryptowährungen veröffentlicht wurde, kommentierte der Autor den publizierten Artikel mit Hinweis auf die Umfrage. Sporadisch wurden auch andere Newsportale frequentiert und kommentiert (z. B. derstandard.at, diepresse.com, cash.ch, spiegel.de, watson.de, fuw.ch). Die Newsportale wurden geografisch auf die Länder Schweiz, Österreich und Deutschland eingeschränkt. Zudem wurden nur deutschsprachige Portale verwendet. Beachtet man die zuvor erwähnte Population handelt es sich dabei um eine sehr selektive Auswahl. Der Aufwand für die Bewirtschaftung von weltweiten Newsportalen stand aber in keinem Verhältnis zum potentiellen Nutzen. Auch hätte es enorme sprachliche Fähigkeiten vorausgesetzt, da auf einem russischen Nachrichtenportal vornehmlich auf Russisch diskutiert wird, dessen der Autor nicht mächtig ist. Die Verbreitung in den sozialen Medien und in Blogs/Foren, welche häufig einen internationalen Charakter geniessen, versprach die Erreichung der gesamten Population. In Kapitel 5.2, S. 81 wird diese Annahme diskutiert.

Die Verbreitung über Blogs und Foren gestaltete sich am schwierigsten. In Gruppen auf dem Messenger Telegram war es oft untersagt, Links zu publizieren. Aus gutem Grund. Viele Betrüger oder Spam-Verteiler haben versucht über diese Gruppen mit oft tausenden MitgliederInnen Opfer zu finden. Aus einer Gruppe wurde der Autor sogar unmittelbar nach dem senden des Links verbannt. Eine grosse Plattform für Foren aller Art ist Reddit.com. In den tausenden von Foren gestaltete sich die Suche nach interessanten und relevanten Foren sehr schwierig. Zudem hat auch Reddit ein Schutzsystem gegen Spam und Betrug implementiert. Mit jeder Teilnahme an einer Diskussion kann eine Person sogenannte Karma-Punkte sammeln, welche sie in der Welt von Reddit vertrauenswürdiger macht. Viele Foren wurden von ihren Administratoren dahingehend eingeschränkt, dass nur Personen ab einem gewissen Punktelevel Links zu externen Webseiten posten dürfen. Der Autor mit null Punkten hatte demnach mit Einschränkungen zu kämpfen. Nach der Veröffentlichung eines Beitrags galt zudem eine Sperrfrist bis der gleiche Beitrag nochmals veröffentlicht werden konnte. Gleiches galt auch für das Forum Bitcointalk.org. Mit wenig Erfahrungspunkten ist es nicht überall erlaubt, Links zu publizieren. Auch der Aufwand für die Suche nach geeigneten Foren war überproportional hoch, da nur alle 90 Sekunden eine Suche durchgeführt werden konnte.

Nichtsdestotrotz konnte mit regelmässigem Nachfassen die Umfrage verteilt werden. Die Resultate werden im folgenden Kapitel beschrieben und diskutiert.

## 5 Auswertungsteil

### 5.1 Datenanalyse und Interpretation



#### 5.1.1 Allgemeine Daten

Der Qualtrics Befragungsserver hat 310 Umfragen aufgezeichnet. Davon waren 137 Fragebogen vollständig ausgefüllt. 57 Umfragen wurden bereits nach der Einleitung und 116 bei durchschnittlich 32% abgebrochen. Die unvollständigen Fragebogen wurden von der weiteren Analyse ausgeschlossen. Die hohe Anzahl an unvollständigen Fragebogen ist Gegenstand der Diskussion in Kapitel 5.2, S. 81. Sämtliche Datengrundlagen für die nachfolgenden Auswertungen sind in Anhang J zu finden.

90 Teilnehmer haben bereits an einem ICO teilgenommen und stehen im Zentrum der Datenanalyse. 31 Personen haben noch nie an einem ICO teilgenommen, waren oder sind aber in Altcoins investiert. 5 Personen haben ausschliesslich Erfahrung mit der Investition in Bitcoins und 11 Personen haben noch nie in Kryptowährungen investiert. Daraus lässt sich schliessen, dass nur Personen mit Erfahrung in Kryptowährungen den Fragebogen vollständig ausgefüllt haben.

74 der teilnehmenden Personen haben als Nationalität Schweiz, 28 Österreich und 20 Deutschland angegeben. Die verbleibenden 15 verteilen sich auf unterschiedliche Nationen wie Schweden, Liechtenstein oder Portugal. Das Domizil der Befragten zeigt ein vergleichbares Bild und weicht nur um fünf Personen ab. Auffällig ist die hohe Anzahl Personen der D-A-CH Region. Dieser Umstand wird in Kapitel 5.2, S. 81 diskutiert.

Die Geschlechterverteilung ist sehr eindeutig: Neun befragte Personen sind weiblich und 128 männlich.

Ungefähr 31% sind 40 Jahre alt oder älter. Die Mehrheit, ca. 63% ist zwischen 20 und 39 Jahre alt. Die übrigen 8% sind jünger als 20 Jahre.

Das Antwortverhalten während der Dauer der Umfrage war stabil. Erkennbar sind Phasen, in welchen die Teilnahmen flacher wurden, um dann wieder einen Sprung zu machen. Das lässt sich auf das regelmässige Nachfassen während der Umfrage zurückführen.

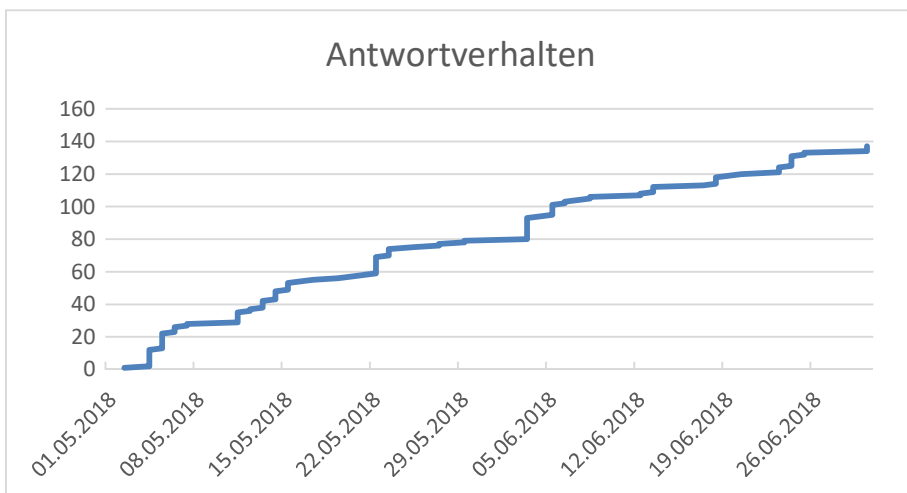


Abbildung 5: Antwortverhalten über die Zeit

Quelle: Eigene Darstellung

Bis auf eine Person, welche eine neutrale Einstellung gegenüber Kryptowährungen hat, interessieren sich alle Befragten dafür. Ungefähr 56% beurteilen ihre Einstellung als sehr interessiert und rund 27% denken sogar, dass Kryptowährungen "das nächste grosse Ding" sind (vgl. Tabelle 12)

Tabelle 12: A1 - Einstellung gegenüber Kryptowährungen

Antwort	%	Zähler
Kryptowährungen sind mir egal	0.00%	0
Neutral	0.73%	1
Ich interessiere mich dafür	15.33%	21
Ich interessiere mich sehr dafür und informiere mich aktiv	56.20%	77
Das ist das nächste grosse Ding!	27.74%	38
Summe	100%	137

Von den 137 Personen haben 122 die Frage A5 zur Einschätzung ihrer Erfahrung mit der Investition in Kryptowährungen vorgelegt bekommen. Die Frage A5 wurde nur den Teilnehmende vorgelegt, die bei der Frage A3, welche die Anlageprodukte abfragte, Bitcoin oder Altcoin/Token ausgewählt haben. Gemäss vorhergehenden Aussagen haben aber nur

11 Personen keine Erfahrungen in der Investition in Kryptowährungen. Es wurde deshalb erwartet, dass 126 Personen die Frage A5 beantworten. Der Grund für die Abweichung liegt bei vier Personen, die angegeben haben, in ICOs zu investieren, bei den Anlageprodukten aber weder Bitcoin noch Altcoins ausgewählt haben. Über die Ursache lässt sich nur spekulieren. Möglicherweise haben die Teilnehmer in einen ICO investiert aber noch nie zuvor Bitcoins oder Altcoins gekauft, was eher unwahrscheinlich ist. Vielmehr könnte es bei den Begrifflichkeiten zu Missverständnissen gekommen sein oder die Personen haben schlicht vergessen, die Anlageprodukte zu selektieren. Weitere Gründe sind denkbar. Nach Sichtung der Datensätze wurde entschieden, diese in der Auswertung weiterhin zu berücksichtigen. Es waren keine offensichtlichen Anomalien erkennbar. Auch wurde der Frage A4 (Wann war ihre letzte Investition in einen ICO) eine höhere Sorgfalt beim Ausfüllen unterstellt, da sie kürzer ist.

Ungefähr 60% der 122 Personen, welche die Frage zu der Erfahrung mit Kryptowährungen beantworten haben, schätzen sich als eher oder sehr erfahren ein.

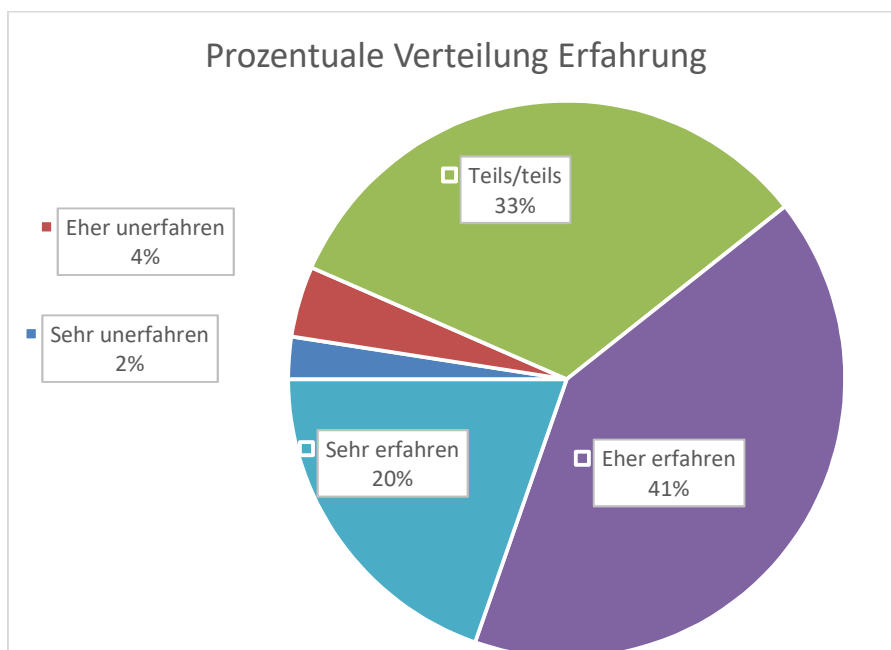


Abbildung 6: A5 - Wie schätzen Sie ihre Erfahrungen mit der Investition in Kryptowährungen ein? Alle abgeschlossenen Fragebogen.

Quelle: Eigene Darstellung aus Qualtrics Befragungsserver

Betrachten wir nur die 90 ICO Investoren, zeigt sich ein sehr ähnliches Bild. Der Anteil der eher und sehr erfahrenen Investierenden liegt nur um 8 Prozentpunkte höher bei 68%.

Von allen abgeschlossenen Umfragen haben 38 Personen ausschliesslich Erfahrung mit der Investition in Bitcoin oder Altcoin/Token. 97 Personen (70%) waren oder sind auch in

herkömmlichen Anlageprodukte investiert. 2 Personen haben keine Anlageprodukte angegeben.

Am Ende der Umfrage hatten die Teilnehmenden die Möglichkeit, ein Feedback oder Bemerkungen zu übermitteln. 25 Personen machten davon Gebrauch. Das Feedback erstreckte sich querbeet vom Umfang des Fragebogens über persönlichen Glückwünschen hin zu konkreten Vorschlägen. Das gesamte Feedback ist in Anhang I zu finden. Einige Aspekte daraus werden auch Gegenstand der Diskussion in Kapitel 5.2, S. 81. sein.

### 5.1.2 Daten von Personen mit Erfahrung in der Investition in ICOs

Die folgenden Berechnungen beruhen ausschliesslich auf den 90 Datensätzen der Personen, die bereits in ICOs investiert haben.

Bei 65 der TeilnehmerInnen (72%) fand die letzte Investition in einen ICO während den vergangenen sechs Monaten statt während es bei 25 Personen (28%) länger als sechs Monate zurückliegt.

Die Befragten wurden gebeten, ihren Anlagehorizont auf einer Skala von 0-10 einzustufen.

0 - kurzfristig: Ich habe einen kurzfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich in gehypte ICOs, um nach dem Börsengang von kurzfristigen Kurssteigerungen zu profitieren.

10 - langfristig: Ich habe einen langfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich in ICOs von Projekten, welche mich persönlich überzeugen.

Der Mittelwert liegt bei 6.8 mit einer Standardabweichung von 2.1. Lediglich 13% haben einen Anlagehorizont von weniger als 5. Die Daten verteilen sich wie folgt über die Skala.

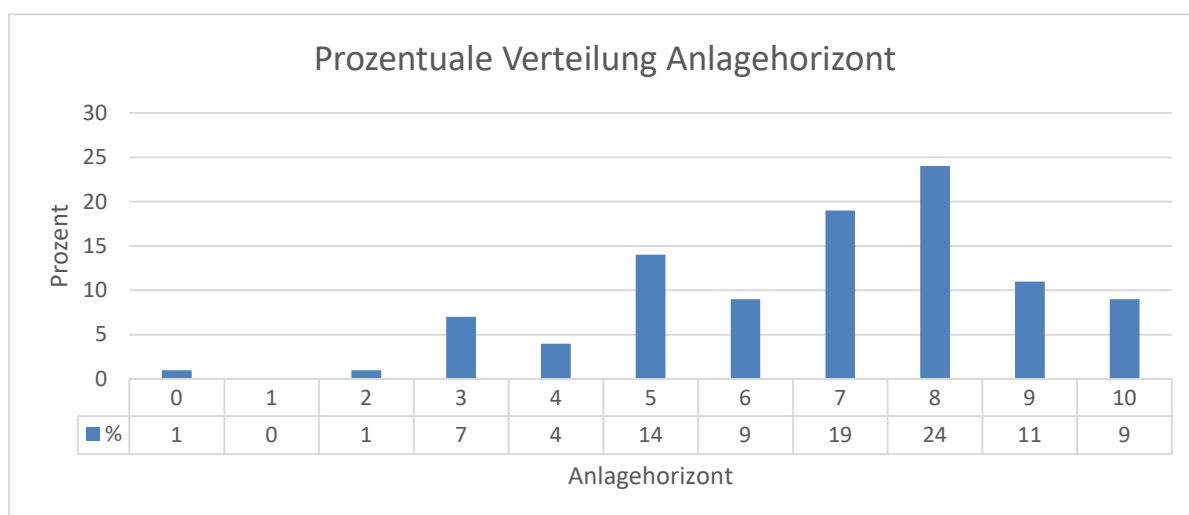


Abbildung 7: ICO15 – Anlagehorizont

Quelle: Eigene Darstellung

Die 77 Kriterien aus dem Kriterienkatalog (Kapitel 3.7, S. 53) wurden mithilfe von 76 Aussagen abgefragt (vgl. Anhang E).

Wie bereits in Kapitel 4.4.1, S. 59 angesprochen, konnten die Bewerber in der Frage ICO1 auswählen, über welche Quellen sie von interessanten ICOs erfahren. Die Fragestellung lautete folgendermassen:

*ICO1 - Wie erfahren Sie üblicherweise von einem für Sie interessanten ICO? Wählen Sie die zwei zutreffendsten Antworten aus.*

Mit der Frage sollten die Kriterien 41, 42 und 65 (Empfehlung von Webseiten; YouTube bzw. Bekannten) getestet werden.

Die TeilnehmerInnen konnten aus einer Liste von sechs Antwortmöglichkeiten bis zu zwei auswählen. Sollte die zutreffendsten Möglichkeiten nicht in der Liste zu finden sein, konnte eine Bemerkung erfasst werden. Alle Personen, die "Andere" ausgewählt haben kamen auch der Bitte nach, dies näher zu erläutern.

Ungefähr 40% erfährt über eigene Recherchen von einem interessanten ICO. Am unteren Ende der Rangliste sind die Bewertungen von YouTube Kanälen. Überraschenderweise erfahren nur 2.5% über diese Quelle von ICOs. Dieser Umstand ist Gegenstand der Diskussion in Kapitel 5.2, S. 81.

Tabelle 13: ICO1 - Quellen für ICOs

Kriterium ID	Antwort	%	Zähler
-	Eigene Recherche	39.02%	64
65	Persönliche Empfehlung eines Bekannten/einer Bekannten	18.90%	31
42	Bewertungen von YouTube Channels	2.44%	4
-	Empfehlungen in den sozialen Medien (Reddit, Twitter, Telegram, ...)	14.02%	23
65	Investorengruppe	12.20%	20
41	Bewertungen von ICO Rating-Webseiten	10.37%	17
-	Andere (bitte erläutern)	3.05%	5
	Summe	100%	164
	Bemerkungen		
	Eigene Recherche		
	Es ist mir egal		
	Berufliche Kontakte		



<https://icocheck.io/>

icocheck.io

Die verbleibenden 74 Kriterien hatten jeweils genau eine korrespondierende Aussage im Fragebogen. Ausnahme bildet das Kriterium 13 (Besteht ein Markt für das Produkt?) welches in zwei Aussagen aufgeteilt wurde (Kapitel 4.4.1, S. 59).

Wie in Kapitel 4.4.1, S. 59 dokumentiert, wurde für die Bewertung der 75 Aussagen ausnahmslos die ein 6-Punkte-Likert-Skala verwendet. Die Werte 1 (keine Zustimmung) bis 5 (vollumfängliche Zustimmung) dienen zur Messung der Relevanz eines Kriteriums bei den teilnehmenden Personen. Mit dem Wert 6 ("Kann ich nicht sagen") hatten die TeilnehmerInnen die Möglichkeit, bei unklaren Kriterien von einer Bewertung abzusehen. Es wurde angenommen, dass dies ungefähr bei 5% der Fall sein und als normal erachtet werden kann. In der folgenden Tabelle sind alle Kriterien ersichtlich, bei dem der Wert über diesen 5% liegt. Die Diskussion über die erhöhten Werte findet in Kapitel 5.2, S. 81 statt.

Tabelle 14: "Kann ich nicht sagen"

ID	Kriterium	"Kann ich nicht sagen"	
		%	Anzahl
56	Keine Red Flags	10.00%	9
53	Escrow Service (Treuhand)	8.89%	8
23	Es existiert ein Hard-Cap	8.89%	8
77	Ambassadoren vorhanden	7.78%	7
45	Es existiert ein Soft-Cap	6.67%	6
55	Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert	5.56%	5
69	Vesting	5.56%	5

Von den folgenden Berechnungen wurden Antworten mit dem Wert 6 ausgeschlossen.

Werden die Mittelwerte genauer betrachtet (vgl. Abbildung 8 und Tabelle 15: Verteilung der Mittelwerte) zeigt sich ein Wert von 3.0 oder höher bei 65 der 75 Aussagen (84 Prozent). Bei einer Skalenmitte von drei Punkten und unter Ausschluss der Standardabweichung darf von einer Relevanz dieser Kriterien ausgegangen werden. Fast ein Drittel der Kriterien hatte gar eine ausserordentlich hohe mittlere Zustimmung von über vier Punkten. Zehn Kriterien (16 Prozent) wurden über die Stichprobe hinweg als eher nicht relevant beurteilt. Der Mittelwert aller Mittelwerte beträgt 3.74 mit einer Standardabweichung von 0.54. Basierend auf den Mittelwerten kann der Kriterienkatalog insgesamt als relevant betrachtet werden.

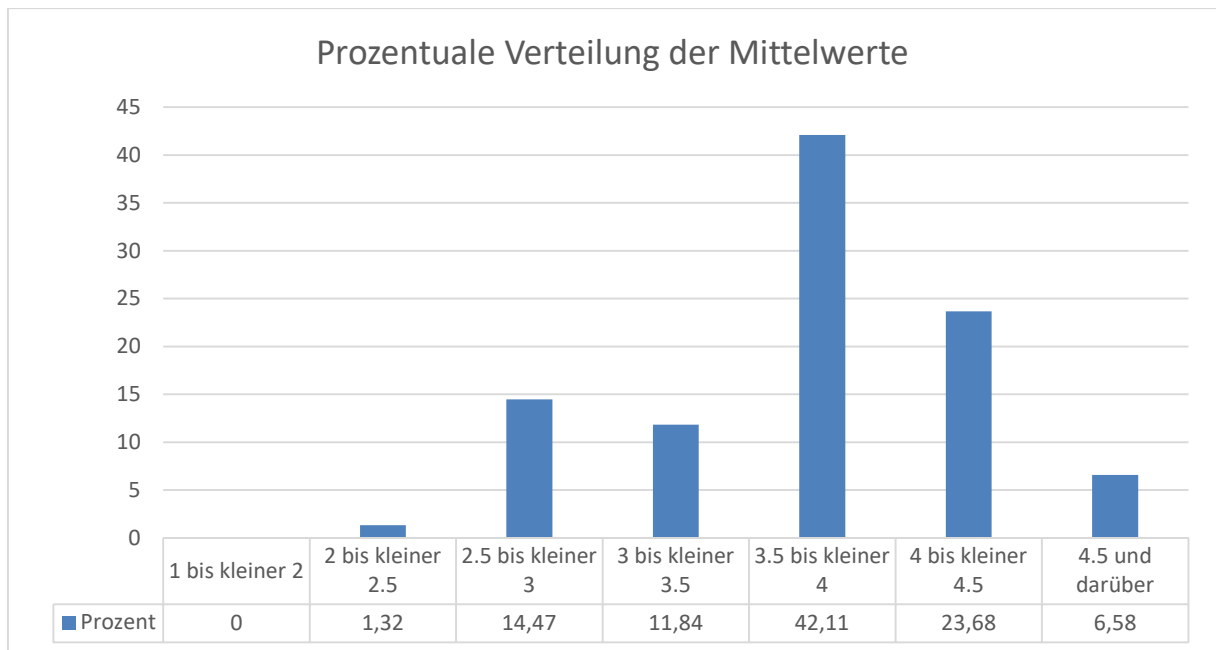


Abbildung 8: Verteilung der Mittelwerte

Quelle: Eigene Darstellung

Tabelle 15: Verteilung der Mittelwerte

Kategorien Mittelwert	Anzahl	Prozent	Prozent kumuliert	Prozent kumuliert invers
1 bis kleiner 2	0	0	0	100
2 bis kleiner 2.5	1	1.5	1.5	100
2.5 bis kleiner 3	9	14.5	16	98.5
3 bis kleiner 3.5	11	12	28	84
3.5 bis kleiner 4	32	42	70	72
4 bis kleiner 4.5	18	23.5	93.5	30
4.5 und darüber	5	6.5	100	6.5
Summe	75	100		

Die durchschnittliche Standardabweichung beträgt 1.09 mit einer Standardabweichung von 0.19. Über 85 Prozent befinden sich im Bereich von 0.8 und 1.2. Ungefähr zwei Drittel aller Abweichung sind über 1. Dies deutet auf eine relativ grosse Streuung der Meinungen über die Relevanz eines Kriteriums hin.

In der folgenden Tabelle ist die Verteilung der Standardabweichung in einem Steam-Leaf-Plot schematisch dargestellt (vgl. Bortz & Döring, 2015, S. 373-3774). Da es sich nicht um eine sehr gebräuchliche dafür umso effektivere Darstellungsform handelt sei sie kurz

erläutert. Die Spalte "Kategorie" stellt den Stamm (Steam) dar. Es handelt sich dabei um die Kategorien der Standardabweichung. Beispielsweise sind in der Kategorie 0.7 alle Standardabweichungen von 0.7 bis kleiner 0.8 enthalten. In der Spalte "Standardabweichung" sind die Blätter (Leaf) ersichtlich. Sie zeigen einerseits die Verteilung der Standardabweichung innerhalb einer Kategorie und andererseits durch die Markierung der Zahlenreihen ein Histogramm, welches die Verteilung grafisch verdeutlicht. Die Zahlenreihe "369" der Kategorie 0.7 bedeutet, dass von allen Standardabweichungen drei in die Kategorie 0.7 sind. Sie haben die Werte 0.73, 0.76 und 0.79.

Tabelle 16: Steam-and-Leaf-Plot Standardabweichung

Kategorie	Standardabweichungen	Anzahl	Prozent	Prozent kumuliert	Prozent kumuliert invers
0.5	9	1	1.33	1.33	100 (gerundet)
0.6	5	1	1.33	2.66	98.66
0.7	369	3	4	6.66	97.33
0.8	0122245588999	13	17.33	24 (gerundet)	93.33
0.9	4469	4	5.33	29.33	76 (gerundet)
1.0	2233336799	10	13.33	42.66	70.66
1.1	222334444556779	15	20	62.66	57.33
1.2	0011223333344556788889	22	29.33	92 (gerundet)	37.33
1.3	034459	6	8	100	8
Summe		75	100		

Wenn die fünf Aussagen mit der höchsten Standardabweichung mit den fünf mittleren und den fünf höchsten grafisch verglichen werden zeigt sich, dass mit zunehmender Abweichung die Verteilung der Meinungen auf die fünf Skalenpunkte homogener wird. Dabei verteilen sich die Resultate in erhöhtem Masse auf die beiden Extremwerte 1 und 5, was die Abweichung stark beeinflusst.

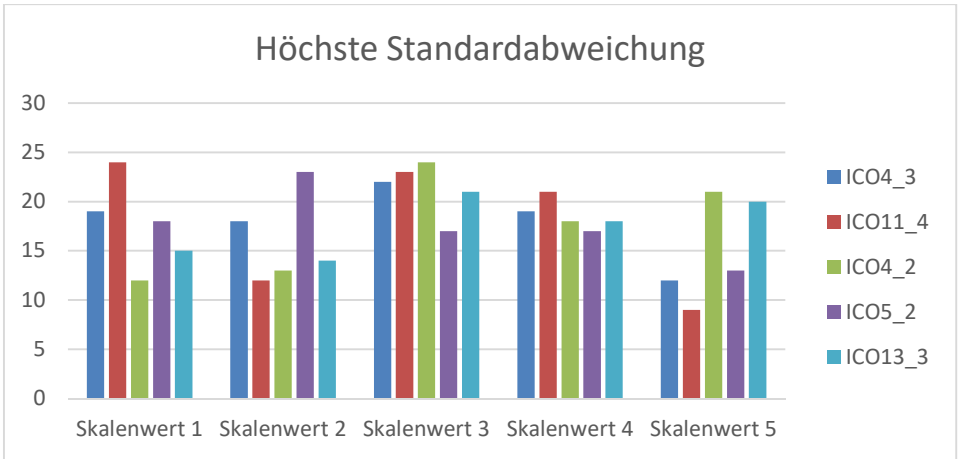


Abbildung 9: Höchste Standardabweichung

Quelle: Eigene Darstellung

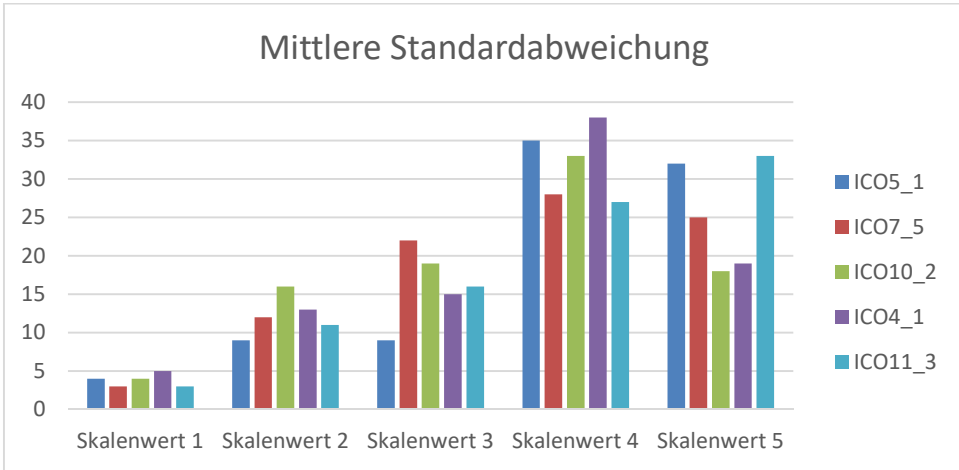


Abbildung 10: Mittlere Standardabweichung

Quelle: Eigene Darstellung

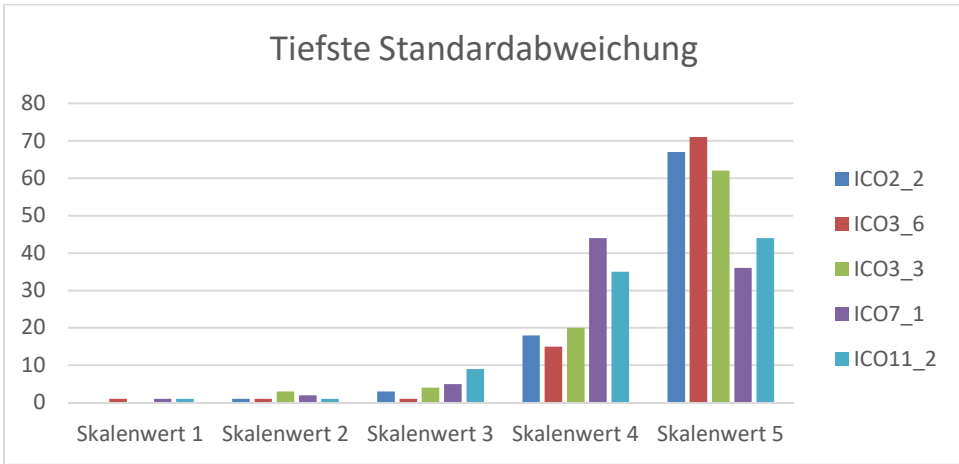


Abbildung 11: Tiefste Standardabweichung

Quelle: Eigene Darstellung

Im Folgenden werden sowohl die Datensätze der ICO- wie auch die der 31 Altcoin-InvestorInnen besprochen.

Tabelle 17: Kriterienkatalog Statistik zeigt die folgenden Informationen:

- Mittelwert und Standardabweichung aller ICO-InvestorInnen (Mittel ICO; STABW ICO).
- Mittelwert und Standardabweichungen aller vollständig ausgefüllten Fragebogen von Altcoin-InvestorInnen, die noch nie in einen ICO investiert haben (Mittel ALT und STABW ALT).
- Die Anzahl Erwähnungen gemäss Kriterienkatalog aus Tabelle 10 (# Erwähnungen).
- Die Tabelle ist absteigend nach "Mittel ICO" sortiert.

Die blau markierten Zeilen zeigen interessante Sachverhalte. Sowohl bei ICO- wie auch bei Altcoin-InvestorInnen ist das relevanteste Kriterium die Glaubwürdigkeit. Von den 31 Altcoin-InvestorInnen haben es ausnahmslos alle mit dem höchsten Skalenwert 5 bewertet. In der theoretischen Erhebung des Kriterienkatalogs fand es jedoch nur einmal Erwähnung. Eine Vermutung ist dahingehend zu äussern, dass sich die Glaubwürdigkeit aus der Erfüllung anderer Kriterien ergibt und eher auf der Metaebene anzusiedeln ist.

Das Kriterium mit einer sehr hohen Anzahl Erwähnungen in der Theorie ist sowohl bei ICO- wie auch bei Altcoin-InvestorInnen im unteren Viertel der Rangliste zu finden (5 – Advisors vorhanden). Ob Advisors vorhanden sind oder nicht scheint eher sekundär zu sein. Die Daten deuten in die Richtung Qualität vor Quantität. Das Kriterium 27 – "CV der Advisors" – wurde um 0.64 Punkte relevanter bewertet. Unterstützt wird diese Vermutung durch die Kriterien 1 und 21, welche die Erfahrung des Teams vor das simple Vorhandensein eines LinkedIn Profils stellen (12).

Überraschend ist die Rangordnung der Erfahrungen der Teammitglieder (Kriterium 1), welche in der Theorie 15 Erwähnungen fand. Der Mittelwert ist mit 3.92 einerseits relativ hoch, allerdings schwanken die Bewertungen (Standardabweichung 1.12) mehr als für das theoretische Top-Kriterium zu erwarten wäre. Eine Erklärung eher spekulativer Natur ist die relative aufwändige Recherchearbeit, die zur nachvollziehbaren Beurteilung nötig wäre.

Während die persönliche Überzeugung vom Produkt (Kriterium 29) knapp einen Podestplatz verpasst hat, scheint die Coolness (Kriterium 62) keine Rolle zu spielen. Die Coolness wurde ausschliesslich in der Literatur zu Crowdfunding erwähnt. Eine Annahme ist, dass bei ICOs der technische Aspekt eines Produkts (Kriterium 10) um ein Vielfaches relevanter ist. Die Annahme wird durch die Resultate unterstützt.

Das vom Autor gesplittete Kriterium 13 - "Besteht ein Markt für das Produkt?" - in eine allgemeine und eine spezifische auf ausserhalb der Kryptowelt bezogene Formulierung zeigte keine bedeutenden Unterschiede.

Tabelle 17: Kriterienkatalog Statistik

ID	Frage	Kriterium	Mittel ICO	STABW ICO	Mittel ALT	STABW ALT	# Erwäh- nungen
71	ICO3_6	Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt	4.73	0.65	5	0	1
36	ICO2_2	Das Gesamtpaket wirkt professionell	4.7	0.59	4.67	0.65	4
46	ICO3_3	Vision des Unternehmens	4.58	0.73	4.39	0.79	3
29	ICO8_3	Persönliche Überzeugung vom Produkt	4.53	0.81	4.41	0.93	5
18	ICO12_3	Verteilung der herausgegebenen Tokens	4.5	0.82			6
10	ICO8_4	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn	4.43	0.88	4.2	0.87	9
28	ICO8_1	Qualität des Whitepapers	4.39	0.82	3.86	0.97	5
58	ICO2_4	Resultate von Suchmaschinen abfragen	4.38	0.85	4.34	1.15	2
60	ICO7_7	Das Problem zu lösen ist wichtig	4.38	0.85	4.37	0.75	2
7	ICO8_7	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem	4.35	0.84	4.21	1.03	10
43	ICO11_2	Website des Unternehmens wirkt professionell	4.33	0.79	4.2	1.05	3
2	ICO3_5	Es existiert eine Roadmap	4.33	0.88	4.06	0.88	13
4	ICO12_1	Wert, der mit dem Token verknüpft ist	4.32	0.89	4.43	0.78	11
8	ICO9_5	Whitepaper ist vorhanden	4.3	0.8	4.07	1	10
31	ICO10_4	Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv	4.28	0.89	4.23	0.96	4
6	ICO7_1	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee	4.27	0.76	4.23	0.67	11
13	ICO8_2	Besteht ein Markt für das Produkt?	4.21	0.82	4.2	0.75	8
3	ICO7_3	Prototyp vorhanden	4.19	0.89	4.23	0.8	12
21	ICO6_2	Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene	4.12	0.99	3.7	1.08	6
57	ICO14_3	Dauer des ICO	4.1	1.03			2

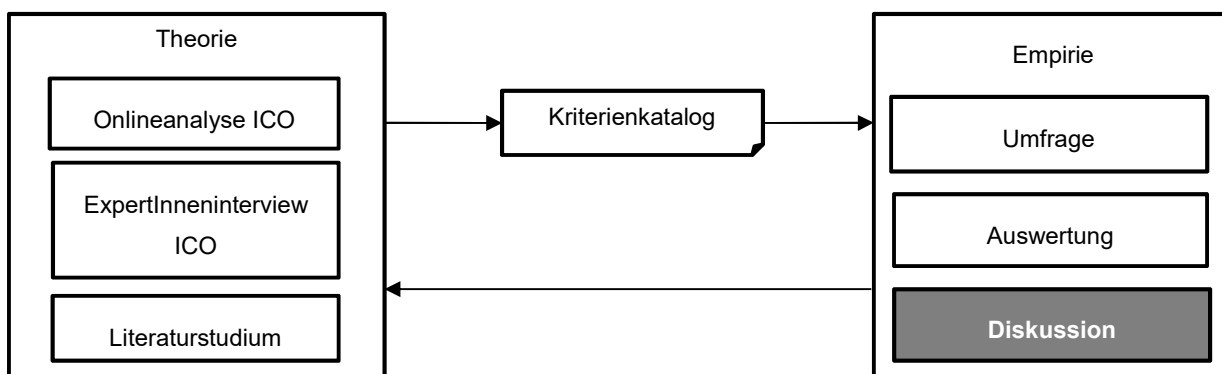
74	ICO9_1	Produkt ist verständlich dargestellt	4.1	1.03	4.2	0.87	1
20	ICO6_1	Persönlichkeit des CEO	4.08	1.06	3.64	1.2	6
37	ICO3_2	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan	4	0.96	3.74	0.88	4
9	ICO2_1	Es existieren konkurrierende Projekte	3.99	1.03	3.57	1.38	9
13	ICO7_6	Besteht ein Markt für das Produkt? (ausserhalb der Kryptoszene)	3.99	1.14	4.27	0.96	8
56	ICO13_5	Keine Red Flags	3.95	1.03	3.96	1.04	2
69	ICO14_5	Vesting	3.95	1.09			1
73	ICO8_6	Die Risiken des Projekts	3.94	1.02	3.8	0.95	1
1	ICO5_1	CV der Teammitglieder	3.92	1.12	3.83	1.1	15
35	ICO14_2	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO	3.91	1.07	4.07	0.96	4
72	ICO8_5	Zielgruppe für das Produkt ist klar	3.9	0.94	3.55	0.93	1
27	ICO5_3	CV der Advisors	3.88	1.15	3.6	1.02	5
67	ICO12_2	Börsen, an welchen der Token nach dem ICO gehandelt wird	3.87	1.21	4.14	0.79	1
45	ICO12_5	Es existiert ein Soft-Cap	3.87	0.94			3
22	ICO11_3	Produkt wird von der Community empfohlen	3.84	1.14	4.03	1.08	5
47	ICO6_3	Grösse des Teams	3.84	1.21	3.89	1.1	3
63	ICO9_6	Das Produkt ist Open Source	3.84	1.14	3.87	0.99	2
50	ICO10_5	Aktivität auf GitHub	3.82	1.16	3.57	1.32	2
34	ICO14_1	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen	3.8	1.3			4
70	ICO2_3	Das Unternehmen hat eine Adresse	3.79	1.23	3.37	1.28	1
39	ICO7_2	Produkt hat einen dezentralen Charakter	3.78	1.28	4.23	0.92	4
44	ICO12_4	Preis für einen Token	3.77	1.28			3
64	ICO9_7	Visualisierungen zum Produkt sind vorhanden	3.69	1.02	3.86	0.86	2
30	ICO10_1	Aktive Community vorhanden	3.68	1.12	4.17	1	4
49	ICO7_5	Das Produkt erreicht in spätestens 12 Monaten die Marktreife	3.67	1.12	3.37	1.28	3
19	ICO14_4	Voraussichtliche Rendite des Tokens	3.66	1.23	3.45	1.19	6
23	ICO13_1	Es existiert ein Hard-Cap	3.6	1.28			5
55	ICO13_4	Der ICO ist mit Smart-Contracts	3.6	1.23			2

		implementiert					
38	ICO4_1	Herkunftsland des Unternehmens	3.59	1.13	3.26	1.11	4
14	ICO2_5	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen	3.58	1.23	3.07	1.03	7
40	ICO9_8	Das Projekt ist auf GitHub	3.57	1.29	3.52	1.34	4
66	ICO11_1	Es existiert ein FAQ	3.56	1.26	3.43	1.31	1
25	ICO3_4	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept	3.54	1.09	3.35	0.97	5
17	ICO10_2	Medienpräsenz	3.5	1.13	3.5	0.92	6
11	ICO10_3	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent	3.46	1.2	3.5	1.06	8
53	ICO12_6	Escrow Service (Treuhand)	3.37	1.17			2
61	ICO8_8	Länder, in denen das Produkt verfügbar ist	3.36	1.15	3.11	1.32	2
77	ICO5_6	Ambassadoren vorhanden	3.33	1.28	2.89	1.23	0
24	ICO3_1	Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden	3.32	1.14	3.35	1.26	5
26	ICO5_5	Diversität des Teams	3.3	1.2	2.96	1.18	5
59	ICO4_2	Unternehmen ist offiziell registriert	3.26	1.34	2.87	1.29	2
5	ICO5_4	Advisors vorhanden	3.24	1.22	3.3	1.29	11
33	ICO13_2	Pre-Sale war erfolgreich	3.22	1.23			4
68	ICO13_3	Es ist ersichtlich, welche Länder vom ICO ausgenommen sind	3.16	1.39			1
54	ICO12_7	Hype	3.05	1.25			2
48	ICO7_4	Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden	2.99	1.22	2.63	1.08	3
76	ICO9_3	Soziale Implikation des Produkts	2.99	1.27	3.37	1.11	1
75	ICO9_2	ökologische Implikation des Produkts	2.9	1.24	3.3	1.1	1
15	ICO4_3	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient	2.86	1.33	2.47	1.12	7
16	ICO5_7	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen	2.86	1.24	2.33	1.05	7
12	ICO5_2	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn	2.82	1.35	2.53	1.45	8
32	ICO10_6	Anzahl Follower in den sozialen Medien	2.77	1.19	2.83	1.34	4
51	ICO11_4	Empfehlungen von Experten oder	2.76	1.34	3.17	1.24	2



		Exponenten der Kryptoszene					
62	ICO9_4	Coolness des Projekts	2.69	1.17	2.13	1.02	2
52	ICO11_5	Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebsite	2.24	1.25	1.72	0.94	2
78	ALT13_1	Erfolgreicher ICO			3.29	1.19	

## 5.2 Diskussion



Die vorliegende Arbeit soll zwei Forschungsfragen beantworten (vgl. Kapitel 1.3, S. 12). Die Forschungsfrage 1 fragte, anhand welcher Kriterien ein ICO bewertet werden kann. Durch die theoretische Erarbeitung eines Kriterienkatalogs in Kapitel 3, S. 24 konnte diese Frage, breit abgestützt auf unterschiedlichen Quellen, beantwortet werden. Durch die Harmonisierung der Kriterien ist eine gewisse Subjektivität nicht auszuschliessen. Mit der transparenten Darlegung der Überlegungen, einerseits innerhalb des Berichts und andererseits im Anhang D soll aber zumindest die Nachvollziehbarkeit für den Leser gegeben sein.

Die zweite Forschungsfrage baut auf dem theoretischen Kriterienkatalog auf. Sie soll beantworten, welche Relevanz die Bewertungskriterien bei Investieren für die Bewertung einer Investition in einen ICO haben. In Kapitel 4.2, S. 58 wurde zu diesem Zweck die Hypothese aufgestellt, dass für jedes Kriterium 'K' aus dem Kriterienkatalog gemäss Kapitel 3.7, S. 53 gilt: Wenn eine Person mit Erfahrung in ICO Investment einen ICO beurteilt, dann verwendet sie dafür Kriterium 'K'.

Die vorangehenden Auswertungen bestätigen die Hypothese grösstenteils. Von den untersuchten Kriterien wurden in der gezogenen Stichprobe 85 Prozent als relevant eingestuft. Die verhältnismässig hohen Standardabweichungen zeigen aber auch ein Bild von vielen unterschiedlichen Meinungen. Beachtenswert sind die im Mittel höher als 4 eingestuft Kriterien, welche bis auf drei eine Standardabweichung von weniger als 1 aufweisen. Es deutet auf eine gemeinsame Meinung hinsichtlich der wichtigsten Kriterien hin während weitere Aspekte eher Geschmacksache oder persönliche Vorlieben sind. Auch eine

Rolle könnten die Auslöser für eine Investition spielen. Die Experteninterviews haben aufgezeigt, dass einerseits in Projekte investiert wird, welche mit der persönlichen Überzeugung einhergehen und andererseits aus rein spekulativen Gründen. Bei einer spekulativen Investition dürfte beispielsweise der Hype ein deutlich grösseres Gewicht einnehmen. Diesem Umstand wurde in der Befragung keine Beachtung geschenkt.

Sieben Kriterien wurden von einer verhältnismässig hohen Anzahl Personen mit "Kann ich nicht sagen" bewertet (vgl. Tabelle 14: "Kann ich nicht sagen"). Nach der Meinung des Autors gibt es dafür zwei Hauptgründe. Eine der Ursachen kann sein, dass das erwähnte Konzept bei der befragten Person nicht bekannt war. Beispielsweise wurde das Kriterium der Ambassadoren (Kriterium 77) zufällig vom Autor entdeckt ohne theoretische Grundlage in den Katalog aufgenommen. Ein weiterer Grund ist der Interpretationsspielraum einiger Kriterien. "Red Flags" (56) können einerseits eine Warnung für eine Investition sein können aber auch nur bedeuten, dass ein gewisser Aspekt eines Projekts genauer untersucht werden soll. In absoluten Aussagen wie "Ich investiere nur wenn keine Red Flags vorhanden sind" wird diesem Umstand zu wenig Rechnung getragen.

Der grösste Rücklauf der Umfrage kam aus der D-A-CH Region, obwohl der Zugang zur gesamten Population, wie in Kapitel 4.4.4, S. 65 beschrieben, im Gegensatz zu anderen Forschungsvorhaben relativ einfach hätte sein müssen. Eine Rolle spielte dabei die nicht bedachten Einschränkungen bei der Verbreitung der Umfrage in Blogs und Foren (vgl. Kapitel 4.4.4, S. 65). Ein weiterer, rein auf der subjektiven Wahrnehmung des Autors beruhender Aspekt könnte sein, dass der Rücklauf aus den Newsportalen um ein Vielfaches höher war als aus den anderen Quellen. Da nur Newsportale aus D-A-CH für die Verteilung in Frage kamen, ist ihr Anteil am Gesamtrücklauf hoch. Bestätigen lässt sich die Vermutung nicht. Eine Frage im Sinne von "Wie wurden Sie auf uns aufmerksam" wurde im Fragebogen nicht gestellt. Durch die geografische Einschränkung ergibt sich ein Mangel bei der Anwendung der Ergebnisse auf andere Regionen. Beispielsweise ist es vorstellbar, dass die Sicherstellung der Rechtssicherheit (Kriterium 14) in anderen Ländern mit strengeren Regulierungen oder sogar Verboten für Kryptowährungen eine höhere Relevanz geniessen.

In Kapitel 5.1.1, S. 68 wurde die hohe Abbruchrate erwähnt. Eine Erklärung hierfür ist schwierig und über die Gründe kann nur spekuliert werden. Gewisse Hinweise geben Kommentare von Personen, die den Fragebogen vollständig ausgefüllt haben (Anhang I). Mit 75 abgefragten Kriterien exklusive den einleitenden und den demografischen Fragen handelt es sich um einen ziemlich umfangreichen Fragebogen. Dies wurde teilweise bemängelt und könnte ein Grund für die Abbrüche gewesen sein. Der Arbeit schadet dies nicht. Der explorative Charakter ist in dieser Arbeit höher gewichtet, weshalb 90 Antworten für alle Kriterien besser sind, als 500 Antworten für einen eingeschränkten Kriterienkatalog.

Hervorzuheben ist die Wichtigkeit, in Forschungsarbeiten, welche die Population in der virtuellen Welt erreichen möchten, während der ganzen Umfragedauer kontinuierlich nachzufassen und neue Quellen von Stichproben anzuzapfen. Abbildung 5 ist illustriert, wie das Antwortverhalten immer wieder abgeflachte und nur durch stetiges Nachfassen erneut gesteigert werden konnte.

Zusammenfassend wurde mit den vorliegenden Resultaten eine erste Annäherung an die Bewertung von ICOs getätigt. Das Resultat ist ein umfangreicher Kriterienkatalog, dessen Inhalt aufgrund einer Umfrage als Relevant in der D-A-CH Region bezeichnet werden darf.

Die gewonnenen Erkenntnisse können in vielerlei Hinsicht verwendet werden. Vorstellbar wäre, dass der Kriterienkatalog InvestorInnen als Checkliste für die Bewertung des nächsten ICO dient. Auch können Unternehmen ihren bevorstehenden ICO mithilfe des Kriterienkatalogs aus der Sicht eines Investors reflektieren.

Der Katalog kann von InvestorInnen benutzt werden, um künftige Investitionen umfassend zu bewerten. Er kann aber auch den Unternehmen dienen, einen ICO so zu gestalten, dass er möglichst erfolgreich durchgeführt werden kann. Dietrich (2018) schrieb in seinem Blog, dass ein Rating-System möglicherweise die Risiken einer ICO Investition senken könnte. Die Resultate dieser Arbeit könnten dabei helfen, ein solches Rating-System zu entwickeln.

## 6 Fazit und Ausblick

Das Ziel dieser Arbeit war eine explorative Erkundung der Bewertung von Initial Coin Offerings. Durch die Entwicklung eines auf der Theorie abgestützten Kriterienkatalogs wurde die Grundlage geschaffen, um in der Population aller ICO InvestorInnen die Relevanz der Kriterien abzufragen.

Da es sich bei Kryptowährungen um ein vergleichsweise junges Phänomen handelt und wissenschaftliche Arbeiten nur spärlich vorhanden sind, war die Auswahl der Quellen für die Theorie von entscheidender Bedeutung. Einerseits musste die Relevanz und Bedeutung richtig abgeschätzt werden und andererseits sollte die Theorie das Thema, Bewertung von ICOs, aus unterschiedlichen Perspektiven beleuchten.

Durch die Erarbeitung eines Modells für die Ermittlung der Relevanz von Webseiten und YouTube Videos (vgl. Kapitel 3.4, S. 27) und den Beizug von Experten konnte nachvollziehbar gestaltet werden. Unterstützt und abgerundet wurde die theoretische Erhebung durch eine vertiefte Analyse der Bewertungskriterien für junge Unternehmen. Resultiert ist ein 78 Kriterien grosser, theoriegestützter Katalog für die Bewertung von ICOs (vgl. Kapitel 3.7, S. 53). Nach Meinung des Autors konnte die zu Beginn der Arbeit gestellte Forschungsfrage 1, anhand welcher Kriterien ein ICO bewertet werden kann, mit dem Kriterienkatalog beantwortet werden.

Im Anschluss wurde ein Fragebogen gestaltet, um den Kriterienkatalog in der Population zu überprüfen. Ziel war die Beantwortung der explorativen Hypothese, dass InvestorInnen die im Katalog enthaltenen Kriterien für die Bewertung von ICOs tatsächlich verwenden. Die Verbreitung der Umfrage fand über unterschiedliche Onlinekanäle statt. Dabei stellten sich dem Autor einige unerwartete Hürden in den Weg (vgl. Kapitel 4.4.4, S. 65).

Mit dem Rücklauf von 137 vollständig ausgefüllten Fragebogen, davon 90 von Personen, die bereits Erfahrungen mit ICO Investitionen gesammelt haben, war eine ausreichende Datenbasis vorhanden, um die Relevanz der Kriterien anhand der Stichprobe zu überprüfen und zu bewerten. Bei 85 Prozent der Kriterien konnte die Relevanz bestätigt werden. Es zeigte sich aber auch, dass die Meinungen über ein Kriterium stark schwanken können. Zwei Drittel der Kriterien hatten eine Standardabweichung von 1 oder mehr auf einer 5-Punkte-Skala (vgl. Kapitel 5.2, S. 81). Nichtsdestotrotz konnte sich die Hypothese für den Grossteil der Kriterien in der D-A-CH Region bestätigen (vgl. Kapitel 5.2, S. 81) und daraus folgend auch die zweite Forschungsfrage dieser Arbeit: "Welche Relevanz haben die theoretisch erhobenen Bewertungskriterien bei ICO InvestorInnen?".

Das Ziel der explorativen Erkundung von ICOs und deren Bewertung scheint in den Augen des Autors erreicht.

Das Eintauchen in die Welt der Kryptowährungen brachte viele spannende Einblicke und Erkenntnisse.

Das Forschungsgebiet steht nach Meinung des Autors erst ganz am Anfang. Als besonders spannend erachtet er Fragestellungen, welche die Welt der Kryptowährungen beleuchten und nach Analogien in der "realen" Welt suchen. Exemplarisch kann der Vergleich von ICOs mit Crowdfunding in dieser Arbeit genannt werden. Es war ein sehr herausfordernder aber auch äusserst ergiebiger Teil dieser Arbeit.

Auch eine psychologische Perspektive auf das Anlageverhalten von ICO InvestorInnen könnte zu interessanten Resultate führen. Welchen Normen folgen sie? Wie beeinflusst ein Hype die Erfolgswahrscheinlichkeit eines ICO? Wie entsteht überhaupt ein Hype um einen ICO?

Ebenfalls vielversprechend ist die Weiterentwicklung des in dieser Arbeit vorgeschlagenen Kriterienkatalogs. Eine der wichtigsten Fragen ist, empirisch zu prüfen, ob der Katalog vollständig ist. In der durchgeführten Umfrage wurde nur die Relevanz, nicht aber die Vollständigkeit erhoben. Auch können einzelne Kriterien detaillierter beleuchtet werden. Eine interessante Fragestellung wäre zum Beispiel, anhand welcher Faktoren ein erfolgreiches Team ausgemacht werden kann.

Überdies würde sich ein Vergleich der erfolgreichen und nicht erfolgreichen Projekte (die über einen ICO finanziert wurden) mit dem Erfüllungsgrad der Kriterien anbieten. Damit kann festgestellt werden, ob die Kriterien auch für ein allfälliges Rating-System zweckdienlich wären.

Abschliessend ist es für den Autor wünschenswert, dass die vorliegenden Resultate andere Studenten und Forscher motivieren, wissenschaftliche Untersuchungen in der, von spannenden Dynamiken und Fragen durchzogenen, Kryptowelt durchzuführen.

## 7 Quellenverzeichnis

### 7.1 Literatur

**Attuel-Mendes, L. (2016).** Crowdfunding and Crowdfinance, an Evolution of Model for Entrepreneurship of the Poor. Open Access Library Journal, Volume 3, e3251.

**Baaken, T. (1989).** Bewertung technologieorientierter Unternehmensgründungen. Kriterien und Methoden zur Bewertung von Gründerpersönlichkeit, Technologie und Markt für Banken und Venture-Capital-Gesellschaften sowie für die staatliche Wirtschafts- und Technologieförderung. Berlin: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co.

**Backhaus, K., Erichson, B., Plinke W., Weiber, R. (2016).** Multivariate Analysemethoden. Eine anwendungsorientierte Einführung (14. Aufl.). Berlin Heidelberg: Springer Gabler.

**Bogner, A., Littig B., Menz W. (2002).** Das Experteninterview. Theorie, Methode, Anwendung. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.

**Bortz, J., Döring, Nicola (2015).** Forschungsmethoden und Evaluation für Human- und Sozialwissenschaftler (4. Aufl.). Berlin Heidelberg: Springer-Verlag

**Böttcher, J. H., Klasen C., Röder S. (2009).** Die nachhaltige Investmentrevolution - Neue Entwicklungen, Motive und Trends aus Sicht institutioneller Investoren. Hamburg: Verlag Dr. Kovac.

**Bryman, A. & Bell E. (2015).** Business Research Methods (4. Aufl.). Oxford: Oxford University Press.

**Cohan, P. S. (2012).** Hungry Start-up Strategy. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers Inc.

**Diekmann, Andreas (2016).** Empirische Sozialforschung (10. Aufl). Reinbek bei Hamburg: Rowohlt Verlag GmbH

**Endruweit, G. (2015).** Empirische Sozialforschung - Wissenschaftstheoretische Grundlagen. Konstanz und München: UVK Verlagsgesellschaft mbH

**Forster, M. (2013).** Crowdfinancing - (k)eine Finanzierungsalternative für Start-ups und Jungunternehmen? Linz: Johannes-Kepler-Universität.

**Fronz, C. (2015).** Finanzierung in den Creative Industries - Bestimmung und Bewertung der kritischen Einflussfaktoren auf die Finanzierungsstruktur von Gründungen. Hamburg: Verlag Dr. Kovac.

**Hahn (2018).** Finanzierung von Start-up-Unternehmen. Praxisbuch für erfolgreiche Gründer: Finanzierung, Besteuerung, Investor Relations. Wiesbaden: Springer Gabler

**Hahn, C., Wons, A. (2018).** Initial Coin Offering (ICO) – Unternehmensfinanzierung auf Basis der Blockchain-Technologie. Wiesbaden: Springer Gabler.

**Harms, M. (2007).** What Drives Motivation to Participate Financially in a Crowdfunding Community? Vrije Universiteit Amsterdam.

**Hemer, J., Schneider, U., Dornbusch, F., Frey S. (2011):** Crowdfunding und andere Formen informeller Mikrofinanzierung in der Projekt - und Innovationsfinanzierung. Stuttgart: Fraunhofer Verlag.

**Jacob, R., Heinz, A., Décieux, P. Eirmbter, W. H. (2011).** Umfrage – Einführung in die Methoden der Umfrageforschung (2. Aufl.) München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH

**Kramer, S. (2008).** Business Plan Due Diligence – Ein Instrument zur Finanzmittelakquise junger Unternehmen. Lohmar – Köln: Josef Eul Verlag GmbH.

**Pöltner, P., Horak, D. (2016).** Crowdfunding und Crowdinvesting. Neue Wege der Unternehmensfinanzierung für Startups und KMU plus Fallbeispiele. Wien: Linde Verlag

**Raab-Steiner, E., Benesch, M. (2008).** Der Fragebogen – Von der Forschungsidee zur SPSS-Auswertung (1. Aufl.). Wien: facultas.wuv Universitätsverlag

**Rieg, U. B. (2004).** Analyse der Bewertung junger innovativer Unternehmen. Lohmar - Köln: Josef Eul Verlag GmbH.

**Rössl, Dietmar (2005).** Die Diplomarbeit in der Betriebswirtschaftslehre – Ein Leitfaden (3. Aufl.). Wien: Facultas Verlags – und Buchhandels AG.

**Sterblich, U., Kressner T., Theil A., Bartelt D. (2015).** Das Crowdfunding-Handbuch – Ideen gemeinsam finanzieren, Freiburg: orange-press

**Tapscott D., Tapscott A. (2018).** Die Blockchain Revolution (4. Aufl.). Kulmbach, Börsenmedien AG.

**Thielsch, M. T., Lenzner, T., Melles, T. (2012):** Wie gestalte ich gute Items und Interviewfragen? In: Thielsch, M. T. (Ed.), Brandenburg, T. (Ed.): Praxis der Wirtschaftspsychologie. Bd. II, Themen und Fallbeispiele für Studium und Anwendung. Münster: Monsenstein und Vannerdat, 2012 (MV-Wissenschaft).

**Xavier Olleros, F., Zhegu, M. (2016).** Research Handbook on Digital Transformations. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing

## 7.2 Internet

**Adhami, S. Giudici, G., Marinazzi, S. (2018).** Why do business go crypto? An empirical analysis of Initial Coin Offerings. Unveröffentlichtes Manuskript. Bocconi University & Politecnico di Milano, Mailand-Italien. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3046209](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3046209)

**Amazon.** Zugriff am 26.08.2018. Verfügbar unter <https://www.amazon.de/Hungry-Start-up-Strategy-Resources-Unlimited/dp/160994528X>

**ARD. Initial Public Offering (IPO).** Zugriff am 14.08.2018. Verfügbar unter <https://boerse.ard.de/boersenwissen/boersenlexikon/initial-public-offering-ipo-100.html>

**Aziz (2017).** Coins, Tokens & Altcoins: What's the Difference? Zugriff am 11.12.2017. Verfügbar unter <https://masterthecrypto.com/differences-between-cryptocurrency-coins-and-tokens/>

**BaFin (2017).** BaFin Journal November 2017. Zugriff am 14.08.2018. Verfügbar unter [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/BaFinJournal/2017/bj\\_1711.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/BaFinJournal/2017/bj_1711.html)

**Bendel, O. (2018a).** Kryptowährung. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/kryptowaehrung-54160/version-277214>

**Bendel, O. (2018b).** Crowdfunding. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/crowdfunding-53556/version-276638>

**Benedetti, H., Kostovetsky, L. (2018).** Digital Tulips. Returns to Investors in Initial Coin Offerings. Unveröffentlichtes Manuskript. Boston College. Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3182169](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3182169)

**Bitcoin (a).** Frequently Asked Questions. Zugriff am 11.12.2017. Verfügbar unter <https://bitcoin.org/en/faq#who-created-bitcoin>

**Bitcoin (b).** Glossar. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://bitcoin.org/de/glossar#bitcoin>

**Bitcoin Exchange Guide (a).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://bitcoinexchangeguide.com/ico-initial-coin-offering-rating-system/>

**Bitcointalk - GameKyubi (2013).** I AM HODLING. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://bitcointalk.org/index.php?topic=375643.0>

**Blockchain.** Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.blockchain.com/charts/blocks-size?>



**Bobkoff, D., Wadhwa, T. (2017).** Blockchain-Boom: So funktioniert die Technologie hinter Bitcoin. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.businessinsider.de/so-funktioniert-blockchain-2017-12?IR=T>

**Böhm, M. (2017).** Wie ein Betrunkener einen klugen Finanztipp gab. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <http://www.spiegel.de/netzwelt/web/bitcoin-meme-hodl-wie-ein-betrunkener-einen-klugen-finanztipp-gab-a-1184046.html>

**Brächer, M. (2017).** Anleger klagen gegen Tezos. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter [http://www.handelsblatt.com/my/finanzen/maerkte/devisen-rohstoffe/virtuelle-boersengaenge-anleger-klagen-gegen-tezos/20546646.html?nlayer=Themen\\_11804704](http://www.handelsblatt.com/my/finanzen/maerkte/devisen-rohstoffe/virtuelle-boersengaenge-anleger-klagen-gegen-tezos/20546646.html?nlayer=Themen_11804704)

**Buchter, H. (2017).** Wie die Dotcom-Blase. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter <http://www.zeit.de/wirtschaft/2017-12/internetwaehrung-bitcoins-cryptowaehrung-handel-wall-street-blase>

**ChronoBank (2017).** Token vs Coin—what’s the difference? Zugriff am 11.12.2017. Verfügbar unter <https://blog.chronobank.io/token-vs-coin-whats-the-difference-5ef7580d1199>

**Coingecko (a).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.coingecko.com>

**Coingecko (b).** ICO-Gesamtwert-Methodik. Zugriff am 17.08.2018. [https://www.coingecko.com/de/ico\\_methodology](https://www.coingecko.com/de/ico_methodology)

**CoinMarketCap (a).** Zugriff am 05.01.2018. Verfügbar unter <https://coinmarketcap.com/>

**CoinMarketCap (b).** Zugriff am 05.01.2018. Verfügbar unter <https://coinmarketcap.com/charts/>

**CoinMarketCap (c).** Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://coinmarketcap.com/all/views/all/>

**CoinSchedule (a).** Cryptocurrency ICO Stats. Zugriff am 05.01.2018. Verfügbar unter <https://www.coinschedule.com/stats.html>

**CoinSchedule (b).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.coinschedule.com/>

**Computerbild (2017).** Was sind Altcoins? Wir erklären den Begriff. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <http://tipps.computerbild.de/internet/bezahlsysteme/was-sind-altcoins-455419.html>

**Conda (a).** The CONDA Investment Guide. Zugriff am 26.08.2018. Verfügbar unter <https://www.conda.eu/en/crowdinvesting/investment-guide/>

**Conda (b).** About CONDA. Zugriff am 26.08.2018. Verfügbar unter <https://www.conda.eu/en/crowdinvesting/homepage-at/about-conda-eu/>

**Crypto Reviewer (2017).** Ultimate ICO Checklist ! How to check an ICO?. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://medium.com/@reviewcryptos/ultimate-ico-checklist-how-to-check-an-ico-3585ce3408c7>

**Diemers, D., Arslanian, H., McNamara, G., Dobrauz, G., Wohlgemuth, L. (2018).** Initial Coin Offerings – Eine strategische Perspektive. PwC. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter [https://www.pwc.ch/de/publications/2018/20180628\\_PwC%20S&%20CVA%20ICO%20Report\\_DE.pdf](https://www.pwc.ch/de/publications/2018/20180628_PwC%20S&%20CVA%20ICO%20Report_DE.pdf)

**Dietrich, Andreas (2018).** Warum Ratings auch bei ICO sinnvoll wären. Blog Hochschule Luzern. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter <https://blog.hslu.ch/retailbanking/2018/06/18/warum-ratings-auch-bei-ico-sinnvoll-waeren/>

**EBA (2014).** EBA Opinion on 'virtual currencies'. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf>

**Feedspot (2018).** Top 100 Bitcoin Blogs and Websites on Bitcoin Crypto-Currency and Blockchain Technology. Zugriff am 22.08.2018. Verfügbar unter [https://blog.feedspot.com/bitcoin\\_blogs/](https://blog.feedspot.com/bitcoin_blogs/)

**Finanzen.net (a).** Zugriff am 27.08.2018. Verfügbar unter <https://www.finanzen.net/index/smi/marktkapitalisierung>

**FINMA (2017).** Aufsichtsmitteilung 04/2017. Zugriff am 14.08.2018. Verfügbar unter <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmitteilungen/20170929-finma-aufsichtsmitteilung-04-2017.pdf?la=de>

**FINMA (2018).** Wegleitung ICO. Zugriff am 18.03.2018. Verfügbar unter <https://www.finma.ch/de/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung/>

**Google Scholar.** Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://scholar.google.ch/>

**Grundlehner W., Schürpf, T. Bauer, D. (2018).** Was hinter dem Hype und dem Zerfall des Bitcoin steckt. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.nzz.ch/finanzen/bitcoin-14-antworten-zum-hype-ld.1336477>.

**Handelsblatt GmbH (2015).** Griechen horten Milliarden unter Kopfkissen. Zugriff am 11.12.2017. Verfügbar unter <http://www.handelsblatt.com/finanzen/bankenversicherungen/bankrun-und-die-krise-in-griechenland-griechen-horten-milliarden-unter-kopfkissen/11934428.html>

**Handelsblatt Research Institut.** Ist ihr Unternehmen reif für den Börsengang? Zugriff am 04.01.2017. Verfügbar unter <http://www.handelsblatt.com/downloads/10606908/4/ipo-leitfaden.pdf>

**Hönig, M. (2018).** Initial Coin Offering. Studie zu Kryptowährungen und der Blockchain-Technologie. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter [https://www.frankfurt-university.de/fileadmin/standard/Hochschule/Fachbereich\\_3/Kontakt/Professor\\_inn\\_en/Hoenig/20180502\\_Bitcoin\\_Studie\\_fra\\_uas\\_Hoenig\\_V1.0.pdf](https://www.frankfurt-university.de/fileadmin/standard/Hochschule/Fachbereich_3/Kontakt/Professor_inn_en/Hoenig/20180502_Bitcoin_Studie_fra_uas_Hoenig_V1.0.pdf)

**Howe, J. (2006).** The Rise of Crowdsourcing. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter <https://www.wired.com/2006/06/crowds/>

**Icoalert.** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icoalert.com/>

**Icobench (a).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icobench.com/>

**Icobench (b).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icobench.com/experts>

**Icobench (c).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icobench.com/ratings>

**Icobench (d).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icobench.com/faq#q-5-6>

**Icobench (e).** Zugriff am 30.03.2018. Suchbegriff Savedroid. Verfügbar unter <https://icobench.com/ico-analyzer>

**Icobench (f).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter [https://icobench.com/ratings#experts\\_methodology](https://icobench.com/ratings#experts_methodology)

**Icodrops (a).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icodrops.com/>

**Icodrops (b).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icodrops.com/about/#about-level>

**Icorating (a).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icorating.com/>

**Icorating (b).** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://icorating.com/methodology/>

**Iconow (a).** List of ICO rating agency Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter <https://iconow.net/ico-rating-sites/>

**InnoCentive.** Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter <https://www.innocentive.com/>

**Kaal (2018).** Initial Coin Offerings: The Top 25 Jurisdictions and Their Comparative Regulatory Responses. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3117224](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3117224)

- Kaal, W. A., Dell'Erba, M. (2017).** Initial Coin Offerings: Emerging Practices, Risk Factors and Red Flags. Unveröffentlichtes Manuskript. University of Saint Thomas. Zugriff am 16.08.2018, verfügbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3067615](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3067615)
- Kalaidos Fachhochschule.** Kalaidos Befragungsserver. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter <https://www.kalaidos-fh.ch/de-CH/Forschung/Kalaidos-Befragungsserver>
- Kilic, K. (2018).** WIRED erklärt: Das ist der Unterschied zwischen einem Token und einer Kryptowährung. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.wired.de/collection/business/wired-erklaert-das-ist-der-unterschied-zwischen-einem-token-und-einer-kryptowaehrung>
- Küchler, B. (2018).** Die richtige Kommunikationsstrategie für ihr Initial Coin Offering (ICO) – Teil 2. Zugriff am 22.08.2018. Verfügbar unter <https://www.farner.ch/2018/05/kommunikation-initial-coin-offering-2/#.W32uR-gzaUk>
- Li, J., Mann, W. (2018).** Initial Coin Offering and Platform Building. Unveröffentlichtes Manuskript. George Mason University & UCLA Anderson School of Management. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3088726](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3088726)
- Manhart, P. (2017).** Bitcoin-Futures: Das müssen Anleger wissen. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter <https://www.handelszeitung.ch/invest/borse-bitcoin-futures-das-mussen-anleger-wissen>
- Nakamoto, Satoshi (2009).** Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Zugriff am 11.12.2017. Verfügbar unter <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
- Panetta, K. (2017).** Top Trends in the Gartner Hype Cycle for Emerging Technologies, 2017. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.gartner.com/smarterwithgartner/top-trends-in-the-gartner-hype-cycle-for-emerging-technologies-2017/>
- Pürner, F. (2017).** Grundlagen zu ICO: Initial Coin Offering investieren ja oder nein? Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <http://www.coin-blog.de/blog/ico-grundla>
- Rechercheportal Zentralbibliothek Zürich.** Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter [https://www.recherche-portal.ch/primo-explore/search?vid=ZAD&sortby=rank&lang=de\\_DE](https://www.recherche-portal.ch/primo-explore/search?vid=ZAD&sortby=rank&lang=de_DE)
- Research Platform Alexandria.** Universität St. Gallen. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.alexandria.unisg.ch/>
- SAP.** Blockchain aus der Unternehmensperspektive. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.sap.com/swiss/products/leonardo/blockchain.html>

**Schor, Lukas (2018).** On Zero-Knowledge Proofs in Blockchains. Zugriff am 02.04.2018. Verfügbar unter <https://medium.com/@argongroup/on-zero-knowledge-proofs-in-blockchains-14c48cf1dd1>

**Shin, L. (2017)** Here's The Man Who Created ICOs And This Is The New Token He's Backing. Zugriff am 16.08.2018. Verfügbar unter <https://www.forbes.com/sites/laurashin/2017/09/21/heres-the-man-who-created-icos-and-this-is-the-new-token-hes-backing/>

**Similarweb (a).** Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter <https://www.similarweb.com/>

**SpringerLink.** Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://link.springer.com/>

**Swisscom (2017).** Initial Coin Offerings – Kapitalbeschaffung im digitalen Zeitalter. Zugriff am 14.08.2018. Verfügbar unter <https://www.swisscom.ch/de/business/enterprise/themen/banking/ico-recht-schweiz.html>

**Swissquote.** Die Revolution geht weiter: Diversifizieren Sie Ihr Kryptowährungsportfolio. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter <https://de.swissquote.com/promotion/cryptocurrency-trading>

**Tokenmarket.** Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://tokenmarket.net/>

**Trafficestimate (a).** Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter <https://www.trafficestimate.com/>

**Trinity, John (2017).** Top 100+ Free Ico Rating and Reviews Sites. Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter <https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1>

**Universität Bielefeld (2017).** Richtlinien zur Erstellung von wissenschaftlichen Arbeiten. Zugriff am 15.08.2018. Verfügbar unter <https://www.uni-bielefeld.de/wiwi/itm/lehre/formvorschriften.pdf>

**Wired (2017).** Dutzende Ethereum-Investoren sind auf einen Betrug reingefallen. Zugriff am 04.01.2018. Verfügbar unter <https://www.wired.de/collection/business/dieses-ethereum-startup-ist-nach-dem-ico-einfach-verschwunden>

**WolframAlpha (a).** Zugriff am 29.03.2018. Verfügbar unter <http://www.wolframalpha.com>

### 7.3 YouTube

**Altcoin Buzz (a).** Best ICO's to watch in November December. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=BTPnS5nkBcw>.

**Altcoin Buzz (b).** Interesting ICO's To Keep an Eye on 2018. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=EWyWi8ZFuUs>

**DataDash (a).** ICON (ICO) | Blockchain for global enterprise. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=tCWYquJIEoE>

**DataDash (b).** ICO's RALLY | Which ones will remain on top? Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=3LvcEISub9o&t=18s>

**DataDash (c).** KYBER NETWORK (ICO) | Revolutionizing exchanges on the blockchain. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter [https://www.youtube.com/watch?v=RW\\_O\\_Y9hXEY](https://www.youtube.com/watch?v=RW_O_Y9hXEY)

**DataDash (d).** DECENT (ICO) | Content distribution on the blockchain. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=T-leIn7hTM4>

**Ian Balina (a).** Bread ICO Review - Simple and Secure Bitcoin Wallet. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=as3RunXMryl>

**Ian Balina (b).** Wanchain ICO Review - Global Financial Platform. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=FHGkDfY-1h0>

**Ian Balina (c).** Nebulas ICO Review - Decentralized Search Framework. Zugriff am 30.03.2018. Verfügbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=x33tunOE9Vw>

## 8 Verzeichnis der Darstellungen

### 8.1 Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Markkapitalisierung aller Kryptowährungen Quelle: CoinMarketCap, b .....	10
Abbildung 2 – Forschungsdesign Quelle: eigene Darstellung .....	14
Abbildung 3: Schematische Darstellung der Kryptowährungsbegriffe Quelle: eigene Darstellung .....	19
Abbildung 4: Lebenszyklus eines ICOs. Quelle: Darstellung entnommen aus Hahn & Wons (2018, S. 27).....	22
Abbildung 5: Antwortverhalten über die Zeit Quelle: Eigene Darstellung.....	69
Abbildung 6: A5 - Wie schätzen Sie ihre Erfahrungen mit der Investition in Kryptowährungen ein? Alle abgeschlossenen Fragebogen. Quelle: Eigene Darstellung aus Qualtrics Befragungsserver .....	70
Abbildung 7: ICO15 – Anlagehorizont Quelle: Eigene Darstellung .....	71
Abbildung 8: Verteilung der Mittelwerte Quelle: Eigene Darstellung.....	74
Abbildung 9: Höchste Standardabweichung Quelle: Eigene Darstellung.....	76
Abbildung 10: Mittlere Standardabweichung Quelle: Eigene Darstellung .....	76
Abbildung 11: Tiefste Standardabweichung Quelle: Eigene Darstellung .....	76

### 8.2 Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Abkürzungsverzeichnis und Glossar.....	5
Tabelle 2: Übersicht Onlinequellen .....	29
Tabelle 3: Beispiel Übersichtstabelle einer Webseite .....	32
Tabelle 4: Level Beschreibung nach Icodrops (b) .....	33
Tabelle 5: Kriterien Webseiten .....	36
Tabelle 6: Kriterien YouTube Videos.....	39
Tabelle 7: Kriterien Experteninterview.....	43
Tabelle 8: Überblick der untersuchten Literatur.....	49
Tabelle 9: Kriterien Literatur.....	51
Tabelle 10: Kriterienkatalog .....	53

Tabelle 11: Beispielfrage .....	62
Tabelle 12: A1 - Einstellung gegenüber Kryptowährungen.....	69
Tabelle 13: ICO1 - Quellen für ICOs .....	72
Tabelle 14: "Kann ich nicht sagen".....	73
Tabelle 15: Verteilung der Mittelwerte.....	74
Tabelle 16: Steam-and-Leaf-Plot Standardabweichung .....	75
Tabelle 17: Kriterienkatalog Statistik.....	78



## 9 Eigenständigkeitserklärung

Ich erkläre, dass ich die vorliegende Arbeit selbständig und ohne fremde Hilfe verfasst habe. Verwendete Literatur und Quellen habe ich vollständig aufgeführt und ich habe diese gemäss wissenschaftlichen Zitierregeln zitiert.

Die vorliegende Arbeit oder Teile davon habe ich nicht bereits an anderer Stelle als Leistungsnachweis verwendet, ausser es sei dies ausdrücklich mit dem zuständigen Referenten vereinbart worden.

Ich bin mir bewusst, dass die vorliegende Arbeit auf Plagiate – auch unter Verwendung entsprechender Software – überprüft werden kann. Ich ermächtige hiermit die Kalaidos Fachhochschule ausdrücklich zur Vornahme einer solchen Überprüfung.

Die Arbeit enthält die folgende Anzahl Wörter:

*Wörter zählen: Textteil, exklusive Titelblatt, Inhaltsverzeichnis, Vorwort, Abbildungs-, Diagramm-, Tabellen-, Abkürzungs-, Quellenverzeichnis, Anhänge und Eigenständigkeitserklärung. Textfelder, Fuss- und Endnoten werden nicht berücksichtigt.*

Zürich, 1. 9. 2018

Ort, Datum

Wyss, Benjamin

Name, Vorname



Unterschrift

*Wurde die Arbeit als Gruppenarbeit erstellt, ist die Erklärung in Wir-Form abzugeben und in den Rubriken „Nachname“, „Vorname“, „Geburtsdatum“ sind die Daten sämtlicher AutorInnen anzugeben.*

## Anhang A: Gesprächsprotokolle ExpertInneninterviews

### Gesprächsprotokoll Experte 1 – 28.2.2018

- Erster Kontakt via Ethereum
  - o Technologie mit Smart Contracts hat überzeugt
- Depotgebühren und Kosten bei herkömmlichen Anlageprodukten haben gestört
  - o Verkauft und schrittweise während ca. 6 Monaten in Altcoins investiert
- Learning by doing Aspekt: Grosses Thema in der IT Branche. Theorie ok aber erst durch eigene Investition Funktionsweise kennengelernt
  - o Hash-Power bei Genesis Mining gekauft um auch das kennenzulernen
- Aktuell ungefähr in 25 Altcoins investiert
- Informieren hauptsächlich über YouTube und ausgewählte Seiten
  - o Coin Trend
  - o FFDK
  - o Data Dash
  - o Dr. Julian Hosp
- Technologie muss überzeugen
- Top 100 Marktkapitalisierung ist sehr wichtig (CoinMarketCap)
- Ungefährer Anlagehorizont von zwei Jahren
- Lieber ein bisschen weniger Risiko dafür nachhaltigere Investition
- Nicht das Ziel, kurzfristige Kursgewinne einzufahren
- Informationen und Empfehlungen aus den YouTube Channels in der "Community" verifizieren über Telegram Channels zum Beispiel
- Wenn grosse Namen hinter dem Coin stecken – zB Microsoft bei IOTA – wirkt das Vertrauenswürdig
- Keine Dogecoins
- Whitepaper als Informationsmittel weniger relevant, weil viele Informationen und Zeit fehlt, diese genau zu studieren und einzuordnen
- "Hodl"-Strategie – investieren und mit Anlagehorizont von ca. 2 Jahren halten. Kursschwankungen in Kauf nehmen und "aussitzen"

### ICO

- Zu wenig Zeit, um ausreichend zu informieren
- Zu hohes Risiko – entspricht nicht der Anlagestrategie von 2 Jahren
- Angst vor Betrugereien zu hoch (Pyramidensystem) – Top 100 Coins sind bereits etabliert und daher Risiko geringer
  - o Um Betrugereien zu erkennen, müsste mehr Zeit für die Informationssuche investiert werden
- ICO müsste durch Thema bzw. Produkt oder Produktidee überzeugen
- Es braucht genug Zeit, um sich ausführlich über den ICO zu informieren
- Informationsbeschaffung über ICO wäre über die gleichen Kanäle wie für Altcoins

### Gesprächsprotokoll Experte 2– 28.2.2018

- Über Bekanntschaft von Kryptowährungen erfahren
  - o Im Gespräch wurde über hohe Gewinne gesprochen
  - o War interessant, weil auch an der Börse investiert

- Anschliessend über Kryptowährungen informiert und die Technologie sehr interessant gefunden
- Herkömmliche Anlageprodukte aber keine mit hohem Risiko (Optionen, Futures)
- Revolutionäre Idee: Geldsystem ohne Banken
- Kursentwicklung Bitcoin von 2009 bis 2016 war ausschlaggebend für die erste Investition
  - o Überzeugt, dass es auf lange Sicht nur eine Richtung (nach oben) gibt
- "Gekommen bin ich wegen dem Geld und geblieben bin ich wegen Bitcoin"
- Informiert über andere Altcoins via Coinmarketcap, Webseiten, YouTube Videos
- Hebelwirkung der Altcoins: Durch Investition in Altcoins Bitcoinrendite steigern
- Bei Altcoins ist es schwierig zu sagen, ob es ein Hype ist oder ein nachhaltiger Wert
- Vertrauen ist eher in den Projekten – Teams; Technologie. Weniger in den Wert des Altcoins
- Unterschiedliche Anlagehorizonte: Eher Mittel- bis Langfristig. Möglichst früh Investition rausnehmen
- Nur Investition in Altcoins, die persönlich überzeugen
- Entdecken von neuen Altcoins: Chat, Foren, YouTube Videos
- Whitepaper lesen
- Anschliessend Webseite um das Produkt zu verstehen, Recherche welches Problem das Projekt lösen will und wieso es dazu einen Altcoin braucht
- Ist Altcoin nur für Kapitalbeschaffung oder hat er einen Nutzen dahinter?
- Ist das Team auf der Webseite präsent?
  - o Gibt es LinkedIn Profile?
- Roadmap: Gibt es eine und wie sieht die aus? Was ist der Zeithorizont, bis das erste Produkt draussen ist? Zwei Jahre sind bereits sehr lange.
- Community: Altcoin braucht eine Community. Die kaufen den Coin, die machen Werbung für den Coin
- Marketing: Ist das Unternehmen auf Twitter, Reddit, Telegram
- Unternehmen muss professionell wirken: Twitter nicht mit Lamborghini, sondern tatsächliche News
- Nutzen eines Tokens: Gibt es einen Grund, wieso die Leute diesen Token kaufen sollen? Kann ich das Produkt nur mit dem Token nutzen?
- Gewisse Tokens haben auch einen Nutzen, die sich im Nachhinein als illegal herausgestellt werden (ohne Böse Absicht). Geschäftsmodell ist somit nicht legal
- Viele Tokens sind rechtlich gesehen in einer Grauzone, weil jedes Land seine eigenen Gesetze hat und sich diese auch ändern können
- Interessantes Geschäftsmodell ist sehr wichtig für die Investition
- Implementiert mit Smart Contract
- Eigene Recherche ist sehr aufwändig. Daher einem 'Experten' gefolgt und in die ICOs investiert, welche er auf YouTube bewertet und empfohlen hat
- Branche des Projekts ist sehr wichtig. Welches Potential hat der Markt?
- Red Flag: Team nirgends gesehen. Nicht transparent dargestellt, ob Hard- bzw. Softcap bereits erreicht
- Meistens sind die Scam ICOs nicht sehr professionell gemacht und man erkennt sie, wenn man sich mit der Thematik auseinandersetzt
- Ist bereits ein Prototyp vorhanden?
- Was hat das Team für Erfahrungen? Frisch ab Studium oder eine gewisse Berufserfahrung?
- Gibt es Konkurrenten? Hat das zu lösende Problem bereits jemand anderes gelöst
- Hat das Produkt ein Alleinstellungsmerkmal?

- OpenSource / GitHub ist vorteilhaft. Die Community prüft dann meist die publizierte Software
- Aktuelle Infos vor allem über Investorengruppe auf Telegram
- Viele Altcoins sind nicht wirklich dezentral
- Die Frage ist immer, investiere ich aus Überzeugung oder einfach nur um Geld zu machen?

### **Gesprächsprotokoll Experte 3– 21.4.2018**

- Durch Zeitungsbericht auf Kryptowährungen aufmerksam geworden
- Technologie-Potenzial war interessant
- Eingestiegen als Investor, um Rendite zu investieren
- War bereits Investor in herkömmliche Anlageprodukte
- Gewinnchancen von Kryptowährungen werden als sehr hoch eingestuft
- Frage ist: Schaffen es Blockchainprodukte den Übergang in die Praxis
- Hat vor Altcoins in ICOs investiert
- Überzeugung für die erste Investition war, dass ein ehemaliger ungarische Präsident Advisor war
- Aufmerksam geworden durch Blogbeitrag und den versprochenen Renditechancen
- Schnell gemerkt, dass es viele Kanäle für Informationssuche gibt. Immer mehr Kanäle verfolgt, um die Meinung über einen ICO breit abzustützen
- Wenn Tipp vorhanden: Manuelle Recherche
  - o Was für ein Produkt ist es?
  - o Wieso braucht es eine Blockchain dazu?
- Langfristig vs. Kurzfristig
  - o Bei Kurzfristig – gibt es einen Hype? Produkt selber ist weniger interessant
- Mit der Zeit gelernt, dass auch andere Kriterien relevant sind. Zum Beispiel Background/Wissen vom Team
  - o LinkedIn
  - o Erfahrungen
  - o Glaubwürdigkeit
- Webseite ist der erste Eindruck. Wirkt sie Professionell? Wurde in die Webseite investiert
  - o Findet man das Team?
  - o Gibt es eine Roadmap?
  - o Wie lange geht es, bis das Produkt live ist
  - o Gibt es einen Prototyp / Produkt. Macht es Sinn, dieses auf Basis der Blockchain zu entwickeln?
- Gibt es einen Escrow Services? Nach Erreichen eines Meilensteins werden die Tokens von einem Treuhänder an das Team ausgeschüttet
- Wie viele Tokens erhalten die Mitarbeiter?
- Gibt es eine Vesting Periode?
- Gibt es einen Handelsregistereintrag? Gibt es den Anwalt wirklich?
- Wissen der Crowd: Ist ICO als SmartContract implementiert? Wenn Projekt lügt, gibt es sicher Personen, die das herausfinden
- Investiert nur so viel, wie man im dümmsten Fall verlieren kann
- Telegram, Twitter, Facebook, Krypto-Forum (zB Bitcoin-Talk)
  - o Thread vom ICO

- Die Leute kommentieren den ICO – Herausfinden, ob diese Leute in gewisses Wissen zu Kryptowährungen haben
- Whitepaper
  - Sollte nicht zu technisch sein
  - Hat es eine roten Faden. Wurde Zeit investiert, das Whitepaper zu erstellen
- Wichtiger Punkt: Wer sind die Advisors?
- ICO Ziel: Rendite! – eher kurzfristig
- Bei gehypten Produkt ist Technologie und "Glaubensgrundsätze" egal. Bei anderen muss die Technologie Sinn machen
- Wie viele Tokens sind für das Publikum?
- Wieviel Rabatt gibt es für PreSale. Sollte nicht zu viel sein. Weil die haben dann höhere Gewinnchancen
- Macht der Token Sinn? Oder würde das Produkt auch ohne Token funktionieren?
- Killerkriterium ist Webseite. Ansonsten muss das Gesamtpaket stimmen.
- Voraussichtliche Rendite des Tokens sollte stimmen -> Hype abhängig
- Zwei Investitionsarten: Hype hoch oder super Produkt
- Unternehmen und das Team genau unter die Lupe nehmen. Als würde man ein Start-up Unternehmen beurteilen.
- Immer mehr eigene Recherche und weniger auf Experten hören.

## Anhang B: Leitfaden ExpertInneninterview

### Check-in

- Dauer ca. 45 bis 60 min
- Wird aufgezeichnet
- Datenschutz
  - o Transkription durch Interviewer oder externe Firma
  - o Wenn gewünscht, Anonymisierung
  - o Bachelor-Thesis ist öffentlich – es besteht die Möglichkeit, dass sie im Internet auffindbar sein wird
- Leitfaden vorhanden, es soll aber ein Gespräch sein<sup>1</sup>
- Es geht um die persönliche, durchaus subjektive Meinung
- Ohne Filter sprechen, alles ist wichtig
- Es gibt keine falschen Antworten

### Warm-up

- Wie sind Sie auf Kryptowährungen aufmerksam geworden?
- Bereits vorher Investor in herkömmlichen Anlageprodukten?
  - o Wenn ja in welche?
- Was reizt Sie am Thema Kryptowährungen?
  - o Wieso sind Sie bereit, Geld zu investieren?
- Was sind Ihrer Meinung nach Vor- und Nachteile von Kryptowährungen?

### Investition in Kryptowährungen

- Wie entscheiden Sie, welche Coins Sie kaufen
- Nur "Klassiker" wie Bitcoin und Ethereum oder auch Altcoins?
- Wie informieren Sie sich über einzelne Coins?
  - o Kanäle
  - o Was sind relevante Informationen?
- Wie informieren Sie sich über den Verlauf bzw. die Rendite Ihrer Investition?
- Wie gehen Sie mit der Volatilität um?

### ICO - Investor

- Haben sie aktuell in ICOs investiert?
- Wie entscheiden Sie, in welche ICOs Sie investieren?
- Stichwort SCAM – treffen Sie konkrete Vorsichtsmassnahmen?
- Was ist ihr Ziel einer Investition
  - o Produkt vs. Rendite
- Welche Informationen benötigen sie, um Ihre Ziele möglichst zu erreichen?
- Welchen Anlagehorizont verfolgen Sie?
- Hat Ihrer Meinung nach eine Investition in einen ICO ein höheres oder ein geringeres Risiko als herkömmliche Anlageprodukte wie Aktien, Optionen, Futures
- Treffen Sie Massnahmen zu Risikominimierung?
- In der Flut von Informationen in Reddit / Telegram – wie filtern Sie die relevanten Infos?
- Mögliche Bewertungskriterien – was ist Ihre Meinung?
  - o Team
  - o Existierende Produkt

- Whitepaper
- Empfehlung von Bekannten
- Empfehlung von ICO Investment Gruppen
- Homepage
- "VIP"-Investoren
- Telegram Channel
- Reddit
- GitHub
- Bewertungs-Websites
- Produktidee
- Existierendes Produkt vorhanden
- Prototyp vorhanden
- Domizil des Unternehmens
- Ausgabepreis
- Technische Standards wie ECR20
- Total Coins vs. Offered Coins
- Mit dem Coin bzw. Token verbundenes Recht wie Stimmeteiligung etc
  - Wenn ja, welche Rechte sind wichtig?

#### ICO – Non Investor

- Sie haben bereits in Kryptowährungen investiert, allenfalls auch Altcoins, wieso nicht ICO?
  - Finanzielles Risiko zu hoch?
  - Teilnahme zu kompliziert?
  - Zu wenig Zeit, um ausreichend zu informieren?
- Was unterscheidet eine Investition in ICO von einer Investition in Altcoins?
- Wie würden Sie sich über einen ICO informieren?
- Welche Faktoren würden Sie von einer Investition überzeugen?
- Wie würden Sie sich vor SCAM schützen?
- Welche Kriterien würden Sie für eine Bewertung hinzuziehen

#### Check-out

- Wollen Sie noch irgendetwas sagen, was bezüglich ICO Investitionen ihrer Meinung nach relevant ist, wir aber nicht besprochen haben?
- Danke für das Gespräch

## Anhang C: Gewichtung Onlinequellen

						Google Suchbegriffe am 15.02.2018					
ID	Website	Quelle	wolframalpha daily visitors	Traffic estimate (last 30 days)	Similar Web (Last 6 Months)	Bemerkungen	Source von CoinGecko?	ICO Rating	ICO Bewertung	ICO Review	ICO Check
	<a href="https://medium.com/">https://medium.com/</a>	Google	9800000	39079000	153470000	Blog Beitrag in einem Internetmagazin. Keine Bewertungskriterien. <a href="https://medium.com/@revie">https://medium.com/@revie</a>					x
Website_1	<a href="https://www.coingecko.com/">https://www.coingecko.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	1400000	9862200	25260000	Telegram etc); Macht Metabewertung aus einzelnen ICO Rating Seiten					
	<a href="https://hackernoon.com">https://hackernoon.com</a>	Google	750000	4652200	14520000	Subsite von Medium		x			
Website_2	<a href="https://icodrops.com/">https://icodrops.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-li">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-li</a>	250000	2803800	6650000	<a href="https://icodrops.com/about/">https://icodrops.com/about/</a>	x				
Website_3	<a href="https://icobench.com/">https://icobench.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	200000	2253600	4940000	<a href="https://icobench.com/ratings">https://icobench.com/ratings</a>		x	x	x	
Website_4	<a href="https://bitcoinexchangeguide.com">https://bitcoinexchangeguide.com</a>	Google	64000	603200	1370000	wie ICOs Bewertet werden können		x			
Website_5	<a href="https://icorating.com/">https://icorating.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	39000	643300	918230	<a href="https://bitcoinexchangeguide.com">https://bitcoinexchangeguide.com</a>	x	x	x	x	x
	<a href="https://www.coinhills.com/">https://www.coinhills.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	46000	559000	542960	als icorating. Bei den anderen beiden Schätzungen aber weniger. Zudem nicht					
	<a href="https://tokenmarket.net/">https://tokenmarket.net/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	54000	1021500	1350000	<a href="https://bitcoinexchangeguide.com">https://bitcoinexchangeguide.com</a>					
	<a href="https://www.icoalert.com/">https://www.icoalert.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	39000	695500	998510	Auflistung von ICOs ohne					x
	<a href="https://www.coinschedule.com/">https://www.coinschedule.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	43000	1227100	960910	e.com Keine Bewertung <a href="https://helpme.coinschedule.com/general-questions/can-coinschedule-just-tell-me-in">https://helpme.coinschedule.com/general-questions/can-coinschedule-just-tell-me-in</a>					
	<a href="https://cryptoradar.org/">https://cryptoradar.org/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	k.A	k.A	n.A						
	<a href="https://icostock24.com/">https://icostock24.com/</a>	Google	k.A	k.A	n.A			x			
	<a href="https://www.ico-map.io/">https://www.ico-map.io/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	k.A	k.A	n.A						
	<a href="https://www.icostreet.io/">https://www.icostreet.io/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	k.A	k.A	n.A						
	<a href="https://icodaily.net/">https://icodaily.net/</a>	<a href="https://bitcoinexchangeguide.com">https://bitcoinexchangeguide.com</a>	2100	83200	n.A						
	<a href="https://thetokener.com/">https://thetokener.com/</a>	<a href="https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1">https://hackernoon.com/top-100-free-paid-ico-listing-sites-35970f7d5ee1</a>	k.A	76600	n.A						
	<a href="https://icheck.io/">https://icheck.io/</a>	Google	k.A	51600	n.A						x



Channel	Quelle	Bemerkung	Abo	Google Suchbegriffe am 15.02.2018			
				ico rating youtube	ico bewertung youtube	ico review youtube	ico check youtube
Friend Unifying Platform	Google	Unternehmen	nA				
Data Dash	Experteninterview		282182				
Altcoin Buzz	Google		200925				x
Doug Polk Crypto	Experteninterview		192014				
Boxmining	Google		191068				x
Boxmining	Experteninterview		190921				
Ameer Rosic	Google		166206				x
Ivan on Tech	Experteninterview		158197				
Crypto Investor	Experteninterview		149747				
Ian Balina	<a href="https://www.coingecko.com">https://www.coingecko.com</a>		115989	x	x	x	x
Dr. Julian Hosp	Experteninterview		75649				
Tone Vays	Experteninterview		57394				
Crush Crypto	Google		28108		x	x	
Scrembo Paul	Google		28026	x			x
Coin Bloq	Google		23647	x	x	x	
Coin trend	Experteninterview		15770				
Crypto Marko	Google		14665		x		x
Oh Hey Matty	<a href="https://www.coingecko.com">https://www.coingecko.com</a>		13962	x			
Cryptostar	Google		9309		x		
Crypto Trader	Experteninterview		9136				
FFDK - Finanzielle Freiheit dank Kryptowährungen	Experteninterview		8716				
Mike B	Google		6975	x			
Sergio	Google		5769	x			
ICO Review Channel	Google		4510		x	x	
CryptoCircle	Google		3577				x
SCN Corporate Connect	Google		1548	x			

Ralf W. Klein	Google		43			x
Equity	Google		3	x		

## Anhang D: Harmonisierung der Kriterien

### Bewertungskriterien Coingecko

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisiert
Soziale Statistiken	Die prominente Platzierung der sozialen Statistiken zeugt von einer erhöhten Wichtigkeit dieses Kriteriums für die Bewertung eines ICO.	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
		Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv
Aggregiertes Rating von anderen Webseiten und YouTube Videos	Das Rating errechnet sich durch Ratings von Webseiten und YouTube Videos, die von Coingecko ausgewählt werden.	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten
		Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen

### Bewertungskriterien Icodrops

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Hype Level	Siehe Tabelle 4	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
		Produkt wird von der Community empfohlen
		Anzahl Follower in den sozialen Medien
		Hype
Risk Level	Siehe Tabelle 4	Es existiert ein Hard-Cap
		Verteilung der herausgegebenen Tokens
		Pre-Sale war erfolgreich
ROI Level	Siehe Tabelle 4	Voraussichtliche

		Marktkapitalisierung nach dem ICO
		Voraussichtliche Rendite des Tokens
ICO Start – und Enddatum		Dauer des ICO
Kapitalbeschaffungsziel	Monetärer Betrag, welcher das Unternehmen / das Projekt beschaffen möchte.	Es existiert ein Hard-Cap
Gesamtanzahl Tokens	Total der Tokens, die nach dem ICO im Umlauf sind.	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO
Tokens zu verkaufen	Prozentsatz der Tokens, die für das Publikum verfügbar sind.	Verteilung der herausgegebenen Tokens
KYC	Das Projekt führt eine KYC Prüfung durch.	Das Unternehmen kümmert sich um Rechts-sicherheit und die Einhaltung von ge-setzlichen Bestimmungen
Exkludierte Länder	Liste von Länder, die am ICO nicht teilnehmen dürfen.	Es ist ersichtlich, welche Länder vom ICO ausgenommen sind

### Bewertungskriterien Icobench

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Assessment Algorithmus		
Anzahl Teammitglieder		Grösse des Teams
Fotos der Teammitglieder vorhanden		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Vollständige Namen		Die Teammitglieder und

der Teammitglieder angegeben		Advisors sind auf LinkedIn
LinkedIn Profile vorhanden		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
ICO Erfolgspunkte	Wenn die Teammitglieder bereits bei anderen, erfolgreichen ICOs mit dabei waren, werden diese als vertrauensvoller angesehen womit sich die ICO Erfolgspunkte des Teams erhöhen.	CV der Teammitglieder
		Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene
ICO Start- und Enddatum		Dauer des ICO
Token Ticker Symbol	Ist ein Ticker Symbol vorhanden?	Wird nicht als Bewertungskriterium aufgenommen. Grund: Das fehlende Symbol sagt nichts über das Projekt aus.
Liste der akzeptierten Kryptowährung	Es ist bekannt, mit welchen Kryptowährungen Tokens vom ICO gekauft werden können.	Wird nicht als Bewertungskriterium aufgenommen. Grund: Wie die Tokens bezahlt werden können sagt nichts über das Projekt aus.
Tokens zu verkaufen	Prozentsatz der Tokens, die für das Publikum verfügbar sind.	Verteilung der herausgegebenen Tokens
Tokenpreis	Preis eines Tokens während dem ICO.	Preis für einen Token
Bonus	Information, ob Bonustokens verteilt werden.	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen
Hard-Cap	Ist ein Hard-Cap vorhanden?	Es existiert ein Hard-Cap
Soft-Cap	Ist ein Soft-Cap vorhanden?	Es existiert ein Soft-Cap

Land	Ist bekannt, aus welchem Land der ICO bzw. das Unternehmen/Projekt stammt?	Herkunftsland des Unternehmens
Whitepaper	Ist ein Whitepaper vorhanden?	Whitepaper ist vorhanden
Informationsgehalt des Whitepapers		Qualität des Whitepapers
Video Präsentation	Wird das Produkt in einem Video präsentiert?	Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden
Meilensteine	Werden die Meilensteine des Produkts dargelegt?	Es existiert eine Roadmap
MVP / Prototype	Gibt es bereits ein MVP oder Prototyp des Produkts?	Prototyp vorhanden
Twitter	Ist das Unternehmen auf Twitter präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Facebook	Ist das Unternehmen auf Facebook präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Bitcointalk	Ist das Unternehmen auf Bitcointalk präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Medium	Ist das Unternehmen auf Medium präsent?	Medienpräsenz
Telegram / Slack / Discord	Ist das Unternehmen in den wichtigsten Chats präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
GitHub	Ist das Unternehmen auf GitHub präsent?	Das Projekt ist auf GitHub
Reddit	Ist das Unternehmen auf Reddit präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
BitcoinWiki	Ist das Unternehmen auf BitcoinWiki präsent?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Expertenrating		
Vertrauensvolle Teammitglieder		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn

		CV der Teammitglieder
Mitglieder haben bereits an erfolgreichen Projekten teilgenommen		Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen
		CV der Teammitglieder
Codebasis auf verschiedenen Plattformen	Der Programmiercode ist auf verschiedenen Plattformen verfügbar oder dokumentiert.	Das Projekt ist auf GitHub
Anzahl Commits		Aktivität auf GitHub
Community		Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv
Konsistenter Informationsfluss über den Projektfortschritt		Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv
Produkt Reifegrad	Wie weit fortgeschritten ist die Entwicklung des Produktes?	Prototyp vorhanden
Technologie	Basiert das Produkt auf der Blockchain oder nicht?	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Probleme	Werden Probleme offen kommuniziert?	Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt
Produkt Roadmap	Existiert eine kurz- bis langfristige Produkt Roadmap?	Es existiert eine Roadmap
Konkurrenzanalyse	Ist eine Konkurrenzanalyse vorhanden, welche davon zeugt, dass das Marktumfeld bekannt ist?	Es existieren konkurrierende Projekte
Marktpotenzial		Besteht ein Markt für das Produkt?
Business Strategie	Gibt es eine kurz- bis langfristige	Vision des Unternehmens

	Unternehmensstrategie?	
Investitionen	Welche Investitionen wurden bereits getätigt?	Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt
Marktkapitalisierung des Tokens nach dem ICO	Sind die Informationen zur Verteilung und dem Preis des Tokens vorhanden, welche Rückschlüsse auf die Marktkapitalisierung nach dem ICO zulassen?	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO
Juristisches Verständnis	Hat das Unternehmen/Projekt die Fähigkeit, das Produkt und den ICO rechtlich einzuordnen? Ist das Team in der Lage, sich ändernden rechtlichen Gegebenheiten anzupassen?	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Sicherheit	Kümmert sich das Projekt/Unternehmen um das Thema Rechtssicherheit?	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Advisors	Hat das Projekt Unterstützung durch Advisors?	Advisors vorhanden
Escrow	Hat Projekt Unterstützung durch Treuhänder	Escrow Service (Treuhand)
Branche	In welcher Branche bewegt sich das Unternehmen?	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient

### Bewertungskriterien Bitcoin Exchange Guide

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Bewertungsfaktoren		
Team	Allgemeine Bewertung des Teams.	CV der Teammitglieder
Glaubwürdigkeit des	Ist das Team	Einfluss / Ruf von



Teams	glaubwürdig?	Teammitgliedernoder Advisors in der Kryptoszene.
		CV der Teammitglieder
Erfolgsgeschichten	Welche Erfolgsgeschichten kann das Team oder einzelne Mitglieder aufweisen?	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen.
		Einfluss / Ruf von Teammitgliedernoder Advisors in der Kryptoszene.
Geschichte	Nicht klar, was BEG damit meint. Interpretation als die vergangenen Karrieren der Teammitglieder	CV der Teammitglieder
		Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen.
Whitepaper	Ist ein Whitepaper vorhanden?	Whitepaper ist vorhanden.
Zweck des Produkts	Wird im Whitepaper der Zweck des Produkts näher erläutert?	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem.
Vision	Welche langfristige Vision hat das Projekt/Unternehmen?	Vision des Unternehmens.
Mission und Zeitplan	Welche Mission verfolgt das Projekt? In welchem Zeitraum soll diese durchgeführt werden?	Es existiert eine Roadmap.
Hard- und Soft-Cap vorhanden		Es existiert ein Soft-Cap.
		Es existiert ein Hard-Cap.
Limitierte Anzahl Coins [BEG verwendet den Begriff Coin als Oberbegriff für Tokens und Kryptowährungen]	Gibt es eine limitierte Anzahl von Altcoins, die geschaffen werden? Oder ist die Menge unbegrenzt?	Verteilung der herausgegebenen Tokens.

Grösse des Anlegervertrauens	Unklar, was BEG damit im Kontext der Token Schaffung bei einem ICO meint.	Wird nicht als Bewertungskriterium aufgenommen. Grund: Unklarheit über die Bedeutung im Kontext.
Roadmap	Ist eine Roadmap vorhanden?	Es existiert eine Roadmap.
Wachstumschancen	Hat das Projekt/Unternehmen die Möglichkeiten und Fähigkeiten zu wachsen?	Vision des Unternehmens.
Produktnutzen	Hat das Produkt einen praktischen Nutzen?	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem.
USP	Hat das Produkt einen USP	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee.
Handelbarer Wert	Gibt es einen handelbaren Wert? Ist der herausgegebene Token mit einem Wert verknüpft?	Wert, der mit dem Token verknüpft ist.
Kommunikationskanäle	Ist das Unternehmen auf den sozialen Medien, in Chats, an öffentlichen Events und in Blogs aktiv?	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent.
Gesetze und Regulationen	Setzt sich das Unternehmen mit rechtlichen und regulatorischen Aspekte des Produkts und von ICOs allgemein auseinander?	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Investmentrisiko		
Involvierte Personen	Welche Personen sind in	Persönlichkeit des CEO

	den ICO involviert. Als Beispiel werden CEO und Gründerperson genannt.	
Whitepaper	Ist ein Whitepaper vorhanden und beschreibt es die wichtigsten Aspekte	Qualität des Whitepapers
Minimum Viable Product MVP	Existiert bereits ein MVP?	Prototyp vorhanden
Legalität	Das Produkt ist nach geltenden Gesetzen legal bzw. das Unternehmen hat die Fähigkeiten, mit möglichen rechtlichen Auseinandersetzungen professionell umzugehen	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Branche und Geschäftspartner	Wenn sich das Unternehmen in Branchen oder mit Geschäftspartnern mit eher fragwürdigem Ruf bewegt, ist das Investitionsrisiko erhöht	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient
		Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Reputation der Advisors		CV der Advisors
'Buzz' rund um den ICO		
Anzahl Follower in den sozialen Medien		Anzahl Follower in den sozialen Medien
		Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Medienaufmerksamkeit/ Publikationen	Wie oft wurde das Unternehmen in den Medien, insbesondere	Medienpräsenz
		Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept

	Medienseiten mit technischem Fokus, erwähnt?	
Google	Wenn ich das Unternehmen google, erhalte ich dann relevante Suchresultate?	Resultate von Suchmaschinen abfragen
Aufruf der Unternehmenswebseite	Wie oft wurde die Unternehmenswebseite bereits aufgerufen?	Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebsite
Geschäftsidee		
Wachstum	Ist das Geschäftsmodell in der Lage, mit einem allfälligen Wachstum umzugehen. Bestehen Chancen auf Wachstum?	Vision des Unternehmens.
		Besteht ein Markt für das Produkt?
Finanzstrategie	Hat das Unternehmen eine durchdachte Finanzstrategie?	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
Konkurrenz	Hat das Unternehmen Konkurrenz. Wie grenzt es sich von dieser ab? Ist es fähig, sich an künftige Konkurrenz anzupassen?	Es existieren konkurrierende Projekte
Erfahrung mit Unternehmensführung	Ist das Team in der Lage, ein Unternehmen zu führen, Geschäftsmodelle und Business Pläne zu erstellen?	Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt
		Diversität des Teams
ICO Bewertungsseiten	Wie wird der ICO auf populären Bewertungsseiten bewertet?	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten

### Bewertungskriterien Icorating

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Risiko		
Team	Nicht näher erläutert. Die Berichte der Bewertung eines einzelnen ICO geben Hinweise auf: LinkedIn, CV, Erfolge, Erfahrung	CV der Teammitglieder
		Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen
		Diversität des Teams
		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Entwickler	Nicht näher erläutert. Die Berichte der Bewertung eines einzelnen ICO geben Hinweise auf: Erfahrung, CV	Siehe Team.
Whitepaper	Nicht näher erläutert. Die Berichte der Bewertung eines einzelnen ICO geben Hinweise auf: Whitepaper vorhanden und Qualität genügend.	Whitepaper ist vorhanden
		Qualität des Whitepapers
Minimum viable product – MVP	Ist ein Prototyp vorhanden?	Prototyp vorhanden
Juristische Faktoren	Setzt sich das Unternehmen mit rechtlichen und regulatorischen Aspekte des Produkts und von ICOs allgemein auseinander?	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Smart Contracts	Ist der ICO mit Smart Contracts implementiert?	Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert
Partners	Mit welchen Partnern arbeitet das Unternehmen zusammen?	Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden
Advisors	Hat das Projekt Unterstützung	Advisors vorhanden

	durch Advisors? Welche Erfahrungen bringen die Advisors mit?	CV der Advisors
Hype		
Anzahl Follower in den sozialen Medien		Anzahl Follower in den sozialen Medien
Anzahl Erwähnungen in den Medien		Medienpräsenz
Anzahl Erwähnungen in etablierten Medien mit technischen oder finanziellem Fokus	Zum Beispiel Techcrunch, VentureBeat, Forbes, Reuters	Medienpräsenz
Anzahl Suchmaschinen Resultate		Resultate von Suchmaschinen abfragen
Aufrufe der Unternehmenswebseite		Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebsite
Investment		
Projekt bietet eine Lösung für aktuelle Probleme.		Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Technologische Umgebung	Interpretation als: Basiert das Produkt auf der Blockchain? Ist die ausgewählte Technologie sinnvoll?	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn.
Marktsegment	In welchem Segment ist das Unternehmen tätig? Bietet der Markt Wachstumschancen?	Besteht ein Markt für das Produkt?
Konkurrenz	Hat das Unternehmen Konkurrenz?	Es existieren konkurrierende Projekte
Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen.		Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von

		gesetzlichen Bestimmungen
Unternehmen existiert als juristische Person oder eingetragenes Unternehmen.		Unternehmen ist offiziell registriert
KYC und AML Prozesse implementiert	Hat das Unternehmen Prozesse, um den Anforderungen an KYC und AML gerecht zu werden	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Projektmanagement Kompetenz im Team vorhanden		Diversität des Teams
Wahrscheinlichkeit der Unterstützung durch das Publikum	Icorating analysiert frühere Investitionen in das Projekt. Im Rahmen eines ICO ist aber insbesondere der Pre-Sale ein starkes Indiz, ob das Projekt beim Publikum ankommt.	Pre-Sale war erfolgreich
Prototyp vorhanden		Prototyp vorhanden
Technische Charakteristik des Produkts	Interpretation als: Macht die verwendete Technologie Sinn?	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Funktionalität des Tokens	Welche Funktion führt der verkaufte Token aus?	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Mögliche Wertentwicklung des Tokens		Voraussichtliche Rendite des Tokens
Prognostiziertes Angebot und Nachfrage für das vom Unternehmen angebotene, digitale Gut		Besteht ein Markt für das Produkt?

Verteilung der durch den ICO gesammelten Geldmittel	Für was wird das eingenommene Geld verwendet?	Verteilung der herausgegebenen Tokens
Unabhängiger Bericht		
Validität und Realisierbarkeit des Business Modells	Der unabhängige Bericht bringt hinsichtlich Bewertungskriterien der Webseite Icorating keine neuen Erkenntnisse. Vielmehr werden im Bericht die wichtigsten Kriterien, als Ergänzung zu der teilweisen Selbstdeklaration bei Risiko, Hype und Investment, noch von unabhängigen Personen geprüft.	
Sorgfältigkeit und Ausführung des Finanzplans		
Konkurrenzanalyse		
Einschätzung von Angebot und Nachfrage		
Projektteam		
Wirtschaftlichkeit des Projekts		

#### Bewertungskriterien DataDash (a)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Herkunftsland	"It's south korea's first ICO"	Herkunftsland des Unternehmens
Medienpräsenz	"They got a lot of good media coverage"	Medienpräsenz
Game Changing Product	"So this is really the gamer changer [Produkt] offers"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
USP vorhanden	"Whats really nice about it is that [...] will be able to communicate with each other"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Qualität des Whitepapers	"The whitepaper is fantastic"	Whitepaper ist vorhanden



		Qualität des Whitepapers
Verständlichkeit des Whitepapers	"They have a lot of good visualization talking about this"	Qualität des Whitepapers
Visualisierungen im Whitepaper	"I really want you get a visualization of how it might look like"	Qualität des Whitepapers
Dezentralisierung	"Especially of the fact it's decentralized"	Produkt hat einen dezentralen Charakter
Partnerschaften mit gestandenen Unternehmen	"they signed on big partnerships"	Partnerschaften mit grössern Unternehmen vorhanden
Roadmap	"They have a nice roadmap"	Es existiert eine Roadmap
Team Members	"[kein vergleichbares Projekt] has such a large team" "This is a fully scaled Team"	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen
		CV der Teammitglieder
Advisors	"They have seven advisors in their team"	Advisors vorhanden
Vision des Unternehmens	"The main objective here (...)"	Vision des Unternehmens
Funktionierendes Produkt	"We also have a functioning product"	Prototyp vorhanden
Wirtschaftssektor	"Just a lot of different enterprises and sectors that are being adopted."	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient
Open Source	"They also have an open source GitHub"	Das Produkt ist Open Source
		Das Projekt ist auf GitHub
Unterstützung durch die Regierung	"They also got funding by the Korean government"	Partnerschaften mit grössern Unternehmen vorhanden
		Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von

		gesetzlichen Bestimmungen
Rechtssicherheit	"What's nice is they have the support of the government [...] you are a lot more safe on the long term"	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Community	"The more active a community is [...] the more benefit and people you get on the platform"	Aktive Community vorhanden
Konkurrenz	"There is a lot of enterprise solution competition out there"	Es existieren konkurrierende Projekte

#### Bewertungskriterien DataDash (b)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Open Source	"It's an open source project"	Das Produkt ist Open Source
USP vorhanden	"Their cryptocurrency in the payment solution market. I like that"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Zero Knowledge Proof Technology	"They do have zero knowledge proof technology what I personally like"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Markenbildung (Branding)	"The branding is relatively nice"	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept
Kryptobörsen	"They are on different exchanges"	Börsen, an welchen der Token nach dem ICO gehandelt wird
Produkt löst ein existierendes Problem	"Because there is a serious problem here"	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Wirtschaftssektor	"There is a serious problem here with transmitting data [...] in	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient

	different APIs [zwischen unterschiedlichen Branchen]	
Alleinstellungsmerkmal des Produkts	"The worlds earliest blockchain technology company"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Wert, der mit dem Token verknüpft ist	"I just don't see a currency on the platform"	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Vorhandener Markt	Gibt es einen Markt für das Produkt?	Besteht ein Markt für das Produkt?
Dringlichkeit des Problems, welches durch das Produkt gelöst wird	"Bitcoin and [Produkt A] are not much different [lacht]"	Das Problem zu lösen ist wichtig

#### Bewertungskriterien DataDash (c)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Löst ein existierendes Problem	"All these exchanges are centralised units. [...] we want decentralization"	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Dezentralisierung	"We want decentralization"	Produkt hat einen dezentralen Charakter
USP vorhanden	"The two [Merkmale des Produkt] that really stand-out for me is (...)"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Whitepaper ist vorhanden	"I recommend [...] read the whitepaper, always read the whitepaper"	Whitepaper ist vorhanden
Video zum Produkt	"they do a really good job on it to visualize it [das Produkt]"	Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden
Visualisierung des Produkts	"they do a really good job on it to visualize it [das	Visualisierungen zum Produkt

	Produkt]"	sind vorhanden
Roadmap ist vorhanden	"They have a really nice laid out path"	Es existiert eine Roadmap
LinkedIn Profile des Teams vorhanden	"We have their LinkedIn's"	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Advisors vorhanden	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Teammitglieder und Advisors	Advisors vorhanden
Erfahrungen der Advisors	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Teammitglieder und Advisors	CV der Advisors
Erfahrung der wichtigsten Teammitglieder	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Teammitglieder und Advisors	CV der Teammitglieder
FAQ vorhanden	"Whats also nice they have a list of frequently asked questions"	Es existiert ein FAQ
Minimum Viable Product (MVP) vorhanden	"Also, the MVP is out as. That's what's really nice about it"	Prototyp vorhanden
Präsenz auf YouTube	"Go watch some of the videos they have"	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Medienpräsenz	"Covered in Forbes, Coingaz"	Medienpräsenz
Nutzen des Tokens	"The Token becomes worth more because you need it to (...)"	Wert, der mit dem Token verknüpft ist

#### Bewertungskriterien AltcoinBuzz (a)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
---------------------	--------------	----------------

Konzept	"Two things I look for (...): The concept and the Team"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Team	"Two things I look for (...): The concept and the Team"	CV der Teammitglieder
Produkt löst ein Problem	"They appear to have potential to solve some of these problems"	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Webseite	"You got a lot of information on here. We like to see that."  "The website is easy to navigate"	Website des Unternehmens wirkt professionell
Roadmap	"They have got this roadmap [...] which is really important."	Es existiert eine Roadmap
Branche	"VR/AR is going to be very popular in the upcoming years"	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient
LinkedIn Profile	"You can check out his LinkedIn"  "I always like when I see a team with a linked LinkedIn"	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Advisors	"they got some Advisors"	Advisors vorhanden
Medienpräsenz	"Featured in Forbes [...] Business Insider"	Medienpräsenz
Grösse des Teams	"Big Team (...). These guys make things happen."	Grösse des Teams
Relevanz des Marktes in der Zukunft	"If Elon [Musk] is successful with electric cars [...] we are waiting for that to happen"	Besteht ein Markt für das Produkt?
Social Media Präsenz	"You can check them out on	Das Unternehmen / Projekt ist

	many different social media sites"	in den sozialen Medien präsent
Persönlicher Gefallen am Produkt	"This one I really like. I like this concept"	Persönliche Überzeugung vom Produkt
Whitepaper	"Read the Whitepaper here"	Whitepaper ist vorhanden
Wieviele Altcoins werden ausgegeben?	"Tokens to be issued"	Es existiert ein Hard-Cap
Wieviele Altcoins werden vom Unternehmen einbehalten	"Tokens to remain within the company"	Verteilung der herausgegebenen Tokens
Sinnvoll, das Problem mit der Blockchain zu lösen	"I like Venture Capital on the Blockchain"	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn

#### Bewertungskriterien AltcoinBuzz (b)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Empfehlung von der Community	"People in our community recommended this"	Produkt wird von der Community empfohlen
Video vorhanden mit Erläuterungen zum Produkt	"I let them [Video] do more the explaining than myself"	Pitch-Video zum Produkt ist vorhanden
Rabatt für Pre-Sale	"Go out and check it out. 47% off"	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen
Produkt macht Sinn	"That's something we haven't really thought about. [...] You know what, that makes sense."	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Empfehlung von bekannten Personen	"I show you the reason I mention it is because he mentioned it"	Empfehlungen von Experten oder Exponenten der Kryptoszene

#### Bewertungskriterien für Ian Balina (a)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Prototyp vorhanden	"Do they have a prototype"	Prototyp vorhanden
Dezentralisierung	"Decentralized banking"	Produkt hat einen dezentralen Charakter
Konkurrenzfähigkeit	"All the newbies joins [Produkt A]. [...] the main difference here is [Produkt A] owns the private key but at [Produkt B] you own the private key"	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Konkurrenz	"They become basically a competitor to [Produkt A]"	Es existieren konkurrierende Projekte
USP vorhanden	"All the newbies joins [Produkt A]. [...] the main difference here is [Produkt A] owns the private key but at [Produkt B] you own the private key"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Team	"Let's go to the team"  "In my opinion this is an allstar team"	Grösse des Teams
Reputation CEO	"He [der CEO] is an allstar in my book"	Persönlichkeit des CEO
CV der Teammitglieder	"who worked for (...)"  "Let see his career"	CV der Teammitglieder
Advisors vorhanden	"They have [Name der Person] as an advisor"	Advisors vorhanden
Reputation der Advisors	"This [der Advisor] is a win. He was founder of [Produkt A]"	Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Cryptoszene
Twitter Follower eines Teammitglieds oder	"He has [Anzahl] followers on Twitter. He has a lot of	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien

Advisors	influence"	präsent
		Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Cryptoszene
Einfluss eines Teammitglieds oder Advisors	"He has [Anzahl] followers on Twitter. He has a lot of influence"	Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Whitepaper	"Let's go through the whitepaper"	Whitepaper ist vorhanden
Nutzen des Tokens	"What is the [Produkt] Token do and why?"	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Roadmap	"Here's the roadmap"	Es existiert eine Roadmap
Länder, in denen das Produkt verfügbar ist	"[Produkt A] is not worldwide"	Länder, in denen das Produkt verfügbar ist
Pre-Sale	"[Betrag] for the public sale and [Betrag] for the Pre-Sale"	Pre-Sale war erfolgreich

#### Bewertungskriterien Ian Balina (b)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Herkunftsland	"[Produkt] is a Chinese ICO"	Herkunftsland des Unternehmen
Konkurrenz	"This thing is competing with [Produkt]"	Es existieren konkurrierende Projekte
Prototyp vorhanden	"We are looking do they have a prototype, and do they have a team"	Prototyp vorhanden
CEO	"So [Name] is the co-founder of [Produkt]. So allstar. I don't even have to look him up"	Persönlichkeit des CEO
Erfahrung des Teams	"has worked at [Unternehmen]"	Teammitglieder haben



	as a lead engineer"	Erfahrungen in grösseren Unternehmen
Erfahrung der Teammitglieder in anderen Unternehmen	"thats a popular company for electronics manufacture"	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen
CV der Teammitglieder	"has worked at [Unternehmen] as a lead engineer"	CV der Teammitglieder
Bekannte Personen im Team	"So [Name] is the co-founder of [Produkt]. So allstar. I don't even have to look him up"	Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Cryptoszene
Roadmap	"Ok, Roadmap here we go"	Roadmap vorhanden
Advisors	"They have a guy from [Produkt A]. [...] This guy has worked at [Produkt B]"	Advisors vorhanden
Erfahrung der Advisors	"They have a guy from [Produkt A]. [...] This guy has worked at [Produkt B]"	CV der Advisors
CV der Advisors	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Advisors	CV der Advisors
LinkedIn Profile	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Advisors	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Token Preis	"Token Price [Betrag]" based on their Market Cap."	Preis für einen Token
Löst ein existierendes Problem	"Is trying to make this faster and efficient"	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
Potenzial des Produkts	"Big potential"	Besteht ein Markt für das Produkt?

### Bewertungskriterien Ian Balina (c)

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Herkunft des ICO	"It is a Chinese ICO"	Herkunftsland des

		Unternehmen
Konkurrenz	"In my opinion it is similar to [Produkt]"	Es existieren konkurrierende Projekte
USP gegenüber der Konkurrenz)	"In my opinion it is similar to [Produkt]. The difference is they are building their own blockchain"	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Branche des Projekts	"This is an infrastructure project"	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient
Roadmap	"So, the roadmap"	Es existiert eine Roadmap
Code ist auf GitHub	"They have a GitHub somewhere"	Das Projekt ist auf GitHub
LinkedIn Profile sind vorhanden	"Let's pull up the LinkedIn"	Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
CV der Teammitglieder sind vorhanden	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Teammitglieder und Advisors	CV der Teammitglieder
CV der Advisors	Aufruf der LinkedIn Profile einiger Teammitglieder und Advisors	Advisors vorhanden CV der Advisors
Partnerunternehmen	"They have [Unternehmen], which is a well-known fund"	Partnerschaften mit grössern Unternehmen vorhanden
Prototyp vorhanden	"Actually they have Demo here"	Prototyp vorhanden
Token Preis	"is pretty high for a token price"	Preis für einen Token
Pre-Sale Bonus	"the bonuses are awful"	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen

### Experte 1:

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
---------------------	--------------	----------------

Bewertungskriterien Altcoin		
Marktkapitalisierung	Experte 1 investiert fast ausschliesslich in Altcoins welche in den Top 100 bezüglich Marktkapitalisierung sind. Grund: Diese Altcoins haben sich etabliert wodurch das Risiko der Investition sinkt.	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO
Empfehlung von YouTube Channels	Experte 1 informiert sich insbesondere über YouTube und Webseiten	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen
Nachhaltigkeit des Produkts	Aufgrund mittel- bis langfristigem Anlagehorizont sollte das Produkt nachhaltig sein um lange auf dem Markt bestehen. Altcoin wird nicht als reines Spekulationsobjekt angesehen.	Produkt muss ein konkretes Problem lösen
		Persönliche Überzeugung vom Produkt
Empfehlung von ausgewählten Webseiten	Experte 1 informiert sich insbesondere über YouTube und Webseiten	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten Webseiten
Positives Echo der Community	Die Informationen aus YouTube und den Webseiten überprüft Experte 1 in der Community z.B auf Telegram Channels	Aktive Community vorhanden
Technologie muss überzeugen	Die angewandte Technologie muss für das Projekt sinnvoll sein.	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Risiko muss abschätzbar sein	Experte 1 investiert nur in die Top 100 Altcoins (gemessen an der	Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO

	Marktkapitalisierung), da sich diese gewissermassen etabliert haben	Aktuelle Marktkapitalisierung (NUR FÜR INVESTITION IN ALTCOIN)
Partnerschaft mit bekannten Unternehmen	Nach Experte 1 wird damit das Vertrauen in das Projekt gestärkt. Auch die Nachhaltigkeit des Produktes ist eher gegeben.	Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden
Gründe für nicht-Investition in ICOs		
Zeitbedarf für eine umfassende Recherche	Um sich mit ICOs seriös auseinanderzusetzen müsste nach Expert 1 sehr viel Zeit investiert werden.	Kein Kriterium ableitbar
Zu hohes Risiko, da sich die Projekte noch nicht etabliert haben	Die Projekte haben meistens noch kein Produkt oder nur einen Prototyp	Prototyp vorhanden
		Voraussichtliche Marktkapitalisierung nach dem ICO
Angst vor Betrügereien	Betrügereien sind über ICOs sehr einfach machbar.	Keine Red Flags
Die Produktidee müsste ausserordentlich sein	Um in einen ICO zu investieren, müsste Experte 1 vollumfänglich vom Produkt und dessen Erfolgswahrscheinlichkeit überzeugt sein.	Persönliche Überzeugung vom Produkt

## Experte 2

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Renditeerwartung	Besteht die Möglichkeit, mit dem Altcoin eine ans Risiko angemessene Rendite zu erzielen?	Voraussichtliche Rendite des Tokens

Disruptiver Charakter	Das Problem kann mit der Blockchain besser gelöst werden als auf 'herkömmliche' Art.	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
YouTube Empfehlungen	Experte 2 informierte sich insbesondere über einen YouTube Kanal über interessante ICOs	Bewertung und Empfehlung von persönlich ausgewählten YouTube Kanälen
Webseite des ICOs wirkt professionell	Der Gesamtauftritt des Unternehmens muss professionell wirken.	Website des Unternehmens wirkt professionell
Wert des Tokens ist gerechtfertigt	Handelt es sich um einen Hype oder steckt tatsächlich ein Wert im Altcoin?	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Produkt ist verständlich	Das Produkt ist verständlich. Es ist klar, was das Produkt will.	Produkt ist verständlich dargestellt
Whitepaper	Schlüsselinformationen müssen im Whitepaper vorhanden sein	Whitepaper vorhanden
Community	Gibt es eine Community hinter dem Projekt? Die Community 'trägt' den Altcoin.	Produkt wird von der Community empfohlen
		Anzahl Follower in den sozialen Medien
Der Altcoin hat einen Nutzen	Gibt es einen Grund, wieso Personen genau diesen Altcoin kaufen sollten?	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Team	Das Team ist präsent und transparent.	CV der Teammitglieder
Teammitglieder sind auf LinkedIn		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Roadmap	Das Projekt hat eine	Es existiert eine Roadmap

	Roadmap	Das Produkt erreicht in spätestens einem Jahr die Marktreife
Marketing	Hinter dem ICO ist ein Marketingkonzept erkennbar.	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept
Unternehmen ist in den sozialen Medien präsent		Das Unternehmen / Projekt ist in den sozialen Medien präsent
Professionelles Marketing	Negativbeispiel: Durch Meldungen wird versucht, den Kurs des Altcoin kurzfristig zu steigern ("Am nächsten Montag werden wir weltverändernde Informationen publizieren")	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept
Rechtliche Konformität des Projekts	Das Geschäftsmodell ist mit den Gesetzen und Regulationen konform	Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
Investitionen	Wird der Hard- und Soft-Cap und die bereits von der Crowd investierten Summen transparent dargestellt?	Es existiert ein Hard-Cap
		Es existiert ein Soft-Cap
Gesamtpaket	Wirkt das Gesamtpaket professionell?	Das Gesamtpaket wirkt professionell
Prototyp	Es existiert bereits ein Prototyp / Proof of Concept	Prototyp vorhanden
Advisors / Investoren	Hat das Projekt Advisors oder Investoren?	Advisors vorhanden
Alleinstellungsmerkmal	Hat das Produkt ein USP?	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee

GitHub	Ist das Unternehmen auf GitHub aktiv?	Das Projekt ist auf GitHub
Commits	Werden Commits auf GitHub gemacht?	Aktivität auf GitHub
Investorengruppen	Experte 2 investiert insbesondere in ICO, welche durch eine private Investorengruppe empfohlen werden.	Empfehlung von privaten Investorengruppen oder Bekannten
Dezentral	Ist der Altcoin tatsächlich dezentral	Produkt hat einen dezentralen Charakter
Persönliche Überzeugung	Bin ich als Investor vom Token oder dem Projekt überzeugt	Persönliche Überzeugung vom Produkt
Red Flags	Gibt es Red Flags zu dem Unternehmen?	Keine Red Flags

### Experte 3

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Renditechancen	Gibt es einen Hype um den ICO? Das steigert die Renditewahrscheinlichkeit.	Voraussichtliche Rendite des Tokens
Professionelles Gesamtpaket	Wie wirkt das Unternehmen, das Produkt, der ICO insgesamt?	Das Gesamtpaket wirkt professionell
Whitepaper	Ist im Whitepaper ein roter Faden vorhanden	Whitepaper ist vorhanden Qualität des Whitepapers
Webseite	Was macht die Unternehmenswebseite für einen Eindruck?	Website des Unternehmens wirkt professionel
Glaubwürdigkeit des	Tritt das Team Glaubwürdig auf? Sind die LinkedIn Profile	Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren

Teams	glaubwürdig?	Unternehmen
		Die Teammitglieder und Advisors sind auf LinkedIn
Fähigkeiten des Teams	Hat das Team die Möglichkeiten und Fähigkeiten, das Produkt zu entwickeln?	CV der Teammitglieder
Advisors	Sind glaubwürdige Advisors im Projekt involviert?	Advisors vorhanden
		CV der Advisors
Produkt	Löst es ein Problem? Macht es Sinn, das Problem mit der Blockchain zu lösen?	Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
		Persönliche Überzeugung vom Produkt
		Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Unternehmen	Ist das Unternehmen im Handelsregister des jeweiligen Landes eingetragen? Ist die Adresse öffentlich zugänglich? Ist ersichtlich, wem das Unternehmen gehört?	Unternehmen ist offiziell registriert
		Das Unternehmen hat eine Adresse
		Glaubwürdigkeit vom Unternehmen / Projekt
Technologie	Macht es Sinn, das, vom Projekt adressierte, Problem mit der Blockchain zu lösen?	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Hype	Gibt es einen Hype um den ICO? Das steigert die Renditewahrscheinlichkeit.	Hype
		Aktive Community vorhanden
Token	Für was braucht es den Token? Was ist der Mehrwert des Tokens?	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Tokenverteilung	Wie werden die Tokens verteilt? Wie viele erhält das Publikum, wie viele das Team?	Verteilung der herausgegebenen Tokens



Rabatte für Pre-Sale	Wieviel Rabatt oder Bonus wurde im PreSale gewährt? Handelt es sich um einen vernünftigen Betrag?	Rabatte für Pre-Sale und frühe Investitionen
Vesting	Gibt es für die Teammitglieder eine Vesting-Periode?	Vesting
Treuhand	Wird das Unternehmen durch einen Treuhänder betreut? Hat der Treuhänder die Obhut über die Ausschüttung der Tokens an die Teammitglieder (z.B. nach einer Vesting Periode?)	Escrow Service (Treuhand)
Roadmap	Ist eine Roadmap vorhanden?	Es existiert eine Roadmap
		Das Produkt erreicht in spätestens einem Jahr die Marktreife
Prototyp	Ist ein Prototyp vorhanden?	Prototyp vorhanden
Resonanz in der Community	Wie beurteilt die Community den ICO bzw. den Token	Aktive Community vorhanden
		Produkt wird von der Community empfohlen
Smart Contract	Ist der ICO mit Smart Contracts implementiert? Ist die Implementation durch die Community geprüft?	Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert

**Bewertungskriterien nach Baaken (1989, S. 243-245)**

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Gründerperson		
Motivation	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Funktionell autonome Leistungsbereitschaft</li> <li>- Erfolgsmotivierte</li> </ul>	Persönlichkeit des CEO

	<p>Leistungsbereitschaft</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Unabhängigkeitsstreben</li> <li>- Machtstreben / Dominanzstreben</li> <li>- Risikobereitschaft</li> <li>- Extrovertiert orientiert</li> <li>- Introvertiert orientiert</li> <li>- Locus of Control Belief</li> <li>- Bestimmtheit</li> <li>- Profitstreben</li> <li>- Optimismus</li> <li>- Begeisterungsfähigkeit</li> <li>- Ehrgeiz</li> </ul>	
Fähigkeiten	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fachkenntnis</li> <li>- Allgemeinbildung</li> <li>- Voraussicht</li> <li>- Kreativität</li> <li>- Initiative</li> <li>- Berufserfahrung</li> <li>- Führungserfahrung</li> </ul>	CV der Teammitglieder
		Diversität des Teams
Technologie		
Position im Technologie Lebenszyklus	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Entwicklungspotential</li> <li>- Entwicklungsdynamik</li> <li>- Diffusionsverlauf</li> <li>- Anwendungsbreite/ -umfang</li> </ul>	Prototyp vorhanden
Sicherheit der Technologiestrategie	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kontinuität der Entwicklung</li> <li>- Stabilität der Vorhersehbarkeit</li> <li>- Zuverlässigkeit der technischen Annahmen</li> <li>- Verhältnis von Entwicklungszeit und Zielerreichung</li> <li>- Position des Unternehmens im Technologielebenszyklus</li> <li>- Zuverlässigkeitsgrad der Planung der Entwicklung</li> </ul>	Es existiert eine Roadmap
		Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn

Markt		
Marktattraktivität	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Marktwachstum</li> <li>- Absatzrisiko</li> <li>- Marktgrösse</li> <li>- Beschaffungsmarkt-Attraktivität</li> <li>- Markteintrittswiderstand</li> <li>- Wettbewerbssituation</li> </ul>	Besteht ein Markt für das Produkt?
Wettbewerbsstärke	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Potentieller relativer Marktanteil</li> <li>- Unternehmensstärke</li> <li>- Produktstärke</li> </ul>	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
		Es existieren konkurrierende Projekte

**Bewertungskriterien nach Harms (2007)**

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Ökonomischer Wert		Voraussichtliche Rendite des Tokens
Persönlicher Nutzen	Der Investor möchte aus dem Projekt einen persönlichen Nutzen ziehen.	Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Sicherheit	"Ein sicheres Ergebnis wird stärker gewichtet als ein unsicheres, auch wenn der Erlös kleiner ist"(Hemer et al, 2011, S. 46). Daraus lässt sich folgern, dass das Projekt in der subjektiven Wahrnehmung sehr professionell wirken muss.	Das Gesamtpaket wirkt professionell
Selbstdarstellung	Der Investor möchte sich mit der Investition als Lead User etablieren.	Coolness des Projekts
Freude an der Unterstützung eines Projekts		Es handelt sich dabei um eine innere Einstellung weshalb kein konkretes Bewertungskriterium ableitbar ist.

### Bewertungskriterien nach Hemer et al (2011)

Motivator	Beschreibung	Harmonisierung
Ergebnisse aus Literatur und Blogs (Hemer et al, 2011, S. 41)		
Identifikation mit den Werten oder Zielen des jeweiligen Projekts		Persönliche Überzeugung vom Produkt
Zufriedenheit, Teil einer Community zu sein	Das Projekt wirkt interessant, sobald sich eine Community aufgebaut hat.	Aktive Community vorhanden
Freude am Erhalt oder Nutzung des zu entwickelnden Produkts	Als Gegenleistung wird ein Mehrwert erwartet.	Persönliche Überzeugung vom Produkt
		Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Zufriedenheit mit dem Erfolg des eigenen Engagements		Voraussichtliche Rendite des Tokens
Erhalt eines Zertifikats oder Anerkennung	Gemeint ist die psychologische Komponente, sich als Teil eines Ganzen zu sehen.	Aktive Community vorhanden
Namentliche Erwähnung auf einer öffentlichen Liste von Unterstützern	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium	
Ergebnisse der Interviewstudie (Hemer et al, 2011, S. 41-46)		
Identifikation mit dem Thema und Ziele		Persönliche Überzeugung vom Produkt
Ideelle Motive (Leistung eines gesellschaftlichen Beitrages)	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium	
Selbstdarstellung		Coolness des Projekts
Bekanntmachung des Engagements	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium	

Gefühl der Pioniertätigkeit und Innovation	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium	
Gegenleistung		Wert, der mit dem Token verknüpft ist
Reziprozität	“Personen, die eigene Projekte über Mikrofinanzierung finanziert haben, spenden mit höherer Wahrscheinlichkeit auch für andere Crowdfunding Projekte "(Hemer et al, 2011, S. 43 / S. 45)	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium
Engagement bekannter Persönlichkeiten		Empfehlungen von Experten oder Exponenten der Kryptoszene
Ausbau des Netzwerks		Aktive Community vorhanden
Vertrauen in das Projekt		Das Gesamtpaket wirkt professionell
Seriösität der Projektinitiatoren		CV der Teammitglieder
		Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Cryptoszene
Transparenz	Das Unternehmen kommuniziert offen und transparent	Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv
Sicherheit bei der Zahlungsabwicklung	Im Bereich ICOs lässt sich diese Sicherheit durch die Implementation von Smart Contracts gewährleisten.	Der ICO ist mit Smart-Contracts implementiert
Eigener Beitrag wird als wertvoll erachtet	Es handelt sich um einen Motivator, nicht um ein Bewertungskriterium	
Verwendung der Gelder	Wofür wird das gesammelte	Verteilung der

	Geld verwendet?	herausgegebenen Tokens
--	-----------------	------------------------

**Bewertungskriterien nach Pöltner & Horak (2016)**

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Alleinstellungsmerkmal (S. 86 – 87)		
"Wie einzigartig ist die Technologie/Innovation überhaupt?"		USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
"Schützt das Unternehmen sein geistiges Eigentum vor Nachahmung?"		Das Unternehmen kümmert sich um Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen
"Bietet die Technologie/Innovation dem Unternehmen einen relevanten Vorteil gegenüber der Konkurrenz?"		USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
"Wie nachhaltig ist diese Technologie/Innovation?"		Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
"Besteht eine Balance zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung, der sozialen Gerechtigkeit sowie der ökologischen Sicht des Unternehmens?"		Soziale Implikation des Produkt
		ökologische Implikation des Produkts
"Entspricht die Technologie/Innovation den Bedürfnissen der heutigen Generation, ohne dabei die Möglichkeiten künftiger Generationen, zB ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen und ihren Lebensstil zu wählen, zu gefährden?"		Produkt löst ein tatsächlich existierendes Problem
		Das Problem zu lösen ist wichtig
Geschäftsmodell (S. 88 – 89)		
"Wie originell und nachhaltig ist die Unternehmensstrategie? Sind Sie von dem Geschäftsmodell überzeugt?"		Vision des Unternehmens
		Es existiert eine Roadmap
"Wird die Leistung des Unternehmens auch noch am Ende		Wert, der mit dem Token

der Laufzeit der Beteiligung relevant sein?"	verknüpft ist
"Hat das Unternehmen eine Vision?"	Vision des Unternehmens
"Wie überzeugend ist die Produktstrategie?"	Es existiert eine Roadmap
"Wie sieht der Vorsprung gegenüber der Konkurrenz aus? Gibt es einen?"	Es existieren konkurrierende Projekte
"Wie realistisch ist das Timing?"	Es existiert eine Roadmap
Marketing und Vertriebsziele (S. 89 - 90)	
"Ist das Timing realistisch und plausibel?"	Es existiert eine Roadmap
"Sind die Zielmärkte klar definiert und die Markteinführung in diese plausibel erklärt?"	Besteht ein Markt für das Produkt?
"Ist das Marktpotenzial realistisch?"	Besteht ein Markt für das Produkt?
"Stehen die Kosten für die Markteinführung in Relation zu den geplanten Unternehmensgewinnen?"	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
"Sind die Zielgruppen klar definiert und voneinander unterscheidbar?"	Zielgruppe für das Produkt ist klar
"Wie werden diese Zielgruppen angesprochen? Welche Kommunikationsmassnahmen wurden dafür geplant?"	Das Unternehmen bewirtschaftet die sozialen Medien aktiv
	Medienpräsenz
	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept
"Sind alle Massnahmen zielführend und die Kosten dafür plausibel?"	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
"Hat das Unternehmen ein bestehendes Partnernetzwerk?"	Partnerschaften mit grösseren Unternehmen vorhanden
	Einfluss / Ruf von Teammitgliedern oder Advisors in der Kryptoszene
"Ist das Team gut aufgestellt? Sind genügend Ressourcen	Diversität des Teams

"für die geplanten Massnahmen vorhanden?"	
Marktsituation: Marktgrösse/-wachstum (S. 90 - 91)	
"Wie gross ist das Marktwachstum und wie ist dieses begründet?"	Besteht ein Markt für das Produkt?
"Wie schnell wird dieser Markt wachsen?"	Besteht ein Markt für das Produkt?
"Wie sieht die Konkurrenzsituation auf diesen Märkten aus?"	Es existieren konkurrierende Projekte
"Ist das Marktpotential gross genug, um weitere Marktteilnehmer zuzulassen?"	Besteht ein Markt für das Produkt?
Team (S. 91 – 93)	
"Welche Erfahrungen besitzen die Personen hinter dem Projekt?"	CV der Teammitglieder
"Was haben diese Personen zuvor gemacht?"	CV der Teammitglieder
"Welche Positionen gibt es in dem Unternehmen und von wem werden sie eingenommen?"	Diversität des Teams
"Welche Qualifikationen und welche Expertise bringen die Teammitglieder ein?"	CV der Teammitglieder
"Ist die Unternehmensorganisation klar definiert und sind die Schlüsselfunktionen richtig besetzt (CEO, Technologie, Marketing etc)?"	Persönlichkeit des CEO
Finanzierung und Planzahlen (S. 93 - 96)	
"Wurde der gesamte benötigte Kapitalbedarf, um die angegebenen Ziele zu erreichen, richtig eingeschätzt??"	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
"Wie lange reicht die im Unternehmen vorhandene Liquidität?"	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
"Werden die Schritte für die Folgefinanzierung richtig eingeschätzt?"	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan
"Gibt es Verbindlichkeiten im Unternehmen, die die Liquidität kurzfristig gefährden	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan



**Bewertungskriterien nach Rieg (2004, S. 264)**

Bewertungskriterium	Beschreibung	Harmonisierung
Gründerperson / Gründerteam		
Branchenerfahrung	Hat das Team bereits Erfahrungen in der Branche?	CV der Teammitglieder
Qualifikationen	Welche Qualifikationen bringt das Team mit?	CV der Teammitglieder
		Teammitglieder haben Erfahrungen in grösseren Unternehmen
		Diversität des Teams
Verhalten / Persönlichkeit	Bezogen auf die Gründerpersönlichkeit	Persönlichkeit des CEO
Planung	Gibt es im Unternehmen eine Planung?	Es existiert eine Roadmap
Strategie		
Innovation	Ist die Idee Innovativ?	USP vorhanden / ausserordentliche Produktidee
Schwerpunkte	Konzentriert sich das Projekt auf die Kernkompetenzen? Für ICOs wird angenommen, dass die Kernkompetenzen bei der Technologie liegen müssen.	Die angewandte Technologie für das Produkt macht Sinn
Diversifizierung	Wird nur eines oder werden mehrere Produkte angeboten?	Bei ICOs wird in den allermeisten Fällen genau ein Produkt finanziert, weshalb dieses Kriterium keinen Einzug in den Kriterienkatalog findet.
International	Ist das Unternehmen nur lokal oder auch international tätig?	Länder, in denen das Produkt verfügbar ist

Markt / Branche	In welchem Markt bewegt sich das Unternehmen? Handelt es sich dabei um einen attraktiven Markt?	Industrie/Branche, welche das Unternehmen bedient
Markt- / und Kundenorientierung	Orientiert sich das Unternehmen am Markt und Kunden	Das Unternehmen hat ein Marketingkonzept
Organisation und Kosten	Sind Struktur und Kosten des Unternehmens angemessen?	Es existiert ein gut durchdachter Finanzplan

**Anhang E: Zuordnung Kriterien zu Fragen**

Kriterium ID	ALT Frage	ICO Frage
41, 42, 65	ALT1	ICO1
30	ALT10_1	ICO10_1
17	ALT10_2	ICO10_2
11	ALT10_3	ICO10_3
31	ALT10_4	ICO10_4
50	ALT10_5	ICO10_5
32	ALT10_6	ICO10_6
66	ALT11_1	ICO11_1
43	ALT11_2	ICO11_2
22	ALT11_3	ICO11_3
51	ALT11_4	ICO11_4
52	ALT11_5	ICO11_5
4	ALT12_1	ICO12_1
67	ALT12_2	ICO12_2
18		ICO12_3
44		ICO12_4
45		ICO12_5
53		ICO12_6
54		ICO12_7
23		ICO13_1
33		ICO13_2
68		ICO13_3
55		ICO13_4
56	ALT13_2	ICO13_5
34		ICO14_1
35	ALT12_3	ICO14_2
57		ICO14_3
19	ALT14_1	ICO14_4
69		ICO14_5
	ALT15	ICO15
9	ALT2_1	ICO2_1
36	ALT2_2	ICO2_2
70	ALT2_3	ICO2_3
58	ALT2_4	ICO2_4
14	ALT2_5	ICO2_5
24	ALT3_1	ICO3_1
37	ALT3_2	ICO3_2
46	ALT3_3	ICO3_3
25	ALT3_4	ICO3_4
2	ALT3_5	ICO3_5
71	ALT3_6	ICO3_6
38	ALT4_1	ICO4_1
59	ALT4_2	ICO4_2
15	ALT4_3	ICO4_3

1	ALT5_1	ICO5_1
12	ALT5_2	ICO5_2
5	ALT5_4	ICO5_4
27	ALT5_3	ICO5_4
26	ALT5_5	ICO5_5
77	ALT5_6	ICO5_6
16	ALT5_7	ICO5_7
20	ALT6_1	ICO6_1
21	ALT6_2	ICO6_2
47	ALT6_3	ICO6_3
6	ALT7_1	ICO7_1
39	ALT7_2	ICO7_2
3	ALT7_3	ICO7_3
48	ALT7_4	ICO7_4
49	ALT7_5	ICO7_5
13	ALT7_6	ICO7_6
60	ALT7_7	ICO7_7
28	ALT8_1	ICO8_1
13	ALT8_2	ICO8_2
29	ALT8_3	ICO8_3
10	ALT8_4	ICO8_4
72	ALT8_5	ICO8_5
73	ALT8_6	ICO8_6
7	ALT8_7	ICO8_7
61	ALT8_8	ICO8_8
74	ALT9_1	ICO9_1
75	ALT9_2	ICO9_2
76	ALT9_3	ICO9_3
62	ALT9_4	ICO9_4
8	ALT9_5	ICO9_5
63	ALT9_6	ICO9_6
64	ALT9_7	ICO9_7
40	ALT9_8	ICO9_8
78	ALT13_1	

## Anhang F: Fragebogen und Umfrageverlauf

---

### Start of Block: Einleitung

Einleitung \*\*\*Language can be changed to English at the upper right corner\*\*\*

Sehr geehrte Damen und Herren

Willkommen zu der Umfrage über die Bewertung von ICOs.

Ich bin Benjamin Wyss, Student zum Bachelor Wirtschaftsinformatik an der Kalaidos Fachhochschule Schweiz.

Meine Bachelor Thesis dreht sich um das Thema Initial Coin Offerings - ICO. Insbesondere möchte ich untersuchen, wie ICOs und Altcoins von Investoren bewertet werden.

Die Umfrage dauert ungefähr 10 Minuten und ist anonym und vertraulich.

Eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Umfrage ist Praxiserfahrung im Investieren in Kryptowährungen. Sollten Sie in der Vergangenheit noch nie in Kryptowährungen investiert haben, möchte ich mich trotzdem herzlich für Ihre Teilnahmebereitschaft bedanken. Sollten Sie an den Ergebnissen der Arbeit interessiert sein, können Sie mir gerne eine E-Mail an [beni.wyss@gmail.com](mailto:beni.wyss@gmail.com) senden.

Bei allen Krypto-Investoren möchte ich mich im Voraus für die Teilnahme bedanken. Viel Spass beim Ausfüllen!

Freundliche Grüsse  
Benjamin Wyss

Kontaktadresse für Fragen und Feedback: [beni.wyss@gmail.com](mailto:beni.wyss@gmail.com)

### End of Block: Einleitung

---

### Start of Block: Allgemeine Fragen zu Kryptowährungen und Investitionen

A1 Wie würden Sie Ihre Einstellung zu Kryptowährungen am ehesten beschreiben?

- Das ist das nächste grosse Ding! (1)
  - Ich interessiere mich sehr dafür und informiere mich aktiv (2)
  - Ich interessiere mich dafür (3)
  - Neutral (4)
  - Kryptowährungen sind mir egal (5)
- 

A3 In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert?

- Fonds (1)
  - Aktien (2)
  - Obligationen/Anleihen (3)
  - Crowdfundig (8)
  - Bitcoins (4)
  - Altcoins/Tokens (5)
  - Andere (6)
  - Keine (7)
- 

A4 Wann war Ihre letzte Investition in einen ICO?

- Während den letzten 6 Monaten (2)
  - Vor mehr als 6 Monaten (3)
  - Noch nie (4)
-

*Display This Question:*

*If In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert? = Bitcoins*

*Or In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert? = Altcoins/Tokens*

A5 Wie schätzen Sie ihre Erfahrungen mit der Investition in Kryptowährungen ein?

- Sehr unerfahren (1)
- Eher unerfahren (3)
- Teils/teils (2)
- Eher erfahren (4)
- Sehr erfahren (5)

End of Block: Allgemeine Fragen zu Kryptowährungen und Investitionen

---

Start of Block: Empfehlung ICO



ICO1 Wie erfahren Sie üblicherweise von einem für Sie interessanten ICO? Wählen Sie die zwei zutreffendsten Antworten aus.

- Eigene Recherche (1)
  - Persönliche Empfehlung eines Bekannten/einer Bekannten (2)
  - Bewertungen von YouTube Channels (6)
  - Empfehlungen in den sozialen Medien (Reddit, Twitter, Telegram, ...) (3)
  - Investorengruppe (4)
  - Bewertungen von ICO Rating-Webseiten (5)
  - Andere (bitte erläutern) (7)
- 

End of Block: Empfehlung ICO

---

Start of Block: Unternehmen ICO

ICO2 Denken Sie an das Unternehmen, das den ICO durchführt. Wie treffen die folgenden Aussagen auf Sie zu?

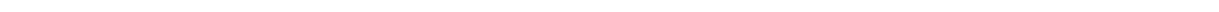
Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich aktiv über mögliche Konkurrenz des Unternehmens (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
mache ich mir Gedanken, wie professionell das Gesamtpaket (Produkt, Unternehmen, ICO) auf mich wirkt (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über den Standort des Unternehmens (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
recherchiere ich das Unternehmen über Suchmaschinen (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Bemühungen des Unternehmens für Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ICO3 Wie wichtig ist Ihnen, dass das Unternehmen die folgenden Eigenschaften erfüllt?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Partnerschaften mit grossen, etablierten Unternehmen (z.B. Microsoft, grosse Banken etc.) (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Professioneller Finanzplan (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Vision (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Professionelles Marketingkonzept (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Roadmap zu den vergangenen und künftigen Meilensteine (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Glaubwürdigkeit (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ICO4 Inwiefern stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

	stimme nicht zu (1)	stimme eher nicht zu (2)	neutral (3)	stimme eher zu (4)	stimme voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
Das Domizil (Herkunftsland) des Unternehmens beeinflusst meinen Investitionsentscheid. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ich investiere nur, wenn es sich um ein offiziell eingetragenes Unternehmen handelt. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ich investiere nur, wenn sich das Unternehmen in von mir bevorzugten Branchen tätig ist (z.B. Finanz, Medizin etc.) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Unternehmen ICO

Start of Block: Team ICO

ICO5 Denken Sie an das Team/die Mitarbeitenden. Wie wichtig ist Ihnen ...

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
der Lebenslauf und die Berufserfahrung der Teammitglieder? (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass die Teammitglieder auf LinkedIn präsent sind? (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass das Team aus unterschiedliche Fähigkeiten und Charakteren besteht? (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass die Teammitglieder Erfahrungen in grossen und bekannten Unternehmen haben? (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
die Unterstützung durch Advisors? (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
der Lebenslauf und die Berufserfahrung der Advisors? (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
die Unterstützung durch Ambassadoren? (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ICO6 Bezüglich dem Team / den Mitarbeitenden. Wie treffen die folgenden Aussagen auf Sie zu?

Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (7)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich ausführlich über den CEO des Unternehmens (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Erfahrungen der Teammitglieder in der Kryptoszene (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
überprüfe ich, ob die Grösse des Teams zu den Herausforderungen des Unternehmens passt (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Team ICO

---

Start of Block: Produkt ICO

ICO7 Denken Sie an das Produkt, welches durch den ICO finanziert werden soll:  
Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Einzigartigkeit (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Dezentrale Charakter (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Existierender Prototyp oder Proof of Concept (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Es existiert ein professionell produziertes Video zum Produkt (Pitch-Video) (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Erreichen der Marktreife in den nächsten 12 Monaten (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marktpotential ausserhalb der Kryptoszene (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Löst ein dringendes Problem (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ICO8 Inwiefern stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
mache ich mir ein Bild über die Qualität des Whitepapers. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über das Marktpotenzial des Produkts. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
muss ich persönlich vom Produkt überzeugt sein. (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich darüber, ob die verwendete Technologie (z.B. Blockchain, DApp etc.) für das Produkt Sinn macht. (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Zielgruppe des Produkts. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die möglichen Risiken des Projekts. (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
will ich wissen, ob mit dem Produkt ein reales Problem gelöst wird.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

(7) mache ich mir ein Bild, in welchen Ländern das Produkt verfügbar sein wird. (8)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
--	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

ICO9 Wie wichtig ist Ihnen, dass das Produkt die folgenden Eigenschaften erfüllt?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Verständlich (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ökologisch (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Soziale Gerechtigkeit (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Coolness (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Whitepaper (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Open Source (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Visualisierungen über die Funktionsweise (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Auf GitHub oder ähnlichen Plattformen verfügbar (8)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Produkt ICO

Start of Block: Marketing/Community ICO

ICO10 Bevor Sie einen Investitionsentscheid treffen, wie wichtig sind Ihnen die folgenden Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Aktive Community (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Präsenz des Unternehmens in den Medien (z.B. Medium, Forbes, Techcrunch etc.) (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Präsenz des Unternehmens in den sozialen Medien (Facebook, Twitter, YouTube, Reddit) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aktiver Austausch des Unternehmens mit der Community (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Regelmässige Aktivitäten des Teams auf GitHub (z.B. Commits) (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Anzahl der Follower in den sozialen Medien (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ICO11 Stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

Bevor ich investiere ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich über die FAQ (Frequently Asked Questions) des Unternehmens. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
mache ich mir ein Bild über die Professionalität der Unternehmenswebseite. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich darüber, ob der ICO von der Community empfohlen wird (z.B. über Reddit oder Telegram). (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich darüber, ob der ICO von Experten oder Exponenten der Kryptoszene empfohlen wurde (z.B. John McAfee). (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebseite. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Marketing/Community ICO

---

Start of Block: Token ICO

ICO12 Denken Sie an den ICO. Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Aspekte/Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Der Wert oder Nutzen, der mit dem Token verbunden ist. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Börsen, an welchen der Token nach dem ICO gehandelt wird. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
zu wissen, wie die herausgegebenen Tokens verteilt werden (z.B. Anzahl Tokens für das Team, Produktentwicklung, Publikum). (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Der ICO-Preis für einen Token. (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Definierter Soft Cap. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
ICO wird durch einen Treuhand-Service (Escrow) begleitet. (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hype (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ICO13 Bewerten Sie folgende Aussagen.

Ich investiere nur, wenn ...

	stimme nicht zu (1)	stimme eher nicht zu (2)	neutral (4)	stimme eher zu (3)	stimme voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
ein Hard Cap definiert ist. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
der Pre-Sale erfolgreich war. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
klar deklariert ist, welche Länder am ICO teilnehmen dürfen. (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
der ICO mit Smart Contracts implementiert ist. (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
keine Red Flags existieren. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ICO14 Bevor ich investiere ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich über Rabattaktionen (z.B. für den Pre- Sale). (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die voraussichtliche Marktkapitalisierung des Tokens nach dem ICO. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Dauer des ICO. (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
recherchiere ich aktiv über die voraussichtliche Rendite des Token. (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Sperrfristen der Token, die dem Unternehmen oder Team ausgegeben wurden (Vesting Periode). (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Token ICO

Start of Block: Anlageverhalten ICO

ICO15 Auf einer Skala von 0-10, wie würden Sie ihr Anlageverhalten in ICOs einstufen?

0 - kurzfristig: Ich habe einen kurzfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich in gehypte ICOs, um nach dem Börsengang von kurzfristigen Kurssteigerungen zu profitieren.

10 - langfristig: Ich habe einen langfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich in ICOs von Projekten, welche mich persönlich überzeugen.

- 0 (0)
- 1 (1)
- 2 (2)
- 3 (3)
- 4 (4)
- 5 (5)
- 6 (6)
- 7 (7)
- 8 (8)
- 9 (9)
- 10 (10)

**End of Block: Anlageverhalten ICO**

---

**Start of Block: Demografische Daten**

DD1 Geschlecht

- Männlich (1)
  - Weiblich (2)
-

DD2 Wie alt sind Sie?

- jünger als 20 Jahre (1)
- zwischen 20 und 29 Jahre (2)
- zwischen 30 und 39 Jahre (3)
- zwischen 40 und 49 Jahre (4)
- 50 Jahre oder älter (5)



DD3 Nationalität

- ▼ Afghanistan (1) ... Zimbabwe (1357)



DD4 Wohnsitz

- ▼ Afghanistan (1) ... Zimbabwe (1357)

**End of Block: Demografische Daten**

---

**Start of Block: Interesse am Studienergebnis**

Abschluss Bitte übermitteln Sie den Fragebogen mit Klick auf "Weiter"

Falls Sie noch Fragen oder Anregungen haben, können Sie diese im untenstehenden Bemerkungsfeld erfassen

Wenn Sie an den Studienergebnissen interessiert sind, können sie nachfolgend Ihre E-Mail Adresse erfassen.

---

Bemerkungen Haben Sie noch Bemerkungen oder Feedback zur Umfrage?

---

---

---

---

---

Mail E-Mail Adresse für Studienergebnisse

---

**End of Block: Interesse am Studienergebnis**

**Start of Block: Empfehlung Altcoin**

ALT1 Wie erfahren Sie üblicherweise von einem für Sie interessanten Altcoin? Wählen Sie die zutreffendste Antwort aus.

- Eigene Recherche (1)
- Persönliche Empfehlung eines Bekannten/einer Bekannten (2)
- Bewertungen von YouTube Channels (6)
- Empfehlungen in den sozialen Medien (Reddit, Twitter, Telegram, ...) (3)
- Investorengruppe (4)
- Bewertungen von Rating-Webseiten (5)
- Andere (bitte erläutern) (7)

---

**End of Block: Empfehlung Altcoin**

**Start of Block: Unternehmen Altcoin**

ALT2 Denken Sie an das Unternehmen, das hinter dem Altcoin steht. Wie treffen die folgenden Aussagen auf Sie zu?

Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft teilweise zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich aktiv über mögliche Konkurrenz des Unternehmens (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
mache ich mir Gedanken, wie professionell das Gesamtpaket (Produkt, Unternehmen) auf mich wirkt (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über den Standort des Unternehmens (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
recherchiere ich das Unternehmen über Suchmaschinen (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Bemühungen des Unternehmens für Rechtssicherheit und die Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ALT3 Wie wichtig ist Ihnen, dass das Unternehmen die folgenden Eigenschaften erfüllt?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Partnerschaften mit grossen, etablierten Unternehmen (z.B. Microsoft, grosse Banken etc.) (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Professioneller Finanzplan (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Vision (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Professionelles Marketingkonzept (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Roadmap zu den vergangenen und künftigen Meilensteine (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Glaubwürdigkeit (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ALT4 Inwiefern stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

	stimme nicht zu (1)	stimme eher nicht zu (2)	neutral (3)	stimme eher zu (4)	stimme voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
Das Domizil (Herkunftsland) des Unternehmens beeinflusst meinen Investitionsentscheid. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ich investiere nur, wenn es sich um ein offiziell eingetragenes Unternehmen handelt. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ich investiere nur, wenn sich das Unternehmen in von mir bevorzugten Branchen tätig ist (z.B. Finanz, Medizin etc.) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Unternehmen Altcoin

Start of Block: Team Altcoin

ALT5 Denken Sie an das Team/die Mitarbeitenden. Wie wichtig ist Ihnen ...

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
der Lebenslauf und die Berufserfahrung der Teammitglieder? (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass die Teammitglieder auf LinkedIn präsent sind? (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass das Team aus unterschiedliche Fähigkeiten und Charakteren besteht? (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
dass die Teammitglieder Erfahrungen in grossen und bekannten Unternehmen haben? (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
die Unterstützung durch Advisors? (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
der Lebenslauf und die Berufserfahrung der Advisors? (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
die Unterstützung durch Ambassadoren? (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ALT6 Bezüglich dem Team / den Mitarbeitenden. Wie treffen die folgenden Aussagen auf Sie zu?

Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (7)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	Kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich ausführlich über den CEO des Unternehmens (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Erfahrungen der Teammitglieder in der Kryptoszene (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
überprüfe ich, ob die Grösse des Teams zu den Herausforderungen des Unternehmens passt (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Team Altcoin

---

Start of Block: Produkt Altcoin

ALT7 Denken Sie an das Produkt, welches durch den Altcoin repräsentiert wird:  
Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Einzigartigkeit (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Dezentrale Charakter (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Existierender Prototyp oder Proof of Concept (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Es existiert ein professionell produziertes Video zum Produkt (Pitch-Video) (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Erreichen der Marktreife in den nächsten 12 Monaten (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marktpotential ausserhalb der Kryptoszene (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Löst ein dringendes Problem (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ALT8 Inwiefern stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

Bevor ich investiere, ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
mache ich mir ein Bild über die Qualität des Whitepapers. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über das Marktpotenzial des Produkts. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
muss ich persönlich vom Produkt überzeugt sein. (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich darüber, ob die verwendete Technologie (z.B. Blockchain, DApp etc.) für das Produkt Sinn macht. (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Zielgruppe des Produkts. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die möglichen Risiken des Projekts. (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
will ich wissen, ob mit dem Produkt ein reales Problem gelöst wird.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

(7) mache ich mir ein Bild, in welchen Ländern das Produkt verfügbar sein wird. (8)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
--	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

ALT9 Wie wichtig ist Ihnen, dass das Produkt die folgenden Eigenschaften erfüllt?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Verständlich (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ökologisch (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Soziale Gerechtigkeit (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Coolness (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Whitepaper (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Open Source (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Visualisierungen über die Funktionsweise (7)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Auf GitHub oder ähnlichen Plattformen verfügbar (8)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Produkt Altcoin

Start of Block: Marketing/Community Altcoin

ALT10 Bevor Sie einen Investitionsentscheid treffen, wie wichtig sind Ihnen die folgenden Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Aktive Community (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Präsenz des Unternehmens in den Medien (z.B. Medium, Forbes, Techcrunch etc.) (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Präsenz des Unternehmens in den sozialen Medien (Facebook, Twitter, YouTube, Reddit) (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aktiver Austausch des Unternehmens mit der Community (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Regelmässige Aktivitäten des Teams auf GitHub (z.B. Commits) (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Anzahl der Follower in den sozialen Medien (6)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>



ALT11 Stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?

Bevor ich investiere ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teils/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
informiere ich mich über die FAQ (Frequently Asked Questions) des Unternehmens. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
mache ich mir ein Bild über die Professionalität der Unternehmenswebseite. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über Meinungen zum Altcoin aus der Community (z.B. über Reddit oder Telegram). (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Meinung von Experten oder Exponenten der Kryptoszene zum Altcoin (z.B. John McAfee). (4)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
informiere ich mich über die Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebseite. (5)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Marketing/Community Altcoin

Start of Block: Token Altcoin

ALT12 Denken Sie an den Token. Wie wichtig sind Ihnen die folgenden Aspekte/Punkte?

	sehr unwichtig (1)	eher unwichtig (2)	teils/teils (3)	eher wichtig (4)	sehr wichtig (5)	kann ich nicht sagen (6)
Wert oder Nutzen, der mit dem Token verbunden ist. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Börsen, an welchen der Token gehandelt wird. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Marktkapitalisierung des Tokens. (3)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ALT13 Bewerten Sie folgende Aussagen.

Ich investiere nur, wenn ...

	stimme überhaupt nicht zu (1)	stimme eher nicht zu (2)	neutral (3)	stimme eher zu (4)	stimme voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
ein etwaiger ICO erfolgreich war. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
keine Red Flags existieren. (2)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

ALT14 Bevor ich investiere ...

	trifft überhaupt nicht zu (1)	trifft eher nicht zu (2)	teil/teils (3)	trifft eher zu (4)	trifft voll und ganz zu (5)	kann ich nicht sagen (6)
recherchiere ich aktiv über die voraussichtliche Rendite des Token. (1)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

End of Block: Token Altcoin

---

Start of Block: Anlageverhalten Token

ALT15 Auf einer Skala von 0-10, wie würden Sie ihr Anlageverhalten in Kryptowährungen einstufen?

0 - kurzfristig: Ich habe einen kurzfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich mit dem Ziel, von kurzfristigen Kurssteigerungen zu profitieren.

10 - langfristig: Ich habe einen langfristigen Anlagehorizont und investiere hauptsächlich in Altcoins oder Tokens von Projekten, welche mich persönlich überzeugen.

- 0 (0)
- 1 (1)
- 2 (2)
- 3 (3)
- 4 (4)
- 5 (5)
- 6 (6)
- 7 (7)
- 8 (8)
- 9 (9)
- 10 (10)

# Umfrageverlauf

Umfragenverlauf Bewertung von ICOs

→ **Block anzeigen: Einleitung** (1 Frage) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Allgemeine Fragen zu Kryptowährungen und Investitionen** (4 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Dann Verzweigung wenn:**  
Wenn Wann war Ihre letzte Investition in einen ICO? **Noch nie** Ist nicht ausgewählt Bedingung bearbeiten  
Verschieben Duplizieren Optionen Minimieren Löschen

→ **Block anzeigen: Empfehlung ICO** (1 Frage) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Unternehmen ICO** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Team ICO** (2 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Produkt ICO** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Marketing/Community ICO** (2 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Token ICO** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Anlageverhalten ICO** (1 Frage) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Demografische Daten** (4 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Interesse am Studienergebnis** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Ende der Umfrage** Verschieben Duplizieren Anpassen Löschen

+ Neues Element hier hinzufügen

→ **Dann Verzweigung wenn:**  
Wenn In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert? **Altcoins/Tokens** Ist ausgewählt Bedingung bearbeiten  
Und Wann war Ihre letzte Investition in einen ICO? **Noch nie** Ist ausgewählt Bedingung bearbeiten  
Verschieben Duplizieren Optionen Minimieren Löschen

→ **Block anzeigen: Empfehlung Altcoin** (1 Frage) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Unternehmen Altcoin** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Team Altcoin** (2 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Produkt Altcoin** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Marketing/Community Altcoin** (2 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Token Altcoin** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Anlageverhalten Token** (1 Frage) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Demografische Daten** (4 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Block anzeigen: Interesse am Studienergebnis** (3 Fragen) Unterhalb hinzufügen Verschieben Duplizieren Löschen

→ **Ende der Umfrage** Verschieben Duplizieren Anpassen Löschen

+ Neues Element hier hinzufügen

☰

➔ **Dann Verzweigung wenn:**

**Wenn** Wann war Ihre letzte Investition in einen ICO? **Noch nie** Ist ausgewählt [Bedingung bearbeiten](#)

**Und** In welche der folgenden Anlageprodukte haben oder hatten Sie investiert? **Altcoins/Tokens** Ist nicht ausgewählt  
[Bedingung bearbeiten](#)

[Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Optionen](#) [Minimieren](#) [Löschen](#)

- ➔ **Block anzeigen: Empfehlung Altcoin** (1 Frage) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Unternehmen Altcoin** (3 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Team Altcoin** (2 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Produkt Altcoin** (3 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Marketing/Community Altcoin** (2 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Token Altcoin** (3 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Anlageverhalten Token** (1 Frage) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Demografische Daten** (4 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)
- ➔ **Block anzeigen: Interesse am Studienergebnis** (3 Fragen) [Unterhalb hinzufügen](#) [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Löschen](#)

**⚠ Ende der Umfrage** [Verschieben](#) [Duplizieren](#) [Anpassen](#) [Löschen](#)

➔ [+ Neues Element hier hinzufügen](#)

## Anhang G: Feedback Pre-Test

Feedback Prof. Dr. Ugo Merkli

1. Ich kann praktisch keine Prüffragen erkennen, die über die Auswertung logisch zeigen, ob die Antwortgeber wirklich in ICO (oder kryptowährungsalternative Angebote) investiert sind. Ich würde mir zutrauen, den Fragebogen rein spielerisch zu beantworten, ohne mit dem Thema etwas zu tun haben. Wer macht das, würden Sie wohl fragen? - Interessante Frage, zu der wir keine Antwort haben und nur mit Annahmen operieren können.
2. Die Frage: Sind Sie investiert oder nicht und in welche Anlagen scheint mir den Erfahrungshintergrund und das Ausmass der Investments der Antwortgeber nicht genügend auszuleuchten. Sind die Antworten von erfahreneren und vergleichsweise unerfahrenen Investoren gleich wichtig? Welchen Sinn wird es machen, Auswertungen dazu zahlentechnisch aufzurechnen, unabhängig davon, wie nahe der Investor dieser Szene tatsächlich ist und wie heftig er investiert?
3. Die Skalierung ist jetzt so, dass man eine neutrale Ausprägung wählen kann. Umfragetechnisch gesprochen ziehen die neutralen Ausprägungen überdurchschnittlich viele Befragte an. Ich sehe die Sinnhaftigkeit der gewählten Abstufung schon; es ist dann bei der Auswertung darauf zu achten, was effektiv geschieht. Möglicherweise lässt sich auf Grund des Antwortbilds indirekt zu Punkt 1 und 2 einiges sagen. Das hängt aber natürlich auch davon ab, wie der Rücklauf sein wird.
4. Habe ich etwas übersehen, oder gibt es tatsächlich keine offene Schlussfrage?
5. Es wären noch zwei, drei Schreibfehler auszumerken.

Antworten des Autors

1. Ich habe aktuell ein zweistufiges Verfahren, um dieses Problem zu verhindern: Die Einleitung mit der Möglichkeit, die Resultate auch ohne ausfüllen zu erhalten und durch den programmierten Umfrageverlauf, welcher sicherstellt, dass nur Personen mit Investments in ICOs die ICO Fragen erhalten und diejenigen mit Altcoins die Altcoin Fragen. Wenn eine Person bei diesen Fragen jeweils Nein auswählt, wird er auf die Abschlusseite geführt, auf welcher sie nochmals die Möglichkeit hat, die Mailadresse für die Resultate einzugeben. Ich gebe ihnen Recht, dass damit aber die Neugierde nicht gedeckt ist. Ich werde noch einen Verlauf programmieren, um trotz fehlendem Investment in ICO oder Altcoins einen Fragebogen anzuzeigen. Diese Resultate kann ich dann von der Untersuchung ausschliessen.

2. Die Frage ist mehr Mittel zum Zweck. Ich möchte den Background und die Erfahrungen in Investments nicht im Detail abfragen. Vielmehr nutze ich die Antwort, um den in 1. erwähnten Umfrageverlauf zu steuern (bei der aktuellen implementierten Umfrage habe ich noch Anpassungen bei diesen Fragen vorgenommen)
3. Ich habe bewusst eine Mitte gewählt, um dem Teilnehmer die Möglichkeit der Gleichgültigkeit zu geben. Bei den Attributen ist es durchaus so, dass einem einige einfach egal sind und ich will das mit dem "Zwang" einer Meinung nicht verfälschen. Der PreTest wird mir aber sicher noch zeigen, ob ein Hang zur Mitte besteht. Allenfalls werde ich die Mitte dann bei einigen Fragen entfernen.
4. Habe ich bereits auf der Todo Liste. Auch werde ich noch eine Frage hinzufügen, um die Motivation des ICO Investments abzufragen. Kurzfristige, schnelle Gewinne oder eher langfristige Investition aus Überzeugung
5. Da habe ich immer Luft nach oben :-). Aber auch eine liebe Frau, die das sehr gut kann und bereits gestern viele Fehler beseitigen konnte

#### Feedback Yves Schuster (wissenschaftlicher Mitarbeiter Kalaidos FH)

##### Generell:

- Bitte führen Sie noch einen Rechtschreibcheck durch, was mir ad-hoc auffiel, habe ich markiert
- Versuchen Sie überall wo möglich die geschlechtsunspezifische Sprache zu verwenden. Mitarbeiter --> Mitarbeitende. Wo das nicht möglich ist, verwenden Sie bitte beide Geschlechtsformen. Bei zusammengesetzten Begriffen wie Kundenbefragung können Sie die männliche Form benutzen.
- Lesen Sie Befragung nochmals mit der Brille der Befragten durch und fragen Sie sich, ob alle Begriffe, Fachvokabular immer allen bekannt sind, oder ob es ggf. Definitionen oder Erläuterungen braucht. Es muss für die Befragten immer auf Anhieb ersichtlich sein, um was es jeweils geht, da es ansonsten zu Fehleingaben und einer schlechten Datenqualität kommen wird.

Bitte alle Schriftarten und -größen vereinheitlichen. Über die ganze Befragung hinweg prüfen.

Ist diese Frage nach der zwei zuvor gestellten Frage nicht redundant [Frage war: Besitzen sie alternative Kryptowährungen oder Tokens (Altcoin)]

Bitte drehen Sie die Skala und alle weiteren im Verlauf der Befragung um. Von links (wenig, negativ, nein, etc.) bis rechts (viel, positiv, ja, etc.). Denken Sie an das Koordinatensystem; für Menschen aus der westlichen Welt, die es gewohnt sind von links nach rechts zu lesen,

ist eine Zunahme von links nach rechts intuitiver auszufüllen. Dadurch werden bei der Eingabe weniger Fehler gemacht und die Güte Ihrer Daten steigt.

Bitte für alle weiteren Skalen beachten und entsprechend anpassen.

Diverse Hinweise auf Formulierungs- und Rechtschreibfehler

### Antworten des Autors

- Rechtschreibprüfung wurde durchgeführt
- Überprüfung bezüglich geschlechtsunspezifische Sprache durchgeführt
- Fragebogen aus Sicht des Befragten durchgelesen und wo nötig Korrekturen angebracht
- Schriftart und -größen wurde vereinheitlicht
- Frage nach Besitz von Kryptowährungen wurde gestrichen bzw. umformuliert
- Skala wurde von links nach rechts aufgebaut

### Pre-Test Feedback

Feedback	Kommentar Autor
<p>Sollten Sie in der Vergangenheit noch nie in Altcoins oder ICOs investiert haben, möchte ich mich trotzdem herzlich für Ihre Teilnahmebereitschaft bedanken</p> <p>-&gt; nicht ganz sicher, soll ich als reiner Bitcoiner jetzt trotzdem oder nicht?</p>	<p>Ich frage neu nach Kryptowährungen und mache einen Umfrageverlauf für Bitcoiner und solche, die noch nie investiert haben</p>
<p>Wann war ihre letzte Investition in einen ICO / Ich bin aktuell an einem ICO beteiligt</p> <p>-&gt; was heisst beteiligt? Eine ICO welche ich investiert habe aber noch nicht öffentlich handelbar ist? Eine ICO welche ich investiert habe, ich inzwischen aber auch auf einer Exchange kaufen könnte? Ein Token welcher ich auf einer Exchange gekauft habe, welcher aus einer ICO entstanden ist?</p>	<p>Antwortmöglichkeit entfernt. Neu ist nur noch ein Zeitraum abgefragt, damit es klarer wird</p>
<p>Wie erfahren Sie üblicherweise von einem für Sie interessanten ICO? Wählen Sie die</p>	<p>Ja, aber will YouTube explizit abfragen. In den Antworten vor die sozialen Medien</p>



<p>zutreffendste Antwort aus.</p> <p>-&gt; YouTube gehört auch unter "soziale Medien"</p> <p>-&gt; Ich möchte zwei Sachen anwählen :leichtes_lächeln:</p> <p>-&gt; Bewertungen vs. Empfehlungen?</p>	<p>gestellt, damit es eindeutiger wird</p> <p>Antwortmöglichkeiten auf 2 erweitert</p>
<p>Wie wichtig ist Ihnen, dass das Unternehmen die folgenden Eigenschaften erfüllt?</p> <p>-&gt; Viele dieser Dinge sind halt abhängig von der Grösser der ICO. Wenn da nur ganz wenig investiert wird, erwarte ich auch noch keine grossen Partnerschaften, Marketingkonzept, etc. und vice versa</p>	<p>Guter Punkt für die Bewertung der Umfrageresultate</p>
<p>Denken Sie an das Team/die Mitarbeitenden. Wie wichtig ist Ihnen ...</p> <p>-&gt; ich weiss nicht was Ambassadors sind.</p>	<p>Möglichkeit "Weiss nicht " anzugeben. Im PreTest haben das 2 von 3 gemacht</p>
<p>Bevor ich investiere, ...</p> <p>-&gt; bitte nicht die Reihenfolge wechseln von Trifft zu bis trifft nicht zu</p>	<p>Done</p>
<p>Wie wichtig ist Ihnen, dass das Produkt die folgenden Eigenschaften erfüllt?</p> <p>- OpenSource &amp; GitHub - ist das nicht dasselbe?</p>	<p>Nicht zwingend. Aber ja, es ist sehr eng.</p>
<p>Stimmen Sie den folgenden Aussagen zu?</p> <p>- John McAfee ist also wirklich keine Referenz :lächeln:</p> <p>- Informiere ich mich über die Anzahl Aufrufe der Unternehmenswebseite. &gt; wie geht das denn? (bearbeitet)</p>	<p>Doch :-)</p> <p><a href="https://www.wired.de/collection/tech/wieso-john-mcafee-85-000-euro-fuer-einen-tweet-verlangt">https://www.wired.de/collection/tech/wieso-john-mcafee-85-000-euro-fuer-einen-tweet-verlangt</a></p> <p>Umformuliert in "Experten/Exponenten"</p> <p>Aussage zu Aufruf der Unternehmensseite stehen gelassen</p>
<p>Denken Sie an den ICO. Wie wichtig sind Ihnen</p>	<p>in ICO13 neue Frage: Wenn die Börsen</p>

<p>die folgenden Aspekte/Punkte?</p> <p>- Börsen, an welchen der TOken nach dem ICO gehandelt wird. Wichtig, aber das kann man vorgängig unmöglich wissen.</p>	<p>für den Handel nach dem ICO bekannt sind</p>
<p>Ich investiere nur ...</p> <p>-&gt; wieder eine komische reihenfolge, sollte immer von ablehnung zu zustimmung gehen. oder ist das absicht?</p>	<p>Done</p>
<p>Du fängst an mit der Frage über die Einstellung von Kryptowährung und anschliessend hast du zwei Fragen, die sich nicht auf Krypto beziehen. Was willst du mit der Frage zu Crowdfunding ausfindig machen? Sie steht ein bisschen allein da.</p>	<p>Fragen neu gestellt und umstrukturiert</p>
<p>Die Frage nach den Anlageprodukten finde ich gut. Vielleicht wäre es noch spannend zu wissen, wieviel Erfahrung die Teilnehmer mit den Anlageprodukten haben. Zum Beispiel keine, wenig, durchschnittlich, viel, Experte</p>	<p>Möglichkeit geprüft. Verworfen. Aber Erfahrung in die Investition von Kryptowährungen wird aufgenommen.</p>
<p>Also ich bin eigentlich mit den Fragen gut zurecht gekommen. Einziges was mich irritiert hat war der Wechsel zwischen den Bewertungsmaßen (sehr unwichtig -&gt; sehr wichtig und dann auf einer Seite umgekehrt sehr wichtig -&gt; sehr unwichtig).</p>	<p>Korrigiert</p>
<p>"allfällig" musste ich googlen und habe festgestellt, dass dieses Wort nur in AT und CH verwendet wird.</p>	<p>umformuliert</p>

## **Anhang H: Begleittexte Umfrage**

### **Umfrage Deutsch „Kenner“**

Hallo Zusammen

Ich bin Student an der Kalaidos Fachhochschule in der Schweiz. Meine Bachelor Thesis dreht sich um das Thema Initial Coin Offerings.

Insbesondere möchte ich untersuchen, wie ICOs und Altcoins von Investoren bewertet werden.

Link zur Umfrage: [https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV\\_dgpH5frWPIOyLr](https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV_dgpH5frWPIOyLr)

Die Umfrage dauert ungefähr 10/15 Minuten und ist anonym und vertraulich. Wenn du bereits erste Erfahrungen mit Kryptowährungen hast, würde mich deine Teilnahme sehr freuen!

Teilen ausdrücklich erwünscht und erlaubt!

Viele Grüsse und Danke!

Beni Wyss

### **Umfrage Kommentar**

Hallo Leute

Ich nutze die Gunst der Stunde von diesem Artikel und möchte euch meine Umfrage zum Thema ICO/Altcoin Bewertung schmackhaft machen.

Ich mache die Umfrage für meine Bachelor Thesis bei der Kalaidos Fachhochschule Schweiz und verfolge keine kommerziellen Motive.

Die Umfrage ist anonym und vertraulich.

Mit eurer Teilnahme würdet ihr mir sehr weiterhelfen.

Link zur Umfrage:

[https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV\\_dgpH5frWPIOyLr](https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV_dgpH5frWPIOyLr)

Herzlichen Dank

Beni

### **Umfrage Englisch**

Hi Guys

My bachelor thesis is about Initial Coin Offerings - ICO. In particular, I would like to examine how ICOs and Altcoins are valued by investors.

Link to the Survey:

[https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV\\_dgpH5frWIPiOyLr](https://kalaidos.eu.qualtrics.com/jfe/form/SV_dgpH5frWIPiOyLr)

The survey takes about 10/15 minutes and is anonymous and confidential.

If you have some experience with cryptocurrencies i would like thank you in advance for your participation.

Regards

Beni

## Anhang I: Feedback aus der Umfrage

Zu lange

---

Zu viele fragen

---

Falls sie noch mehr Personen erreichen wollen kann ich diese schweizer telegramm gruppe empfehlen. [https://t.me/joinchat/F2hNqw\\_DB-G1b3ibw69log](https://t.me/joinchat/F2hNqw_DB-G1b3ibw69log)

---

Gute Umfrage

---

Durchdachter Fragebogen. Chapeau.

---

Tolle Umfrage passend zur derzeitigen Finanzsituation in der Kryproszene

---

Der Fragebogen war sehr umfangreich. Mich würde hier interessieren, wie viele mitgemacht haben. Es würde mich freuen, wenn Sie mich an den Ergebnissen teilhaben lassen würden.

---

Ich habe kaum noch Lust auf ICOs. Auch Investiere ich nicht, ich erwerbe Coins, um damit etwas zu tun (mit Bitcoin einkaufen, mit ETH Cryptokitties spielen, Anschubfinanzierung für eine vielversprechende Firma). Ich Olane nicht, dad wieder in Euro zurückzutauschen.

---

Einige Fragen waren seltsam Einen zwielichtigen Typen wie McAfee würde ich nicht als Experten heranziehen. Was bezeichnen Sie als kurz- / langfristig? -&t Ich würde einen Mix bevorzugen Es fehlen wichtige Metriken zB. zu Security -&t Sie können mich gerne kontaktieren

---

Mein Interesse an Kryptowährung ist weniger persönliches Geschäft oder Anlage sondern stellt für mich einen Ausweg aus einer drohenden globalen Währungskrise dar.

---

John McAfee ist kein Crypto-Spezialist !!!! das ist nur ein Pump+Dump Face Bitcointalk als größte und älteste Infoquelle vergessen viele Programmierer oder Mitarbeiter haben kein Linked-In Profil, jedoch sollte die Person über deren Website ersichtlich sein, mit kurzem Lebenslauf ich hoffe ich konnte helfen.

---

Bitte die Studienergebnisse an (ANONYMITAET \_ MAIL ADRESSE FUER BERICHTERSTELLUNG GELOESCHT) senden (Ich studiere ab Herbst selbst an der Kaleidos BIT ;) ) Merci!

---

Viel Glück!

---

Bekomme ich jetzt ihren Bachelor Abschluss? Super Ansatz aber um viele Leute zu erreichen leider viel zu detailliert, wird keine qualitativ hohe Auswertung geben... Sorry

---

Sehen mir nach Standardfragen aus und passen nicht wirklich in die Kryptoszene.

---

when moon?

---

mcafee als experten zu bezeichnen, hätte mir fast den kaffee auf dem tisch verteilt...

---

Cooler Umfrage! Habe eine ähnliche Methode für meine Masterarbeit geplant, daher danke für die eine oder andere Idee :) Würde mich sehr über die Ergebnisse freuen!

---

Hallo Beni Ich finde, du unterscheidest zuwenig klar zwischen --&t Kryptowährung (Währung oder Smart Contracts?), --&t Bitcoin / Altcoins (werden i.d.R. geschürft) --&t andere DLTs (zB. verschiedene Technologien, als Währung/Assets oder Smart Contracts), -&t Tokens (das sind die klassischen ICOs, die werden gekauft, nicht geschürft, und fallen m.E. nicht unter den Begriff Altcoins, sondern setzen i.d.R. auf einer bereits bestehenden DLT (zB. Ethereum) auf.) Bei mir verhält es sich so, dass ich in Kryptowährungen investiere (um auch an Smart Contracts teilzunehmen), die mich ansprechen (Bitcoin, Ethereum, Filecoin). Aber ICOs (Tokens) interessieren mich überhaupt nicht (null Investment). Greez! Und viel Erfolg!

---

Regarding the value of hype. I negatively value hype. This was not an option so I chose the closest

Hi Ben, was a bit long. Might want to consider a shorter version. Also I've got short term speculative ICO investments which are based more on hype and long term projects where I believe more in the prjwct and the vision not just short term gains. I'd love to chat sometime once you complete the research and get your thoughts. We're building a coinmarketcap type alternative with a social aspect with voting and commenting on your favourite projects. However want to add more indicators in a simple format for people. So would be cool to chat about it. If you're interested. Cheers and all the best with your research.

---

Interesting idea! Look forward to the results.

---

interessantes Thema, dazu sollten wir uns mal persönlich austauschen. Gruess Thomas

---

McAfee ist kein Experte, aber ja, definitiv ein Exponent. Ein Schwätzer.

---

Bin gespannt was hier rauskommt !!! :)

## **Anhang J: Datensätze**

Der vollständige Datensatz wird aufgrund der Menge an Daten nur elektronisch eingereicht.

ICO\_DATA.xlsx: Sämtliche Datenrecords von Personen mit Erfahrung in ICO-Investitionen

ALL\_DATA.xlsx: Sämtliche Datenrecords aller Umfragen