WIE WEIT GEHT DIE INSTITUTIONELLE NACHFRAGE NACH DIGITALEN VERMÖGENSWERTEN?

NOVEMBER 2020

Demelza Hays
Forschungsleiterin

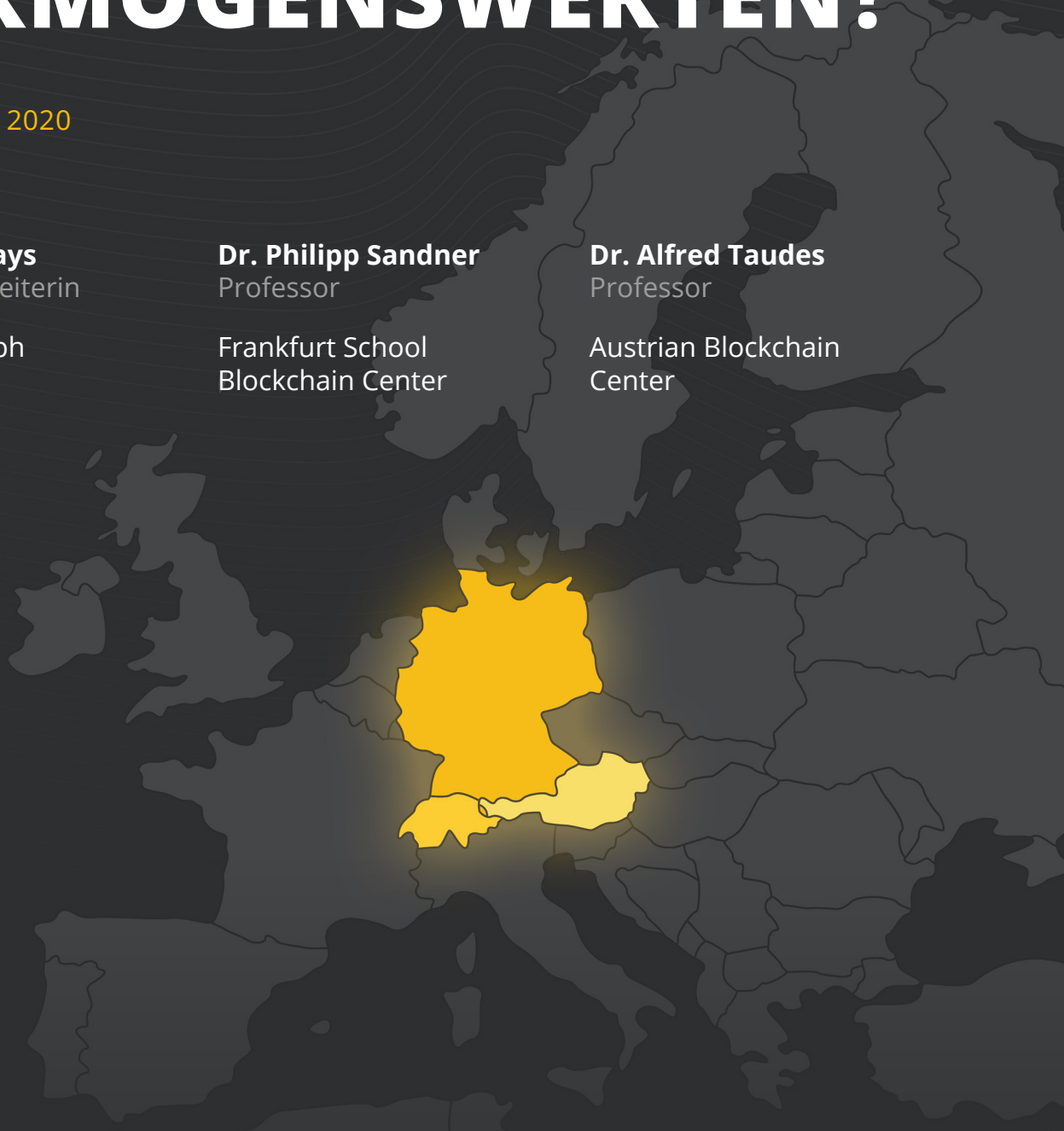
Cointelegraph

Dr. Philipp Sandner
Professor

Frankfurt School Blockchain Center

Dr. Alfred Taudes
Professor

Austrian Blockchain Center



COINTELEGRAPH
Research

crypto research .report

FORSCHUNGSPARTNER

SDX
a SIX company

BLOCKSIZE CAPITAL

nexo

BlockFi

BITMAIN

bitpanda pro

CCFE.

Riddle & Code
THE BLOCKCHAIN INTERFACE COMPANY

SYGNUM

ICONIC FUNDS

CACHE

SEBA

coinfinity

DEMELZA HAYS

Forschungsleiterin bei Cointelegraph

Demelza Hays ist Forschungsleiterin bei Cointelegraph, Teil der Forbes 30 Under 30, Fulbright-Stipendiatin des US-Außenministeriums und ehemalige Fondsmanagerin von zwei regulierten Krypto-Fonds.

Explore

Explore

Explore

Sehr geehrte Kunden, Investoren, und Freunde

Cointelegraph Research ist stolz Ihnen den ersten Bericht zum Thema Wie weit geht institutionelle Nachfrage nach digitalen Vermögenswerten? präsentieren zu können. Um ein tieferes Verständnis dafür zu gewinnen, wie professionelle Investoren über Blockchain-basierte Vermögenswerte denken, hebt dieser mehr als 70 Seiten umfassende Forschungsbericht geschrieben von acht Autoren in vier Ländern hervor, welche Krypto-Vermögenswerte wohlhabende Investoren im deutschsprachigen Raum bereits besitzen und welche sie in den kommenden Monaten kaufen wollen. Der Internet-Boom der 1990er Jahre zog Arbeitstalent und Kapital aus der ganzen Welt nach Kalifornien. In ähnlicher Weise ist der deutschsprachige Raum eine der wichtigsten Drehscheiben für Blockchain-Innovationen aufgrund von Bestimmungen, die unter Berücksichtigung des Unternehmers entwickelt wurden, des Kapitals von Investoren und des Bankzugangs für Blockchain-Unternehmen.

Einige Anleger investieren in kryptographische Vermögenswerte eher für Spekulationen und nicht primär für den Einsatz als Tauschmittel. Sie hoffen, Wall Street- und andere Investoren mit dicken Brieftaschen „auszumanövrieren", bevor diese am Markt mitmischen. Wenn man die Angst, etwas zu verpassen, mal beiseite lässt, gibt es echte Gründe, sich über das Mitmischen institutioneller Investoren zu freuen. Institutionelle Investoren halten den größten Anteil des weltweiten Vermögens. Die schiere Größe der Vermögenswerte, die von professionellen Investoren wie Pensionsfonds, Universitätsstiftungen und Versicherungen verwaltet wird, reicht aus, um dramatische Auswirkungen auf die gesamte Branche der digitalen Vermögenswerte zu haben, wenn diese Investoren in den Markt eintreten. Seit Jahren gibt es Gerüchte, dass institutionelle Investoren begonnen hätten, Kryptowährungen zu kaufen, und nun liefert die jüngste wissenschaftliche Umfrage, die in diesem Bericht enthalten ist, Beweise, dass dieses Gerücht tatsächlich wahr ist.

Viel Spaß beim Lesen des ersten Forschungsberichts, der je über den Grad des Interesses an Blockchain-Vermögenswerten vonseiten professioneller Investoren in den deutschsprachigen Regionen Europas geschrieben wurde. Dies ist der fünfte Bericht, der von Cointelegraph Research im Jahr 2020 veröffentlicht wurde. Cointelegraph Research hilft Blockchain-Unternehmen ihre bahnbrechende Forschung der Welt durch Schreiben, Entwerfen, und die Veröffentlichung professioneller Berichte zu kommunizieren. Wir helfen Unternehmen durch die Entwicklung von Bildungsmaterialien in Form von ausführlichen Berichten ein größeres Publikum zu gewinnen. Unser Team von Wissenschaftlern und erfahrenen Blockchain-Technologen kann ein breites Spektrum von Themen abdecken, z. B. Tokenomie (die Wissenschaft der Kryptowährungen), Makroökonomie, Recht, Steuern, digitale Zentralbankwährungen, dezentrale Finanzierung, Lieferkettenlogistik und Risikokapital. Wenn Sie mit dem Team von Cointelegraph Research zusammenarbeiten wollen, um einen einzigartigen Bericht zu erstellen, kontaktieren Sie uns bitte unter research@cointelegraph.com.

Mit freundlichen Grüßen Demelza Hays
Forschungsleiterin bei Cointelegraph

INHALTSVERZEICHNIS

ABSCHNITT 01
EINLEITUNG 05

ABSCHNITT 02
HIGHLIGHTS 06

ABSCHNITT 03
ZUSAMMENFASSUNG 07

ABSCHNITT 04
NACHFRAGE 08

ABSCHNITT 05
DIE FINANZLANDSCHAFT 31

ABSCHNITT 06
COMPLIANCE 57

ABSCHNITT 07
STEUERN 65

ABSCHNITT 08
AUTOREN 73

ABSCHNITT 01

EINLEITUNG

Institutionelle Investoren halten den größten Teil des weltweiten Vermögens. Ihr Interesse an digitalen Vermögenswerten ist ein wesentlicher Treiber für Handelsvolumen, Preise und Innovation. Um die Nachfrage nach institutionellen und Blockchain-inspirierten Anlageinstrumenten zu verstehen, präsentieren Cointelegraph und Crypto Research Report eine wegweisende Studie mit über 55 registrierten professionellen Investoren, darunter Pensionsfonds, Versicherungen, Banken, Vermögensverwalter und Family Offices. Wir erörtern, wie viel professionelle Investoren bereits investiert haben, wie viel sie im nächsten Jahr investieren wollen und welche Branchen die meisten Investitionen anziehen. Im Gegensatz zur Nachfrage deckt der Bericht das Angebot von Anlageinstrumenten im Krypto-Asset-Bereich ab, indem er dokumentiert, welche Produkte existieren, was ihr verwaltetes Vermögen, Renditen und Risiken sind. Dies hilft Investoren, mehr über die Produkte zu erfahren, die derzeit verfügbar sind, und darüber welche die beliebtesten sind. Dieser Bericht kann auch Geschäftsentwicklungsteams helfen, die in Betracht ziehen, im Kryptowährungsraum aktiv zu werden, indem er die Lücken im Produktangebot hervorhebt. Es gibt mehrere Produkte, die von institutionellen Investoren gefordert werden, die derzeit nicht auf dem Markt sind. Der Bericht hebt auch hervor, wie derzeitige Produkte verbessert werden können, um den institutionellen Bedürfnissen besser gerecht zu werden.

ABSCHNITT 02

HIGHLIGHTS

- Das verwaltete Gesamtvermögen der 55 Investoren, die an der Umfrage teilgenommen haben, betrug über 719 Mrd. EUR, was mehr als doppelt so hoch ist wie die gesamte Marktkapitalisierung des Marktes für digitale Vermögenswerte. Von diesen professionellen Investoren hatten 36% bereits Blockchain-inspirierte Vermögenswerte in ihrem Portfolio entweder durch Direktinvestitionen in Kryptowährungen, Stablecoins und Security-Token oder über Fonds, strukturierte Produkte oder Futures.
- Die Befragten in der Umfrage verwalten mindestens 6 Mrd. EUR an Blockchain-Investitionen oder rund 2% der gesamten Marktkapitalisierung digitaler Vermögenswerte.
- Von den verbleibenden 64%, die noch nicht investiert haben, planen 39,29% zu investieren. Daraus ergeben sich 61,15% der professionellen Investoren in der Umfrage, die entweder bereits digitale Vermögenswerte besitzen oder in Zukunft kaufen wollen.
- Bitcoin und Ethereum sind nach wie vor die dominierenden Kryptowährungen. Rund 88% bzw. 75% der Befragten haben in diese Kryptowährungen investiert. Institutionelle Investoren scheinen jedoch zunehmend an Security-Token interessiert zu sein. Bei den 39% der Investoren, die in Zukunft investieren wollen, waren Security-Token beliebter als Ethereum und andere alternative digitale Währungen.
- Kleinere Vermögensverwalter wie Family Offices und Boutique-Vermögensverwaltungsgesellschaften investieren eher in digitale Vermögenswerte als größere Finanzdienstleister wie Banken und Pensionsfonds.
- Die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen und -produkten ist noch nicht gedeckt. Die Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass Investoren bereit wären, für eine Versicherung für den Verlust von privaten Schlüsseln (private keys) zu bezahlen, wenn solche Produkte existieren würden. Darüber hinaus erwähnten Investoren den Wunsch, in Blockchain-basierte Risikokapitalfonds und Derivate zu investieren, obwohl derzeit nur wenige Produkte auf dem Markt vorhanden sind.
- Beim Vergleich von Struktur und Strategie ist das Finanzprodukt, das am meisten Kapital angezogen hat, ein passives, einheitlich strukturiertes Produkt, das sowohl für Privatanleger als auch für professionelle Investoren verfügbar ist.
- Professionelle Investoren interessieren sich vor allem für Bitcoin. Der regulierte Krypto-Fonds in der DACH-Region mit dem höchsten AUM setzt auf Bitcoin-Futures (keine Selbstverwaltung) und hat auch nur mit Bitcoin zu tun. Keine OGAW-Fonds investieren den größten Teil des Fonds in kryptografische Vermögenswerte und die OGAW, die mit digitalen Vermögenswerten zu tun haben, sind nicht direkt an sie gekoppelt, sondern über Futures oder strukturierte Produkte. Es gibt nur ein aktiv verwaltetes strukturiertes Produkt für Privatanleger, der Rest ist für professionelle Investoren.
- Der Internet-Boom der 1990er Jahre zog Arbeitstalent und Kapital aus der ganzen Welt nach Kalifornien. In ähnlicher Weise ist die DACH-Region eine der wichtigsten Drehscheiben für Blockchain-Innovationen aufgrund von Bestimmungen, die unter Berücksichtigung des Unternehmers entwickelt wurden, des Kapitals von Investoren und des Bankzugangs für Krypto-Unternehmen.

Wir danken SIX Digital Exchange, Blocksize Capital, BlockFi, Bitmain, Nexo, Coinfinity, Cache Gold, SEBA Bank, Sygnum Bank, Bitpanda, CCFE, Riddle & Code und Iconic für ihre Unterstützung dieses Forschungsberichts.

ZUSAMMENFASSUNG

Deutschland

Mit rund 5,5 Mio. potenziellen Kleinanlegern und einem durchschnittlichen Investitionsvolumen von 2.546 EUR liegt Deutschlands adressierbarer Markt für Kleinanleger bei über 14 Mrd. EUR und ist damit Europas größter Markt für Kleinanleger im Bereich der digitalen Vermögenswerte. Deutschland konzentriert sich hauptsächlich auf Bitcoin, während die Schweiz zunehmend an Ethereum und ERC-20-Token interessiert ist.

Die Schweiz

Trotz der geringeren Anzahl potenzieller Kryptowährungsinvestoren in der Schweiz ist der Investitionsbetrag pro erwachsenen Kopf in alternative Vermögenswerte in der Schweiz (12.212 EUR pro Kopf) fast 10x höher als in Deutschland (1.248 EUR). Dies belegt, dass professionelle und qualifizierte Schweizer Investoren möglicherweise mehr Lust auf digitale Vermögenswerte haben als ihre Kollegen in Deutschland. In der Schweiz gibt es mehrere Krypto-Banken, eine Leistung, die die USA noch nicht erreichen konnten.

Liechtenstein

Liechtenstein ist klein, aber sehr aktiv. Viele der in diesem Bericht behandelten Fonds betreiben nicht nur ihre Bankgeschäfte in Liechtenstein, sie sind auch in Liechtenstein registriert. Als Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums haben in Liechtenstein registrierte Fonds die einzigartige Fähigkeit, an Schweizer Kunden zu verkaufen und das „Passporting" — System der Europäischen Union zu nutzen.

Österreich

Anders als in der Schweiz, Liechtenstein und Deutschland gibt es in Österreich keine einzige Bank, die digitale Vermögenswerte verwahrt. Es gibt auch keine regulierten Fondsprodukte mit Sitz im Land. Österreich ist jedoch die Heimat einer der am schnellsten wachsenden Börsen für digitale Vermögenswerte Europas, was darauf hindeutet, dass es den Wunsch gibt, mit Blockchain-bezogenen Vermögenswerten zu handeln.

Compliance

Die zwei wichtigsten Richtlinien, die sich auf Unternehmen auswirken, die mit digitalen Vermögenswerten in Europa arbeiten, sind die Financial Action Task Force (FATF) mit Ursprung in Frankreich und die Fünfte EU-Geldwäscherichtlinie (5AMLD). Die sogenannte „Travel Rule" der FATF empfiehlt den Finanzinstituten, einen Know-Your Customer (KYC) Check des Kunden durchzuführen, wenn sie Transaktionen mit digitalen Vermögenswerten im Wert von mindestens 1.000 EUR durchführen. Zusätzlich zur FATF verlangt die 5AMLD der EU, dass Plattformen für den Handel mit virtuellen Währungen sowie Anbieter von Treuhand-Konten (custodian wallet providers) Transaktionen überwachen und Berichte über verdächtige Aktivitäten (SARs) verfassen, wenn Kunden nicht nachweisen können, woher Gelder stammen oder wenn sie Transaktionen über einem bestimmten Schwellenwert tätigen. Die 5AMLD legt auch fest, dass alle Unternehmen, die digitale Vermögenswerte im Auftrag von Kunden halten oder tauschen, „Finanzinstitute" sind und ihre Geschäfte bei lokalen Behörden registrieren müssen.

Steuern

Obwohl viele Menschen glauben, dass Liechtenstein und die Schweiz die niedrigsten Steuern auf digitale Vermögenswerte für Privatpersonen und Unternehmen haben, ist dies ein Mythos. Solange Investoren in Deutschland oder Österreich ihr digitales Vermögen persönlich (nicht innerhalb einer Unternehmensstruktur) und länger als ein Jahr halten, zahlen sie tatsächlich niedrigere Steuern als Investoren in der Schweiz und Liechtenstein. Dies liegt an der lästigen Vermögenssteuer in Liechtenstein und der Schweiz. Wenn Investoren in Deutschland mit einem persönlichen Steuersatz von mehr als 26,375 % und in Österreich mit einem persönlichen Steuersatz von mehr als 27,5 % digitale Vermögenswerte für weniger als ein Jahr halten, dann gibt es steuerliche Vorteile bei Investitionen in strukturierte Produkte und Fonds.

ABSCHNITT 04

NACHFRAGE

PROFESSIONELLE NACHFRAGE NACH DIGITALEN VERMÖGENSWERTEN

Trotz Millionen von Euro und Schweizer Franken, die von Investoren in ganz Europa in digitale Vermögenswerte investiert wurden, gibt es nur wenige Berichte, die die Nachfrage nach Kryptowährungen bei professionellen Investoren begutachten. Bisher wurden nur zwei Erhebungen über die professionelle Nachfrage nach digitalen Vermögenswerten in Europa durchgeführt. Die erste Studie konzentrierte sich nicht auf die deutschsprachigen Länder und die zweite wurde noch nicht veröffentlicht.

Zwischen November 2019 und Anfang März 2020 interviewten Greenwich Associates unter der Schirmherrschaft von Fidelity Digital Assets, Fidelity Center for Applied Technology und Fidelity Consulting fast 800 Investoren in den USA und Europa.[1] **In den USA und Europa gaben 36 % der 774 Befragten der Umfrage an, dass sie Kryptowährungen oder -Derivate besitzen.** Die Ergebnisse zeigen, dass über ein Drittel der institutionellen Investoren digitale Vermögenswerte besitzen. Der Umfrage zufolge haben europäische Investoren im Allgemeinen eine progressivere Sicht auf digitale Vermögenswerte, die bei einem Vergleich der Antworten über alle Kategorien hinweg deutlich gemacht wurde. **Interessanterweise fand diese Studie das gleiche Ergebnis: 36 % der 55 Investoren der Umfrage gaben an, dass sie bereits Kryptowährungen im Portfolio haben.**

Die einzige Umfrage, die auf die institutionelle Nachfrage nach Kryptowährungen in der DACH-Region ausgerichtet ist, ist die Umfrage der BaFin zu Krypto-Derivaten.[2] Die deutsche Finanzmarktregulierungsbehörde führte Ende 2019 eine Umfrage durch, allerdings haben sie die Ergebnisse noch nicht veröffentlicht. Im vorläufigen Forschungsbericht der Umfrage berichtete die BaFin, dass es ein enormes Wachstum an Zertifikaten für digitale Vermögenswerte und im Handel mit Differenzkontrakten gegeben hat. **Über 1.000 verschiedene Zertifikate sind auf dem Markt, die an digitale Vermögenswerte gekoppelt sind, und das Handelsvolumen der Differenzkontrakte stieg von 10 Mrd. EUR pro Monat im August 2018 auf über 15 Mrd. EUR pro Monat im Januar 2019.**

Diese Studie ist die erste umfassende Befragung institutioneller Investoren zum Thema digitaler Vermögenswerte, die jemals im deutschsprachigen Raum durchgeführt wurde. Die Analyse enthält neben Kommentaren von Crypto Research Report und Cointelegraph Consulting wesentliche Highlights der Umfrageergebnisse. Unsere Erfahrung in Verbindung mit dem proprietären Datensatz treibt die einzigartige Perspektive auf die Trends der Branche, die in diesem Bericht vorgestellt werden.

36%

der 774 Befragten der Fidelity-Umfrage gaben an, dass sie Kryptowährungen oder -Derivate besitzen

36%

der 55 Befragten dieser Umfrage gaben auch an, dass sie Kryptowährungen oder -Derivate besitzen

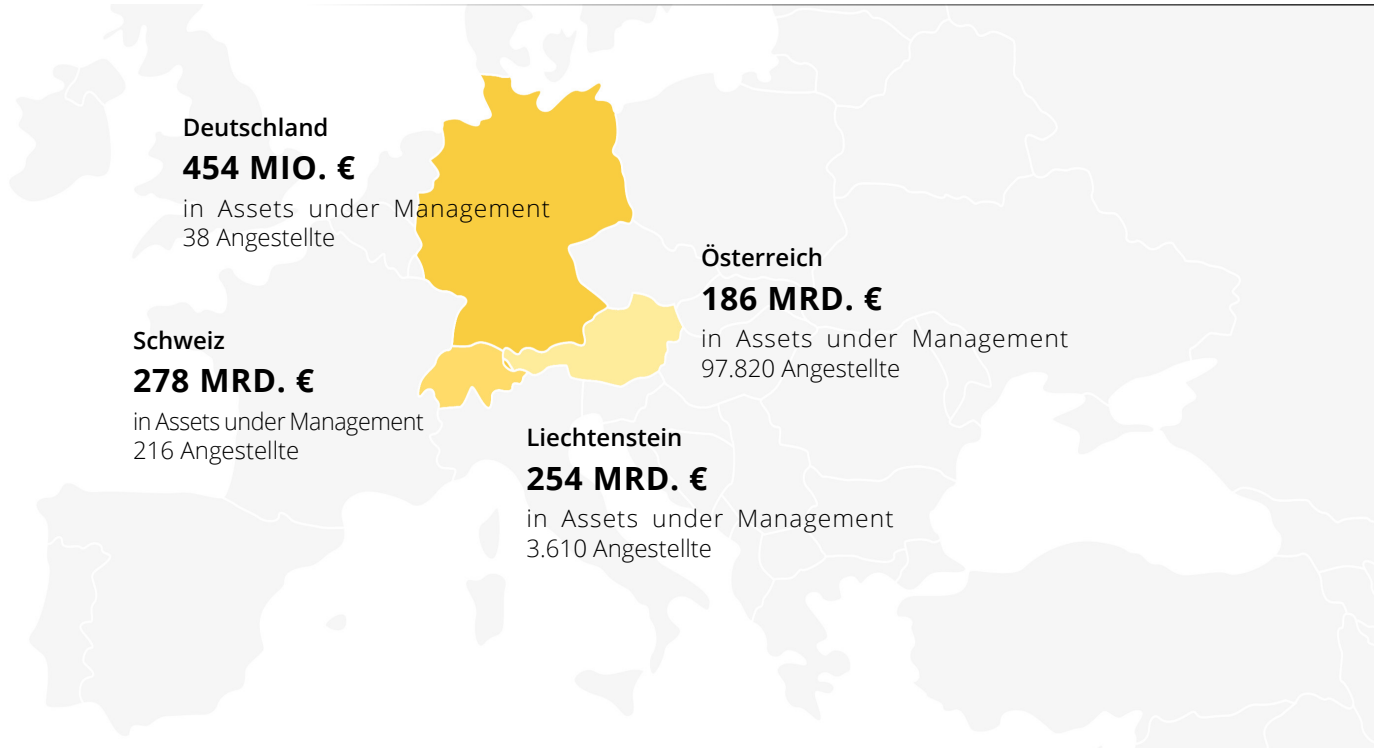
[1] https://www.fidelitydigitalassets.com
[2] https://www.bafin.de

METHODIK

Bei dieser Umfrage gab es 55 Antworten von professionellen Investoren im deutschsprachigen Raum, darunter 44 Online-Interviews und 11 Fallstudien per Telefon. Zu den Befragten gehörten traditionelle Banken, Vermögensverwalter und Pensionsfonds. Dieser Bericht konzentriert sich auf Buy-Side- und nicht Sell-Side-Investoren. Daher haben wir diese Umfrage nicht an Krypto-Fonds geschickt, die zu 100 % in digitale Vermögenswerte investiert werden. Ziel dieses Berichts ist es, die Nachfrage nach digitalen Vermögenswerten bei traditionellen Finanzintermediären abzuschätzen.

Die Umfrage wurde von Juni bis September 2020 per E-Mail an alle registrierten professionellen Investoren der BaFin (Deutschland), der FMA (Österreich), der FINMA (Schweiz) und der FMA (Liechtenstein) übermittelt. Mit Hilfe von lokalen Bankenverbänden wurde die Umfrage auch an die Mitglieder des BVI Deutscher Fondsverband und der BAI in Deutschland, den Österreichischen Bankenverband, den Liechtensteinischen Anlagefondsverband und die Mitglieder der SFAMA in der Schweiz gesendet.

Die Mehrheit der Befragten kam aus der Schweiz (16), gefolgt von Österreich (10), Deutschland (7) und Liechtenstein (6).[3] Sortiert man die Umfrageergebnisse nach Ländern verwalteten die Befragten aus der Schweiz mit 278 Mrd. EUR die meisten Vermögenswerte. Die Befragten aus Österreich arbeiteten in Unternehmen mit der höchsten Mitarbeiterzahl. Die Mehrheit der Befragten (83 %) war in Unternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten tätig. Nur drei Frauen, die in ihrem Unternehmen für Asset-Allocation-Entscheidungen, d. h. die Zuweisung von Vermögenswerten, zuständig waren, reagierten auf die Umfrage im Vergleich zu 39 Männern.[4] Das Durchschnittsalter der Befragten war 47,5 Jahre alt.



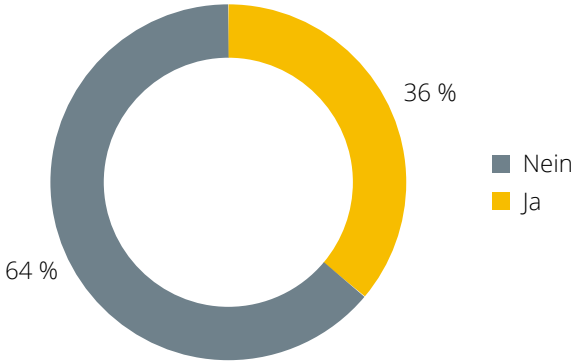
Quelle: Cointelegraph Research

[3] Fünf Befragte gaben ihren Standort nicht an und vier arbeiteten für Unternehmen außerhalb des deutschsprachigen Raums. Ihre Antworten sind in dieser Graphik nicht enthalten.

[4] Ein Befragter gab sein Geschlecht nicht an.

DERZEITIGE VERBREITUNG

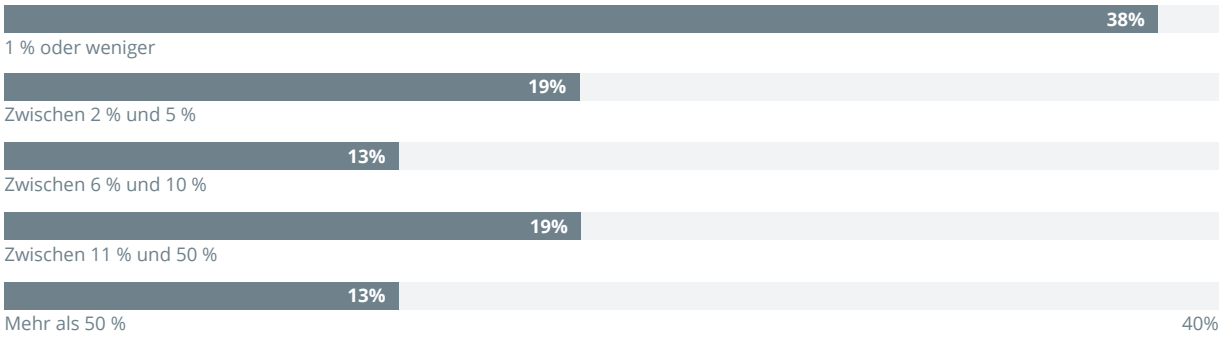
FRAGE **Hat Ihr Unternehmen in der Vergangenheit in Krypto-Assets investiert?**



Quelle: Cointelegraph Research

Mehr als ein Drittel der befragten Vermögensverwalter hat in digitale Vermögenswerte investiert, während rund 64 % der Befragten noch nicht investiert haben. Von den institutionellen Anlegern, die bereits mit digitalen Vermögenswerten zu tun hatten, haben etwa 69 % der Befragten 10 % oder weniger ihrer Assets under Management (AUM) in Krypto-Vermögenswerte (Krypto-Assets) investiert. Auffallend ist, dass mehr als ein Drittel der Befragten nur 1 % oder weniger ihrer AUM in Krypto-Vermögenswerte investiert hat.

FRAGE **Welcher Prozentsatz der Assets under Management Ihres Unternehmens wird in Krypto-Assets investiert?**

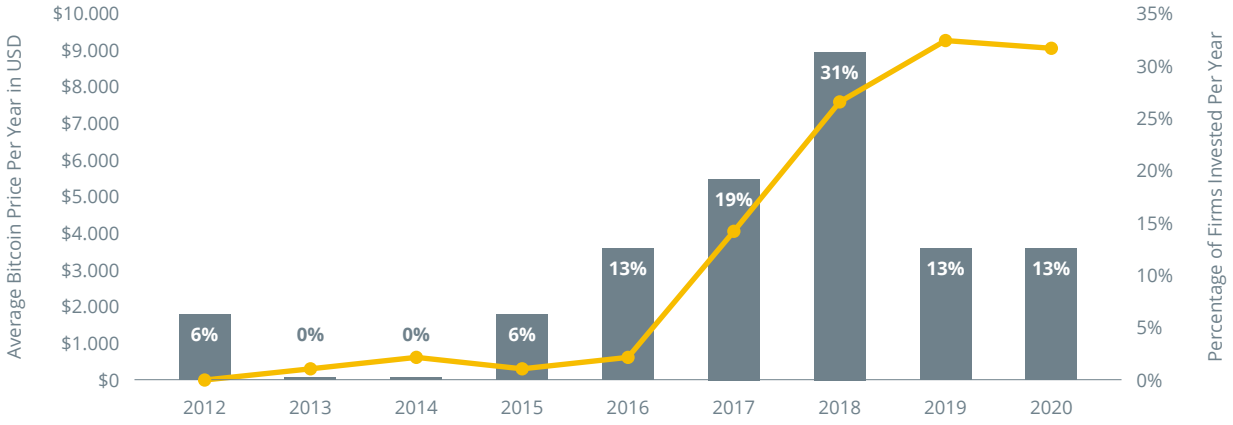


Quelle: Cointelegraph Research

Diese Umfrage wurde 2020 in einem Zeitraum durchgeführt, in dem die Wirtschaft aufgrund der Reaktion der Regierung auf das Coronavirus quasi stillgelegt war. Mitte März haben viele Investoren ihre Portfolios risikofreier gemacht und zu liquiden Mitteln umgesattelt. Vom Höhepunkt (19. Februar 2020) bis zum Tiefpunkt (17. März 2020) verlor Bitcoin 50 % seines Wertes und handelte kurzzeitig in den hohen 4000ern. Seitdem hat sich der Preis um 115 % auf über 10.000 USD erholt. Bitcoin hat bisher (Stand: 8. Oktober 2020) eine bessere Leistung erzielt als Aktien, Festeinkünfte, Immobilien und Gold. Wenn Regierungen die Wirtschaft weiterhin mit neu geschaffenen Geldern stimulieren, dann wird erwartet, dass sich dieser Kurs fortsetzt. Wenn der Fiat-Hahn jemals zugedreht wird, wird es wahrscheinlich eine Korrektur in allen Vermögensklassen geben.

TIMEN DES MARKTES

FRAGE **Was war das erste Jahr, in dem Ihr Unternehmen in digitale Vermögenswerte investiert hat?**

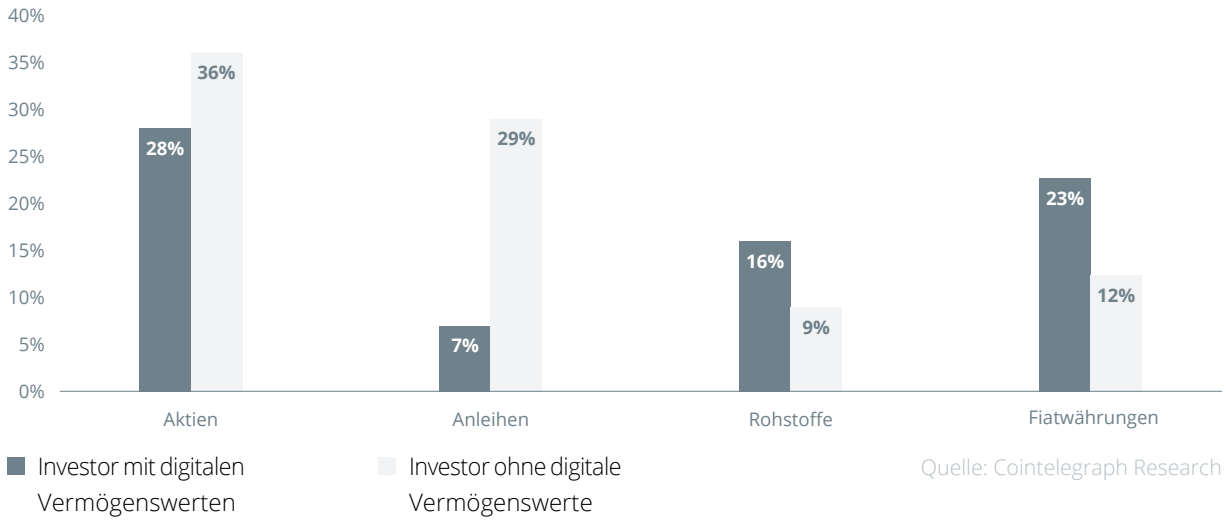


Quelle: Cointelegraph Consulting, Bitcoin durchschnittliche jährliche Preisdaten von Coinmarketcap.com

Die Mehrheit der Investoren hat sich in den vergangenen zwei Jahren erstmals mit digitalen Vermögenswerten auseinandergesetzt. Fast 31 % der Befragten investierten 2018 in Krypto-Vermögenswerte — nach Bitcoins Allzeithoch Mitte Dezember 2017, als der Preis fast 20.000 USD pro Coin betrug und Bitcoin eine Marktkapitalisierung von 334 Mrd. USD besaß.

Eine wichtige Beobachtung ist, dass institutionelle Investoren, die in digitale Vermögenswerte investiert haben, deutlich unterschiedliche Portfolios haben als solche, die sich nicht mit dieser Vermögensklasse beschäftigen. Investoren mit digitalen Vermögenswerten haben deutlich weniger Anleihen, mehr Rohstoffe und mehr Bargeldreserven als Investoren ohne digitale Vermögenswerte. Dies steht im Einklang mit dem Ethos der Branche — geringeres Vertrauen in Staatsanleihen, höheres Vertrauen in solides Geld und wachsende Geldreserven in Erwartung einer Rezession.

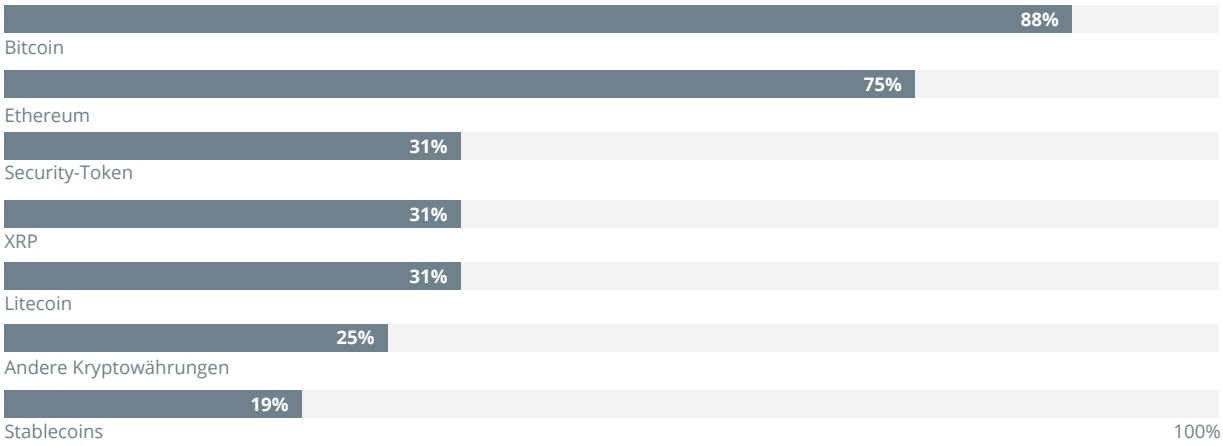
Durchschnittliche Vermögensallokation institutioneller Anleger



Quelle: Cointelegraph Research

KRYPTOWÄHRUNGEN SIND INTERESSANTER ALS STABLECOINS UND SECURITY-TOKEN

FRAGE In welche Arten von digitalen Vermögenswerten hat Ihr Unternehmen investiert?



Quelle: Cointelegraph Research

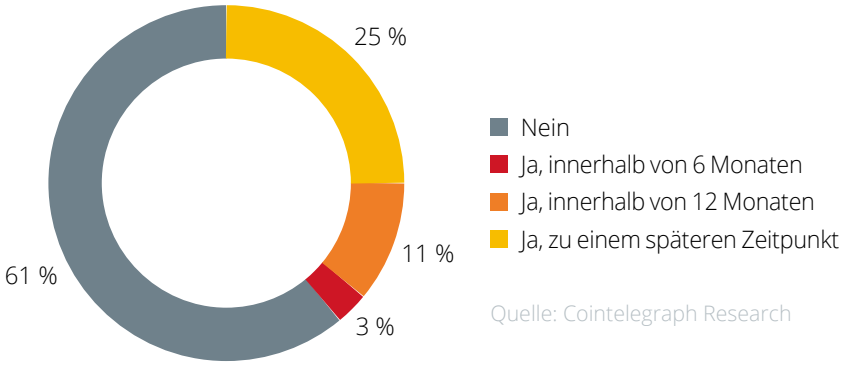
Bitcoin und Ethereum sind nach wie vor die dominierenden Kryptowährungen. Etwa 88 % bzw. 75 % der Befragten, die mit Kryptowährungen zu tun haben, haben in diese Kryptowährungen investiert. Die Befragten haben eine klare Präferenz für Bitcoin und Ethereum, da nur 31 % in Litecoin und XRP investiert haben. Ein Viertel der Befragten antwortete, dass sie in „andere Kryptowährungen" investiert hätten. Tezos, EOS, Stellar, Binance Coin, Cardano, Bitcoin Cash und Bitcoin Satoshi's Vision gehörten zu einigen der anderen genannten Kryptowährungen.

Stablecoins sind, gemessen am täglichen börsengehandelten Volumen, zum meistgehandelten digitalen Vermögenswert geworden. Die On-Chain-Handelsaktivität stieg zwischen April 2019 und April 2020 um über 800 %. Allerdings besitzen nur 19 % der Befragten Stablecoins, **was darauf hindeutet, dass institutionelle Investoren möglicherweise nicht die dominierende Kraft sind, die für das tägliche Handelsvolumen mit Stablecoins verantwortlich ist.** Bemerkenswert ist, dass 31 % der Investoren, die mit digitalen Vermögenswerten handeln, antworteten, dass sie in Security-Token investiert haben. Dies deutet darauf hin, dass Security-Token bei professionellen und qualifizierten Anlegern als wichtig erachtet werden. Obwohl Risikokapital keine Multiple-Choice-Option war, gaben zwei Banken, die insgesamt mehr als 350 Mrd. EUR verwalten, an, dass die Finanzinstitution, für die sie arbeiten, nicht direkt in digitale Vermögenswerte investiert hat. **Stattdessen haben sie in das Eigenkapital von Blockchain-bezogenen Start-up-Unternehmen investiert.**

Die Europäische Union führte 2014 negative Zinssätze ein; die Schweiz hat sie seit Januar 2015. Wie in Fidelitys Bericht über die institutionelle Nachfrage von Anfang dieses Jahres dargelegt wurde, ist ein allgemeiner Einwand gegen Investitionen in Gold und Bitcoin, dass sie keine jährliche Rendite abwerfen. Im aktuellen Umfeld können diese Vermögenswerte Anlegern jedoch helfen, ihr Vermögen vor Inflation und negativen Zinssätzen zu schützen.

ZUKÜNFTIGE NACHFRAGE

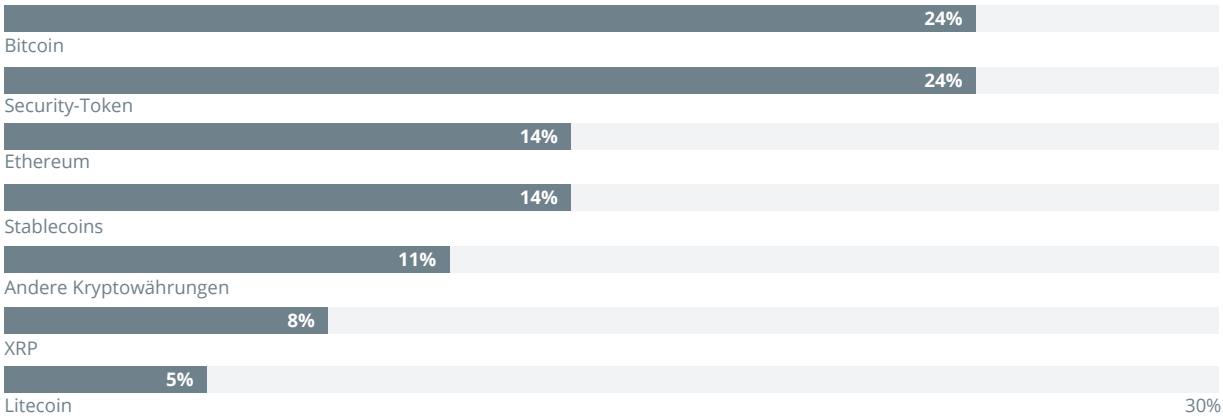
FRAGE **Plant Ihr Unternehmen, in der Zukunft zu investieren?**



Quelle: Cointelegraph Research

Von den 64 % der Investoren, die derzeit keine Kryptowährungen in ihren Anlageportfolios haben, planen 39 %, diese irgendwann in ihr Portfolio aufzunehmen. Ein Viertel der professionellen Anleger plant, zu einem späteren Zeitpunkt Kryptowährungen zu kaufen, und 14 % von ihnen planen, dies in den nächsten 12 Monaten zu tun.

FRAGE **In welche digitalen Vermögenswerte würde Ihr Unternehmen in Zukunft investieren wollen?**



Quelle: Cointelegraph Research

Was die zukünftige Nachfrage nach Kryptowährungen unter professionellen Anlegern betrifft, so sind Bitcoin und Security-Token die Vermögenswerte, an denen Investoren am meisten interessiert sind. Überraschenderweise besteht bei institutionellen Anlegern ein größeres Interesse an Security-Token und Stablecoins als an Kryptowährungen wie Ethereum und XRP. Dies lässt sich durch den regulierten Charakter von Security-Token erklären, da das Vermögen von Anlegern in der Bilanz des Emittenten oft nach dem Ring-Fencing-Prinzip abgegrenzt ist und Rechte im Insolvenzfall im Prospekt ausdrücklich erwähnt werden. Darüber hinaus können Streitigkeiten durch Gerichte und das Vertragsrecht beigelegt werden, für die der Bereich der digitalen Vermögenswerte noch immer einen Präzedenzfall darstellt.

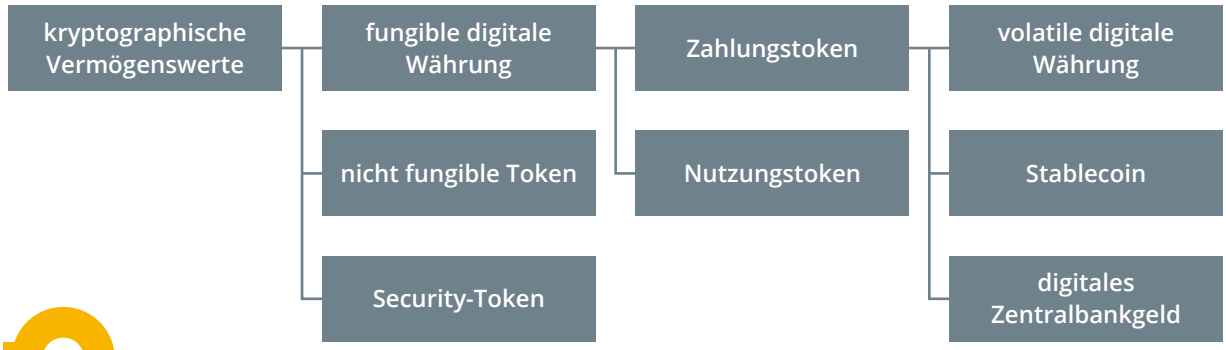
> “ Man könnte sich eine Welt vorstellen, in der Wertpapierleihgeschäfte, Repo-Geschäfte und Margenfinanzierung aufgrund des transparenten und offenen Ansatzes der Blockchain, Transaktionen zu verfolgen, rückverfolgbar sind.”
>
> — Kara M. Stein, Kommissarin der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (SEC)

ARTEN DIGITALER VERMÖGENSWERTE

Aber was sind digitale Vermögenswerte? Digitale oder kryptographische Vermögenswerte sind handelbare und digitale Wertdarstellungen, die auf dezentralisierten Konsensmechanismen für die Abwicklung beruhen.

Laut dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht sind die drei charakteristischen Merkmale von Kryptowährungen ihre digitale Natur, die Verwendung von kryptographischen Primitiven wie Hash-Funktionen zur Überprüfung der Datenintegrität und symmetrische Verschlüsselung zur Erzeugung öffentlicher und privater Schlüssel sowie die dezentralisierte Aktenführung und Entscheidungsfindung.

Obwohl es auf Coinmarketcap.com über 7.000 Kryptowährungen gibt, dienen nicht alle demselben Zweck. Einige sind volatile digitale Währungen wie Bitcoin, andere sind Stablecoins, die an den US-Dollar gekoppelt sind, wie Tether. Im Allgemeinen lassen sich Krypto-Vermögenswerte in drei Kategorien einteilen, dazu gehören die fungible (d. h. austauschbare) digitale Währung, nicht fungible Token und Security-Token. Kryptowährungen, Stablecoins und digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currencies, CBDCs) sind alle Formen digitaler Währung. Digitale Währung kann auch Online-Bankeinzahlungen umfassen, die von Banken wie UBS oder Deutsche Bank an Kunden ausgegeben werden. Der Besitz von digitaler Währung begründet häufig einen Rechtsanspruch gegen den Emittenten von elektronischem Geld. Bei Kryptowährungen ist dies jedoch nicht häufig der Fall. Zusätzlich zu fungibler digitaler Währung können nicht fungible Token verwendet werden, um einzigartige Vermögenswerte darzustellen wie z. B. das Mona Lisa-Gemälde. Schließlich stellen Security-Token häufig Investitionsverträge dar und werden durch Wertpapiergesetze geregelt.



Quelle: Cointelegraph Research

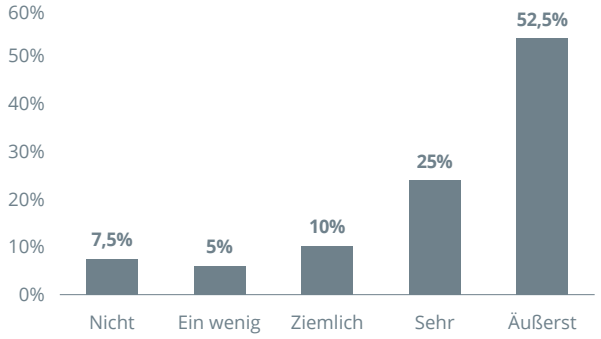
Zusätzlich zu den an Fiat-Währungen gebundenen Stablecoins gewinnt eine weitere Klasse von Token an Bedeutung, wobei jeder Token einen Rohstoff darstellt. CACHE ist beispielsweise ein Anbieter von regulierten, transparenten und einlösbaren Token, die durch Gold gedeckt sind und in akkreditierten Tresoren auf der ganzen Welt gelagert werden. CACHE verwendet GramChain, ein revolutionäres neues System zum Nachweis von Reserven (Proof of Reserves), das es der Öffentlichkeit ermöglicht, Fotos und Echtzeit-Statusaktualisierungen für jeden Barren in jedem Tresor zu sehen. CACHE bietet eine schnelle, flexible und maßstabsgerechte Einlösung mit der Option, das zugrunde liegende Gold gegen Fiat-Währung zu verkaufen. Zu den Partnern von CACHE mit Sitz in Singapur gehören Tresore und Goldhändler wie Brink's, Dillon Gage, Loomis, Silver Bullion und The Safe House sowie der Verwahrungsanbieter Onchain Custodian und die Handelsplattform für digitale Vermögenswerte Bithumb Global. Das CACHE-Team greift auf jahrzehntelange Erfahrung in der Edelmetall- und Tresorindustrie sowie auf Fachwissen in den Bereichen Recht, Compliance, Blockchain und Kryptowährung zurück. Hinter jedem CACHE Gold-Token steht ein Gramm reines, physisches Gold mit Anlagequalität. CACHE Gold-Token können jederzeit gegen physisches Gold eingetauscht werden. Bereits ab einer Menge von 100 Gramm kann eingelöstes Gold für US-Dollar verkauft, an die Adresse des Token-Inhabers versandt oder persönlich in ausgewählten Tresoren abgeholt werden. Die Token-Inhaber haben die volle Kontrolle über ihr Vermögen. Keine zentralisierte Drittpartei kann Token einfrieren oder konfiszieren. CACHE Gold-Token werden in der öffentlichen Blockchain von Ethereum unter Verwendung des ERC-20-Token-Standards eingesetzt. Bithumb Global und Bittrex Global ermöglichen beide den Handel mit CACHE Gold-Token.

KAPITALRENDITE (ROI)

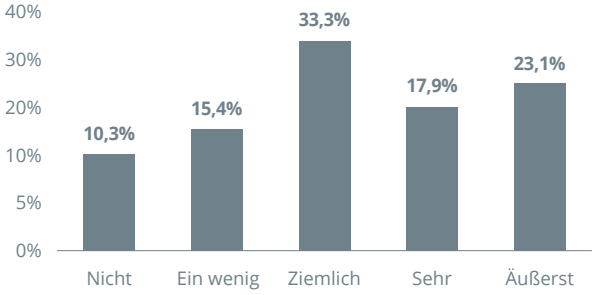
Laut den Umfrageergebnissen ist die wichtigste Überlegung bei Investitionen in digitale Vermögenswerte das Risiko-Rendite-Verhältnis, da 53 % der Befragten dieses Merkmal als „äußerst wichtig" bewerteten. Die meisten Antworten zu „Diversifizierung" und „Mein Unternehmen ist davon überzeugt, dass die Technologie in Zukunft wichtig sein wird" sind in der Mitte gebündelt und leicht nach rechts des Bedeutungsspektrums angeordnet, was bedeutet, dass diese Faktoren mäßig wichtig sind.

Die Umfrage zeigt insbesondere, dass Kunden, die digitale Vermögenswerte anfordern, für die Entscheidung der Vermögensverwalter, in diese Vermögenswerte zu investieren, nicht sehr relevant sind. Wie ein Befragter bemerkte, wären Kunden, die digitale Vermögenswerte anfordern, der Hauptgrund für ihre Investition, aber bisher hatte noch keiner ihrer Kunden die Investition in digitale Vermögenswerte gefordert.

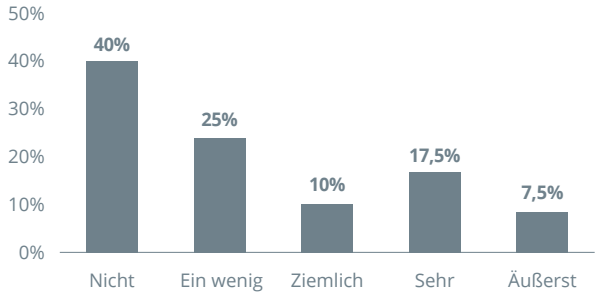
Risiko-Rendite-Verhältnis



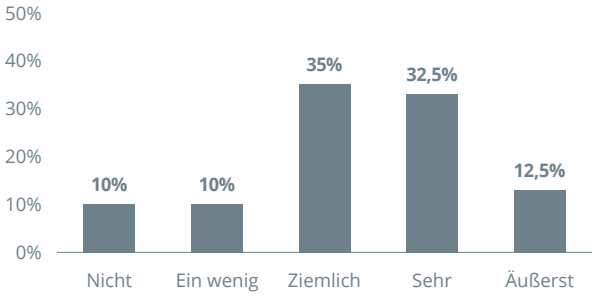
Diversifikation



Meine Kunden fragen nach Krypto-Assets



Mein Unternehmen ist davon überzeugt, dass die Technologie in Zukunft wichtig sein wird



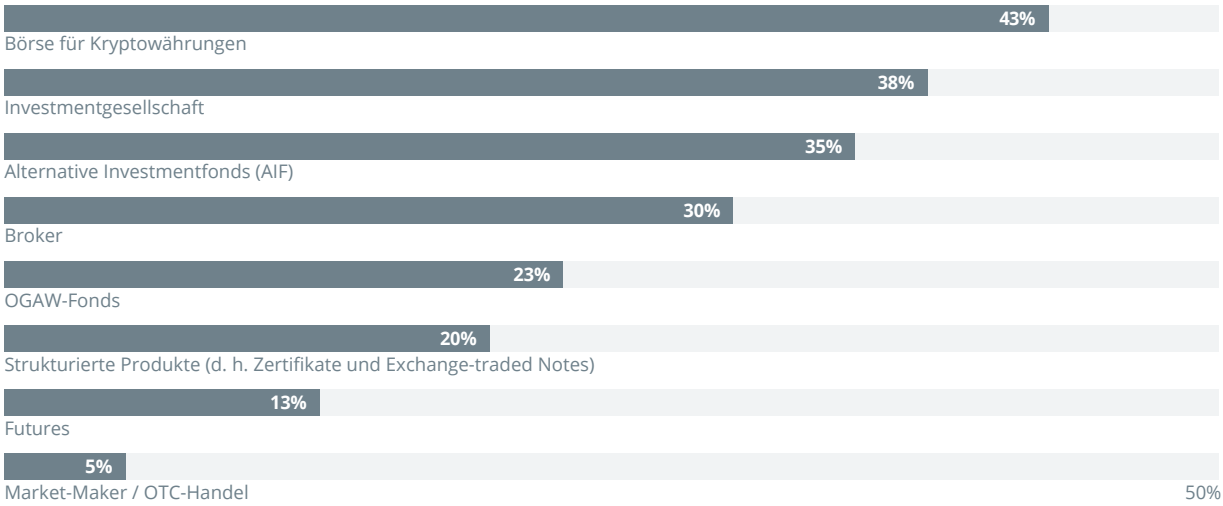
Quelle: Cointelegraph Research

> " In den letzten zehn Jahren haben die niedrigen Renditen dieser festverzinslichen Allokationen die Gesamtrenditen der Portfolio-Vermögenswerte gedrückt. Infolgedessen nennen fast 60 % der deutschen Institutionen, die an der Greenwich-Associates-Studie 2019 teilnahmen, Rendite- und Finanzierungsprobleme als die größte Herausforderung für ihre Portfolios in diesem Jahr und stellen damit alle anderen Bedenken in den Schatten."
>
> — Mark Buckley, Markus Ohlig, Greenwich Associates

PROFESSIONELLE INVESTOREN BEVORZUGEN DIREKTE INVESTITIONEN

Die Zielgruppe für Blockchain-inspirierte Finanzprodukte beinhaltet Pensionskassen, Versicherungen, Universitätsstiftungen, vermögende Privatpersonen (HNWI), Family Offices, Vermögensverwalter, Banken und Dachfonds aus aller Welt. In der Regel verlangen diese Investoren einen regulierten und leicht zugänglichen Ansatz für die Krypto-Exponierung. Einige von ihnen wollen in eine neue Anlageklasse mit einem hohen Risiko-Rendite-Profil investieren, andere wollen eine Diversifizierung. Es gibt viele regulierte Anlageprodukte, die den Anlegern Zugang zu digitalen Vermögenswerten ermöglichen, darunter Long-only-Einzelvermögens- oder Indexprodukte, derivative Produkte, Bankkonten für den Prop-Desk-Handel und vieles mehr. In diesem Bericht wurde festgestellt, dass professionelle Anleger es vorziehen, direkt in digitale Vermögenswerte zu investieren, indem sie diese an einer Börse kaufen. Interessanterweise ziehen es professionelle Anleger vor, einen regulierten alternativen Investmentfonds zu kaufen, bevor sie einen Broker einschalten.

FRAGE **Was ist der ideale Weg Ihres Unternehmens, um Zugang zu Krypto-Assets zu erhalten?**



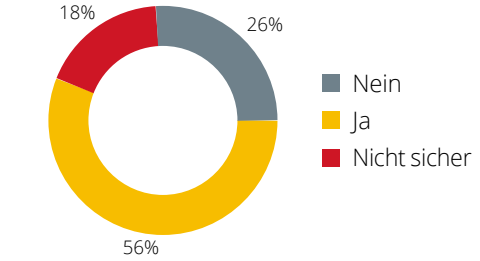
Quelle: Cointelegraph Research

> “ Die Börsen verlagern ihren Schwerpunkt von Kleinhändlern auf institutionelle Händler, indem sie diesen Kunden bessere Möglichkeiten bieten, das Front-End ihrer Handelsplattformen individuell zu gestalten und APIs zur Verfügung stellen, die besser zu dem passen, was institutionelle Händler gewohnt sind.”
>
> — Kari S. Larsen, Partner bei Perkins Coie

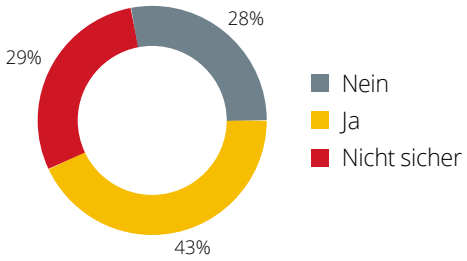
DIGITALE VERMÖGENSDIENSTLEISTER

Auf die Frage nach der Nutzung spezialisierter Dienste für digitale Vermögenswerte waren die Befragten am meisten an Daten interessiert. 62 % der Befragten sind an der Nutzung von Daten zu digitalen Vermögenswerten in ihrem Unternehmen interessiert. Zu den führenden Datenanbietern im Bereich der digitalen Vermögenswerte gehören Coinmetrics (ebenfalls von Messari vertrieben), Coinmarketcap.com und Cryptocompare. Auf dem europäischen Markt bieten Santiment und IntotheBlock Daten auf monatlicher Abonnementbasis an. Der am zweithäufigsten nachgefragte Dienst ist der Handel mit digitalen Vermögenswerten an einer speziell dafür ausgelegten Börse. In der deutschsprachigen Region ist die einzige Handelsplattform dieser Art, die sich in lokalem Besitz befindet, Bitpanda mit Sitz in Österreich. In Deutschland ist Bitcoin.de eine Peer-to-Peer-Börse, die vor allem von Privatanlegern genutzt wird. Es gibt jedoch mehrere Handelsplattformen, die Europa bedienen, darunter Kraken, Binance, Bitfinex, Bitstamp und Crypto.com. Über die Hälfte der Befragten (54 %) ist daran interessiert, einen OTC-Desk für Transaktionen mit digitalen Vermögenswerten zu nutzen. Der größte in Europa tätige OTC-Desk ist B2C2 mit Sitz in London. Viele Broker in den deutschsprachigen Ländern bieten Over-the-Counter-Dienstleistungen an, nutzen aber B2C2 oder Cumberland für die endgültige Ausführung. Auffallend ist, dass 48 % an der Verwendung einer Smart-Order-Routing-Software interessiert sind. Zu den Anbietern von Smart-Order-Routing-Software gehören Unternehmen wie Blocksize Capital mit Sitz in Frankfurt und CoinRoutes mit Sitz in den USA.

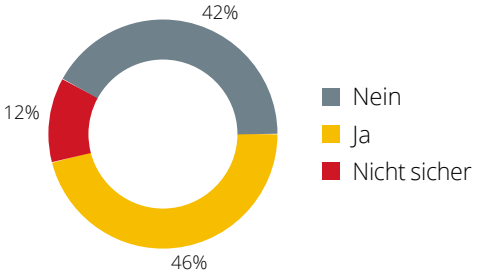
Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Krypto-Asset-Börsen interessiert?



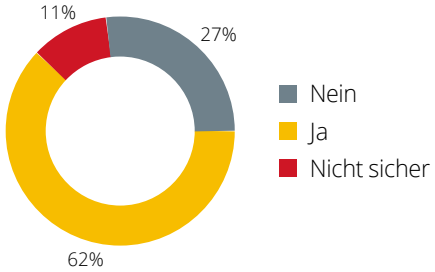
Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Krypto-Asset-Verwahrstellen interessiert?



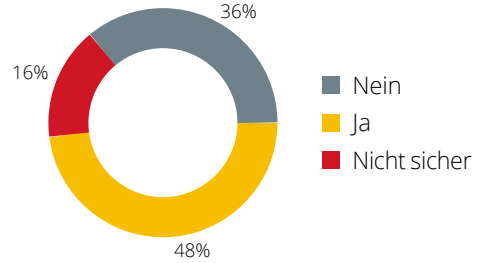
Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Krypto-Asset-Brokern interessiert?



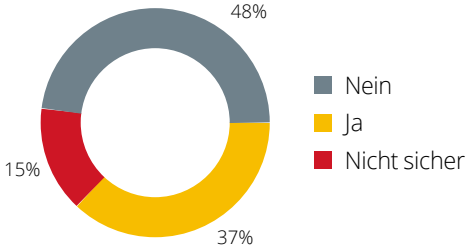
Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Krypto-Asset-Anbietern interessiert?



Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Smart-Order-Routing-Software für Krypto-Assets interessiert?



Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Steuer- und Buchhaltungssoftware für Krypto-Assets interessiert?



Quelle: Cointelegraph Research

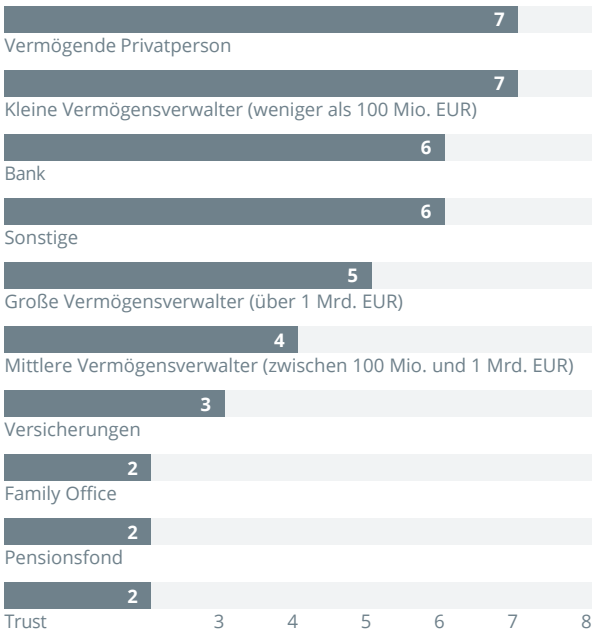
GRÖSSE ZÄHLT

Verschiedene Typen von professionellen Anlegern haben auf diese Umfrage geantwortet, darunter Trusts/Stiftungen, kleine Vermögensverwalter (weniger als 100 Mio. EUR), mittlere Vermögensverwalter (zwischen 100 Mio. und 1 Mrd. EUR), große Vermögensverwalter (über 1 Mrd. EUR), Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds, vermögende Privatpersonen, Family Offices und Banken. Die Mehrheit der Befragten sind kleine Vermögensverwalter und vermögende Privatpersonen, die beide etwa 32 % der gesamten Befragten ausmachen.

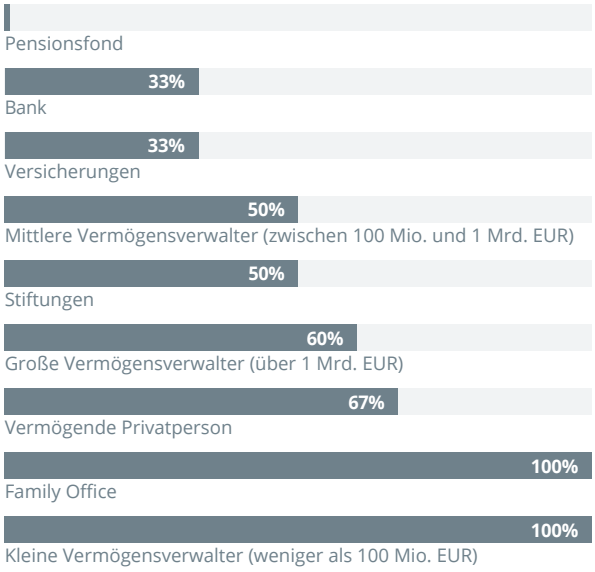
Kleinere Vermögensverwalter wie Family Offices und Boutique-Vermögensverwaltungsgesellschaften investieren den Umfrageergebnissen zufolge mit größerer Wahrscheinlichkeit in digitale Vermögenswerte als größere Finanzdienstleister wie Banken und Pensionsfonds. Alle 14 der kleinen Vermögensverwalter und Family Offices antworteten, dass sie bereits digitale Vermögenswerte besitzen oder planen, diese in Zukunft zu besitzen. Im Vergleich dazu ist dies bei null der beiden Pensionsfonds, einer der drei Versicherungsgesellschaften und zwei der sechs befragten Banken der Fall.

FRAGE

Welche Art von Investor ist Ihr Unternehmen?



Prozentsatz jeder Anlegergruppe, die digitale Vermögenswerte besitzt oder besitzen möchte



Quelle: Cointelegraph Research

> “ Der institutionelle Krypto-Bereich befindet sich in einer Phase unglaublichen Wachstums. Viele sind sich dessen immer noch nicht bewusst. Coinbase Custody hat jetzt fast 200 institutionelle Kunden, die wöchentlich Hunderte von Millionen US-Dollar in Krypto mit an Bord bringen.”
>
> — Brian Armstrong, CEO Coinbase

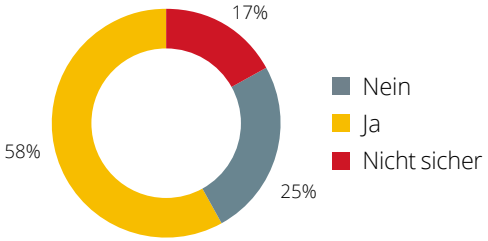
VORHANDENE INFRASTRUKTUR NUTZEN ODER MIT EINEM BROKER ZUSAMMENARBEITEN?

Viele Banken gaben an, dass sie ihren Kunden die Möglichkeit bieten möchten, digitale Vermögenswerte zu kaufen und zu verkaufen; die Entscheidung, die von den leitenden Führungskräften getroffen werden muss, ist jedoch, ob sie ihre interne Infrastruktur aufbauen oder den Handel und die Verwahrung an einen externen Broker oder eine Börse auslagern wollen.

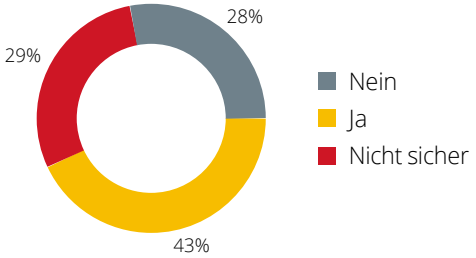
So wurde beispielsweise der Schweizer Gigant im Bereich der Core Banking Systeme , Avaloq, von den Befragten mehrfach erwähnt. Avaloq bietet Handels- und Verwahrungslösungen für Investitionen in digitale Vermögenswerte an. Wenn eine Bank das Modul für digitale Vermögenswerte von Avaloq kauft, könnte die Möglichkeit, in digitale Vermögenswerte zu investieren, auf den gesamten Kundenstamm der Bank ausgedehnt werden, und Privatkunden könnten sogar über ihre E-Banking- und Mobile-Banking-Apps kaufen und verkaufen.

Die Banken sagten jedoch, dass sie zögerten, Software-Lösungen zu kaufen, um ihren Kunden Investitionen in digitale Vermögenswerte zugänglich zu machen. Die Infrastruktur und Dienstleistungen gelten noch immer als zu teuer. Vor allem Verwahrungslösungen sind vergleichsweise teuer. Als Hauptgrund dafür wird ein mangelnder Wettbewerb vermutet. Die Banken müssten eine beträchtliche Nachfrage nach digitalen Vermögenswerten von ihren Kunden haben, um die Kosten zu rechtfertigen. Der Einstieg mehrerer traditioneller Akteure in die Branche der digitalen Vermögenswerte, sollte die Preise in dieser Hinsicht sinken lassen.

Ist Ihr Unternehmen der Ansicht, dass die Krypto-Asset-Verwahrstellen zu viel für ihre Dienstleistungen verlangen?



Ist Ihr Unternehmen an der Verwendung von Krypto-Asset-Verwahrstellen interessiert?



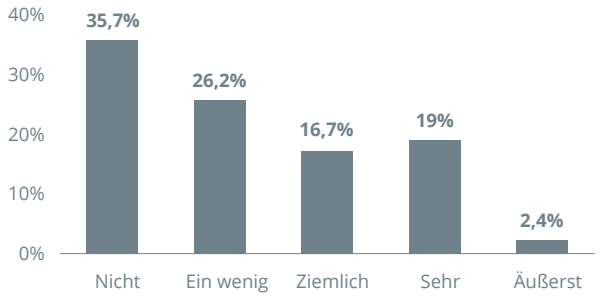
Quelle: Cointelegraph Research

> “ Investitionen in Krypto-Vermögenswerte sind derzeit nur an unregulierten Börsen oder an Börsen, die in Österreich unter das Geldwäschereigesetz fallen, möglich. Es gibt jedoch nur wenige regulierte Plattformen für den Tausch von Krypto-Vermögenswerten, die mit Börsen für den Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten vergleichbar sind, z. B. die Börse Stuttgart.”
>
> — Oliver Völker, Stadler Völkel Rechtsanwälte GmbH

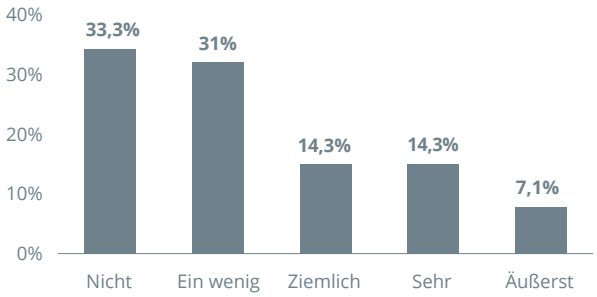
BANKEN INVESTIEREN IN BLOCKCHAIN-SCHULUNG

Bei der Frage, wie die Finanzintermediäre mehr über Blockchain erfahren, gehörte zu den häufigsten Antworten, dass Mitarbeiter ermutigt werden, das Thema während der Arbeitszeit zu recherchieren, und dass eine Person innerhalb des Unternehmens den internen Dialog anführt. Auch die Teilnahme an Konferenzen und Webinaren zum Thema Kryptographie fördert das Interesse an diesem Thema. Es besteht auch eine generelle Offenheit für Schulungen zum Thema digitale Vermögenswerte, aber die Umfrageteilnehmer sind im Allgemeinen nicht darauf angewiesen, externe Berater einzustellen oder Universitätskurse zu besuchen, um mehr zu erfahren.

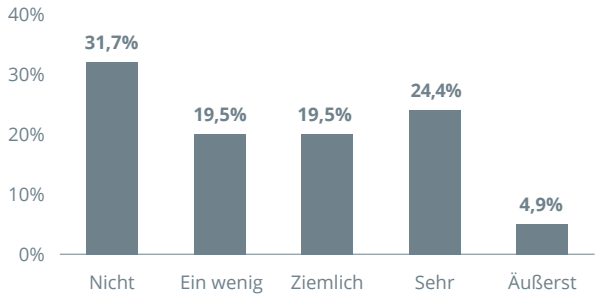
Teilnahme an Konferenzen zum Thema Krypto-Assets



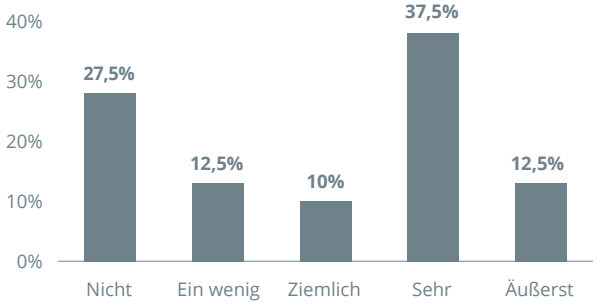
Entsendung von Mitarbeitern an Universitäten oder zu Seminaren, die über Krypto-Assets informieren



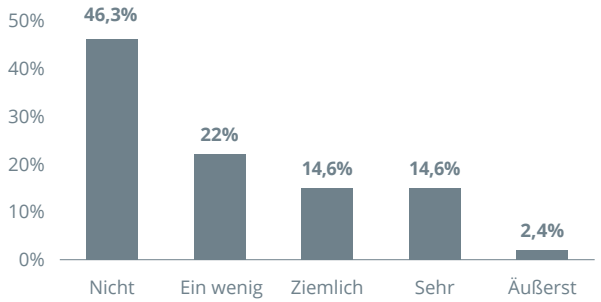
Webinare zu Krypto-Assets



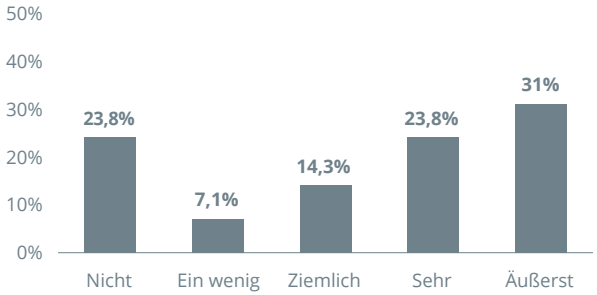
Ermutigung zur Recherche, Untersuchung usw. von Krypto-Assets während der Arbeitszeit



Einbeziehung von Beratern für Schulungen zum Thema Krypto-Assets



Eine Person innerhalb der Firma, die Kenntnisse über Krypto-Assets hat und die Initiative innerhalb der Firma anführte, Krypto-Assets zu untersuchen und möglicherweise zu investieren



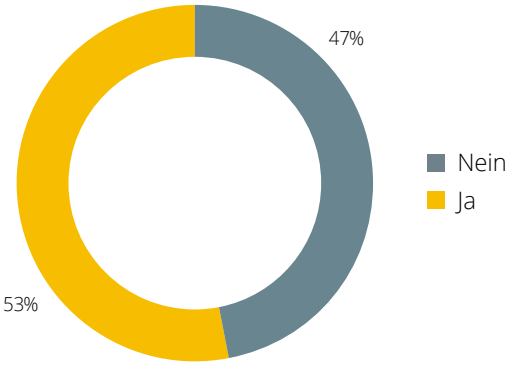
Quelle: Cointelegraph Research

DIGITALE VERMÖGENSWERTE FÜR MICH, ABER NICHT FÜR SIE

Mehrere der Befragten der Fallstudie gaben an, dass sie privat in Bitcoin und andere digitale Vermögenswerte investiert hätten, während ihre Institution noch keine direkten Investitionen getätigt habe. Die Mehrheit der Befragten verfügte jedoch über ein hohes Maß an Entscheidungsfähigkeit innerhalb ihres Unternehmens. Eine mögliche Erklärung dafür kann sein, dass Vermögensverwalter risikoscheuer investieren, wenn sie im Namen anderer investieren, als wenn sie ihr eigenes Vermögen anlegen.

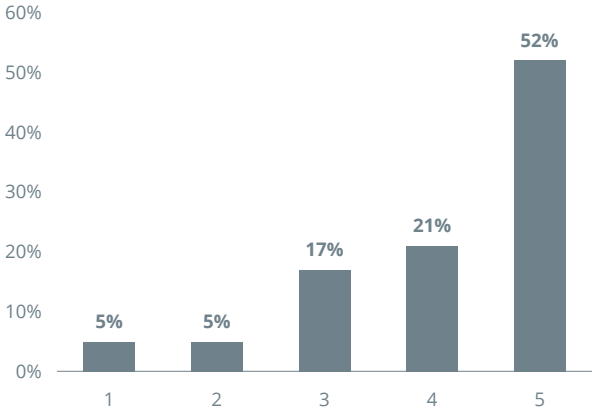
FRAGE

Haben Sie persönlich in Krypto-Assets investiert?



Quelle: Cointelegraph Research

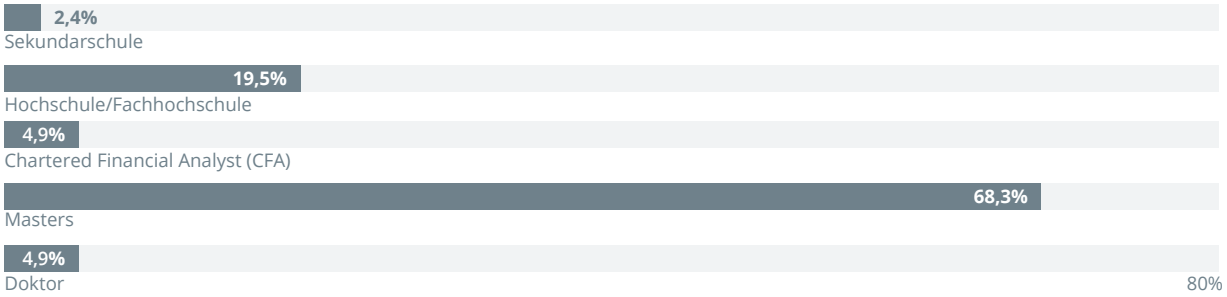
Wie viel Entscheidungsfähigkeit haben Sie in Ihrem Unternehmen, welche Investitionen zu tätigen sind?



Quelle: Cointelegraph Research

Die Mehrheit der Befragten hatte einen Master-Abschluss oder einen höheren Abschluss innerhalb der formalen Bildung.

FRAGE **Welches Bildungsniveau haben Sie abgeschlossen?**

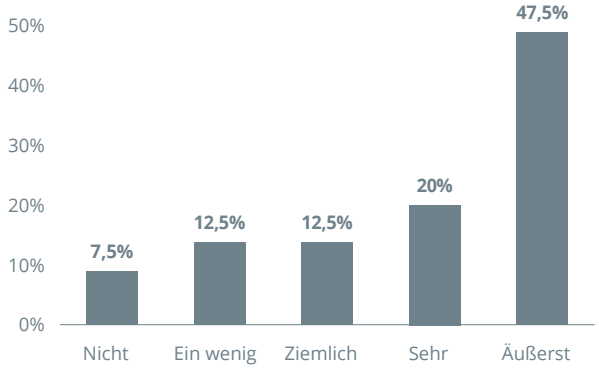


Quelle: Cointelegraph Research

INVESTITIONSHINDERNISSE

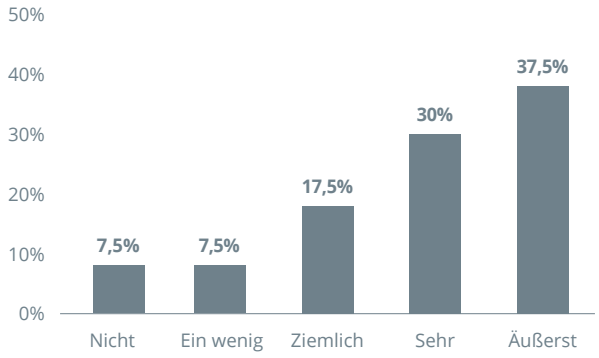
Mehrere der an der Umfrage teilnehmenden Vermögensverwalter erwähnten, dass digitale Vermögenswerte für sie zu riskant seien. Die Finanzinstitute investieren jedoch bereits in risikoreiche Anlagen auf den traditionellen Finanzmärkten, wie z. B. versicherungsgebundene Wertpapiere, Subprime-Hypotheken, Staatsanleihen aus Schwellenländern, Schrottanleihen und vieles mehr.

Cyber-Kriminalität und -Betrug



Quelle: Cointelegraph Research

Operationelle Risiken (z. B. technologische Risiken)



Quelle: Cointelegraph Research

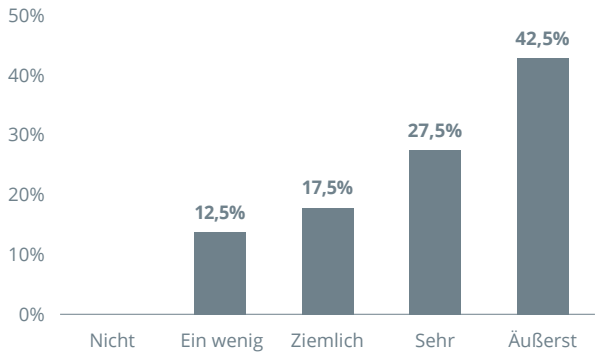
Warum sind digitale Vermögenswerte also anders? Einigen Befragten zufolge gibt es in der traditionellen Finanzwelt tatsächlich Investitionen, die riskant sind. Sie sind jedoch Teil des traditionellen Systems und können daher nicht auf Null fallen, ohne grundlegende Probleme für das Finanzsystem als Ganzes zu verursachen. Digitale Vermögenswerte hingegen **existieren bewusst außerhalb der traditionellen Welt,** was ihr Zweck ist. Folglich sind sie noch risikoreicher. Im Wesentlichen sagen die Vermögensverwalter, dass **traditionelle Vermögenswerte zu groß sind, um zu scheitern,** die Zentralbank und die Regierung geben ihnen ein implizites Sicherheitsnetz in der Untergrenze des Preises des Vermögenswertes. Wenn jedoch ein großer Finanzintermediär digitale Vermögenswerte unterstützt und digitale Vermögenswerte spektakulär scheitern, könnte die Regierung dieses Unternehmen tatsächlich scheitern lassen, nur um zu zeigen, was passiert, wenn man in eine Technologie investiert, die das Monopol der Regierung auf Geldproduktion und Geldpolitik in Frage stellt.

> “ Investoren sind gut bedient, wenn Innovation floriert. Mir ist klar, dass Innovation mit Risiken verbunden ist, aber es sind die Investoren, die die Gewinner und die Verlierer des Marktes wählen können sollten. Die Regulierungsbehörden sollten die Wahl der Anleger nicht behindern; vielmehr sollten sie sicherstellen, dass die Anleger Zugang zu genauen Angaben über die Palette der verfügbaren Produkte, einschließlich ihrer Risiken, haben.”
>
> — Hester Peirce, Kommissarin der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (SEC)

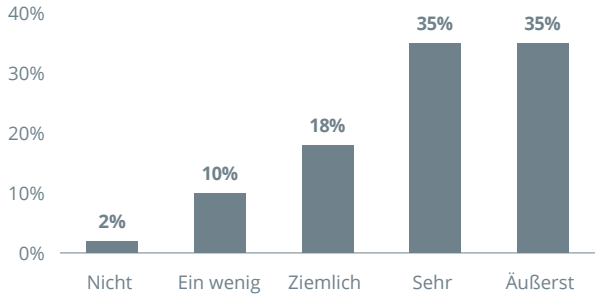
Die Vermögensverwalter wurden gebeten, die Bedeutung der wahrgenommenen Risiken bei Investitionen in kryptografische Vermögenswerte zu bewerten; die möglichen Risiken waren folgende: Marktrisiken (z. B. Volatilität), Liquiditätsrisiken, operationelle Risiken (z. B. technologische Risiken), Cyber-Kriminalität und -Betrug sowie regulatorische Risiken. Alle genannten Risiken befinden sich im „wichtigen Spektrum" der Grafiken. Das wichtigste Risiko für die Befragten war jedoch das regulatorische Risiko, da fast 80 % der Stichprobe in den „wichtigen Bereich" der Grafik fallen. Mit etwa 71 % bzw. 70 % der Antworten in der „wichtigen Region" wurden Marktrisiko und Liquidität als zweit- bzw. drittwichtigste Risiken eingestuft. Operationelle Risiken und Cyber-Kriminalitäts-Risiken haben die gleiche Anzahl von Antworten in der „wichtigen Region" (~ 68 %).

Es wurde ein spezifisches Risiko erwähnt, das sich nicht auf digitale Vermögenswerte bezieht, sondern auf das gesamte Geschäftsmodell der Bank. Einige Banken befürchten, dass sie ihre US-Dollar-Korrespondenzbanken verlieren würden, wenn sie Bankkonten an Unternehmen mit Blockchain anbieten und ihren Kunden die Möglichkeit bieten würden, in digitale Vermögenswerte zu investieren. Dies ist eine relevante Besorgnis, da einige Banken ihre US-Dollar-Korrespondenzbank bereits verloren haben, weil sie in den Bereich der digitalen Vermögenswerte eingestiegen sind. Ein Befragter erwähnte, dass ihre Korrespondenzbank sie leise davor warnte, dass, wenn sie in digitale Vermögenswerte investieren würden, ihre Bankbeziehung mit der Korrespondenzbank geschädigt oder sogar beendet würde. Es ist wahrscheinlich kein Zufall, dass diese Korrespondenzbanken am meisten zu verlieren haben, wenn digitale Vermögenswerte den US-Dollar in den Schatten stellen.

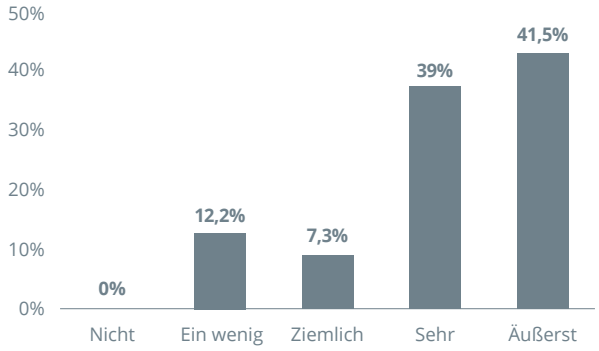
Marktrisiken (z. B. Volatilität)



Liquiditätsrisiken



Regulatorische Risiken



Quelle: Cointelegraph Research

> " Wenn es Kryptowährungen nicht gelingt, einfache Liquidität zu bieten, dann scheitern sie als Tauschmittel — eine der Hauptaufgaben des Geldes."
>
> — Michael Parsons, ehemaliger Vorsitzender der Cardano Foundation

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL SIEHT POTENZIAL IN DIGITALEN ASSETS ALS NEUE EINNAHMEQUELLE

Elf Fallstudien mit Investoren bei Pensionskassen, Banken, Versicherungen und Family Offices wurden zusätzlich zur Umfrage, die an alle registrierten professionellen Anleger im deutschsprachigen Raum verschickt wurde, per Telefonanruf durchgeführt. Obwohl viele der Befragten sich dafür entschieden, anonym zu bleiben, erlaubten uns einige von ihnen, die Ergebnisse ihrer Interviews zu veröffentlichen, darunter Herr Stefan Andjelic von der Raiffeisen Bank International (RBI).

Die RBI hat über 16,7 Millionen Kunden, mehr als 46.000 Mitarbeiter und ein Gesamtvermögen von 152 Mrd. EUR.[1] Herr Stefan Andjelic vom Blockchain Hub der RBI erklärte sich bereit, von Professor Dr. Alfred Taudes von der Wirtschaftsuniversität Wien für diesen Bericht interviewt zu werden. Er erörterte mit uns, wie sich der Markt für digitale Vermögenswerte nicht mehr nur auf Bitcoin bezieht, **sondern sich vielmehr auf eine breite Palette von Vermögenswerten ausgeweitet hat.** Er erwähnte auch, dass Anleger, die immer besser über das Potenzial dieser aufstrebenden Anlageklasse informiert seien, sich nicht so leicht von der negativen Konnotation einschüchtern ließen, die traditionelle Medien gewöhnlich mit Kryptowährungen verbinden.

> “ Da die Anleger immer besser über das Potenzial dieser aufstrebenden Anlageklasse informiert sind, lassen sie sich nicht so leicht von der negativen Konnotation einschüchtern, die die traditionellen Medien gewöhnlich mit Kryptowährungen verbinden. Im Gegensatz dazu beurteilen sie auch das Potenzial, das digitale Vermögenswerte und die Blockchain-Technologie im Allgemeinen der Gesellschaft langfristig bringen können.”
>
> — Stefan Andjelic, Raiffeisen Bank International

Obwohl die RBI derzeit nicht investiert ist, steht Andjelic digitalen Vermögenswerten positiv gegenüber. Als jemand, der in diesem Bereich tätig ist, sieht Andjelic das Potenzial für digitale Vermögenswerte, die von etablierten Finanzakteuren als alternatives Investitionsvehikel angeboten werden, das es ihnen ermöglicht, neue Einnahmequellen zu schaffen. Aus rein technologischer Sicht glaubt er auch, dass digitale Vermögenswerte ein Auslöser dafür sein können, dass sich viele traditionelle Finanzbereiche in der Zukunft verbessern werden.

Auf die Frage, warum die RBI noch nicht in digitale Vermögenswerte investiert hat, sagte Andjelic, dass die mangelnde regulatorische Klarheit darüber, welche Dienstleistungen Finanzinstitute in diesem Bereich anbieten dürfen, immer noch ein großes Hindernis darstelle. Abgesehen davon seien in dieser Hinsicht noch viele Compliance-Themen zu klären.

Sobald der Rechtsrahmen in Bezug auf digitale Vermögenswerte entweder durch lokale Gerichtsbarkeiten oder auf EU-Ebene festgelegt ist, werden Finanzinstitutionen in der Lage sein, die Möglichkeiten in diesem Bereich genau einzuschätzen und möglicherweise in digitale Vermögenswerte zu investieren. Dahingehend arbeitet das Europäische Parlament derzeit an einem Rahmen für digitale Vermögenswerte. Laut ihrem Zeitplan sollte im 4. Quartal dieses Jahres ein Rahmenwerk vorhanden sein.

[5] https://www.rbinternational.com/en/investors/reports/annual-reports.html

In Bezug auf den Zeitrahmen und die Arten digitaler Vermögenswerte, an denen die RBI interessiert wäre, sagt Andjelic: „Ich glaube, es ist viel wahrscheinlicher, dass wir uns als Finanzinstitution, sobald es vollständige regulatorische Klarheit gibt, zunächst auf tokenisierte traditionelle Vermögenswerte konzentrieren würden, wie z. B. tokenisierte Rohstoffe, Aktien, Fonds usw. Möglicherweise könnten wir auch beschließen, einige dieser Produkte auf der Grundlage interner Geschäftsentscheidungen und einer Marktnachfrage selbst anzubieten." Die RBI verwaltet derzeit 1 % ihres Vermögens in alternativen Anlagen, was in absoluten Zahlen etwa 1,5 Mrd. EUR entspricht. Sollte die RBI in Krypto-Vermögenswerte investieren, müssten mehrere wichtige Entscheidungen getroffen werden. So müsste die RBI beispielsweise entscheiden, ob sie direkt investieren und die digitalen Vermögenswerte selbst verwahren will oder ob sie sich mit externen Dienstleistern zusammenschließt. Falls die RBI beschließen sollte, ihren Kunden Krypto-Vermögenswerte anzubieten, müsste darüber hinaus die Entscheidung getroffen werden, ob die Bank die gesamte Infrastruktur selbst aufbauen oder sich mit einem bereits auf dem Markt befindlichen Anbieter von Krypto-Vermögenswerte zusammenschließen möchte. Eine Option, wie eine solche Konstellation funktionieren würde, wäre, dass der Drittanbieter über APIs mit der Infrastruktur der RBI verbunden wäre, während die Bankplattform der RBI das wäre, was die Kunden zu Gesicht bekämen. In einem solchen Szenario würden die digitalen Vermögenswerte vom Dienstleistungsanbieter und nicht von der RBI verwahrt werden. Dies würde es der RBI ermöglichen, sicherzustellen, dass Kunden ihre digitalen Vermögenswerte nur über die Raiffeisen-Bankenplattform kaufen und verkaufen können, ohne sie außerhalb des Systems transferieren zu können. Dies würde Raiffeisen helfen, die Kontrolle darüber zu behalten, ob diese digitalen Vermögenswerte für illegale Aktivitäten jeglicher Art verwendet werden. Die RBI tätigte über den Risikokapitalfonds SpeedInvest eine erfolgreiche Risikokapitalinvestition in die Bitpanda GmbH. Bitpanda ist eine lizenzierte Handelsplattform für digitale Vermögenswerte, die in mehreren Ländern in ganz Europa tätig ist.

1,5 Mrd. €

oder 1 % des von der RBI verwalteten Vermögens sind in alternativen Vermögenswerten

15 Mio. €

würden in digitale Vermögenswerte investiert werden, wenn die RBI 1 % ihres alternativen Vermögensportfolios zuweisen würde

Raiffeisen

bitpanda pro

Si Speedinvest

PENSIONSFONDS WERDEN NICHT DURCH VORSCHRIFTEN AUFGEHALTEN

Professor Dr. Michael Hanke von der liechtensteinischen Stiftung Personalvorsorge Liechtenstein brachte eine andere Sichtweise in die Diskussion ein und erklärte, dass die Vorschriften sie zwar nicht davon abhielten, in digitale Vermögenswerte zu investieren, dass es aber andere Probleme gäbe. Hanke weist darauf hin, dass Pensionsfonds im Namen der Pensionäre investieren, aber die Fonds haben keine Möglichkeit zu beurteilen, in was die Pensionäre investieren wollen, es sei denn, sie rufen tatsächlich an oder senden eine E-Mail mit der Bitte, ihre Rente in Krypto-Vermögenswerte zu investieren.

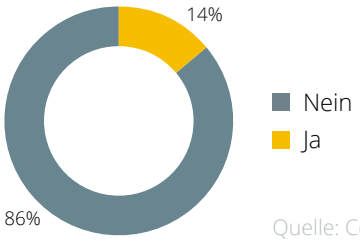
> "Die Verwaltung von Pensionsfonds unterscheidet sich von anderen Vermögensverwaltungsarten wie der Fondsverwaltung, denn mit Fonds verwalten Sie das Geld von Kunden, die sich freiwillig für eine Investition in Ihre Strategie entschieden haben, so dass Sie wissen, dass sie mit Ihrer Vermögensallokation und Strategie einverstanden sind."
>
> — Dr. Michael Hanke, Stiftung Personalvorsorge Liechtenstein

Die breite Öffentlichkeit steht digitalen Vermögenswerten nach wie vor sehr skeptisch gegenüber. Würden Pensionsfonds in Vermögenswerte investieren, die in den Augen der allgemeinen Bevölkerung immer noch kritisch betrachtet werden, riskieren sie eine Schädigung ihres Rufs, insbesondere wenn etwas schief geht. Schließlich können Pensionäre ihren Pensionsfonds nicht selbst wählen — die Wahl trifft der Arbeitgeber — deshalb ist diese Sorgfaltspflicht erforderlich. Hanke erörterte auch, wie Pensionsfonds in Liechtenstein von den Aufsichtsbehörden nicht daran gehindert werden, in digitale Vermögenswerte zu investieren. Als Pensionsfonds 2. Säule in Liechtenstein werden die Gesetze, die sie betreffen, in Liechtenstein auf Bundesebene festgelegt.

Vor allem Pensionsfonds haben ein weiteres Argument gegen digitale Vermögenswerte: Abgesehen von der Liquidität, die eine Anlageklasse einem Pensionsfonds bieten muss, **investieren sie mit einem sehr langen Zeithorizont.** Allerdings scheint die Kryptowelt nach wie vor von kurzfristigen Hypes, schnellen Erfolgserlebnissen, aber auch plötzlichen Verlustgeschichten geprägt zu sein. In diesem Sinne widerspricht die Welt der digitalen Vermögenswerte nach der Wahrnehmung der Pensionsfonds durchaus der langfristigen Sichtweise der Pensionsfonds.

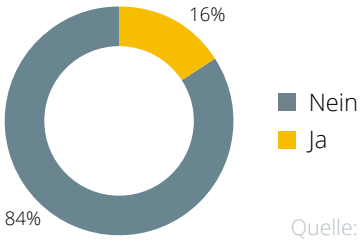
Die Stiftung Personalvorsorge Liechtenstein verwaltet 1,2 Mrd. CHF, und Hanke sagt, dass es aufgrund der administrativen Prozesse, die beim Anlegen einer neuen Investition bestehen, zwischen 18 und 24 Monate dauern würde, bis sie tatsächlich investieren könnten, wenn sie sich zu einer Investition entschließen.

Würden Sie gerne mehr investieren, sind aber an unternehmensinterne Beschränkungen gebunden?



Quelle: Cointelegraph Research

Würde Ihr Unternehmen gerne mehr investieren, ist aber an regulatorische Beschränkungen gebunden?



Quelle: Cointelegraph Research

Die Befragten gaben auch zu verstehen, dass sie sich nicht durch Vorschriften zurückhalten ließen. Vielmehr fühlten sich Investoren durch ihren eigenen Arbeitgeber stärker eingeschränkt als durch die Politik der Regierung.

BITMAIN
THE FUTURE OF MINING

Cryptocurrency Mining (DACH Region)

Cryptocurrency mining holds an important role in the blockchain industry and continues to be a highly regarded investment opportunity when compared to traditional investment options. In Europe, cryptocurrency mining has been increasing over the years as favorable electricity prices and policies attract new investors into the market.

Such favorable policies are particularly notable in Kazakhstan, where the government plans to double investments into cryptocurrency mining by the end of 2020. The country also has established tax-free crypto mining to promote the industry.

Data Centers in Europe:

Selecting the location of the data center is important, as electricity prices, temperature, and government policies are variables that can affect the efficiency and profitability of operating a mining farm.

Average Electricity Prices		
Country	**2019 Electricity Price kWh** (USD)	**2020 Electricity Price kWh** (USD)
US	0.04	0.04
China	0.04	0.04
Iceland	0.043	0.041
Kazakhstan	0.0275	0.0275
Nordic Region	0.04	0.01 – 0.02

The data above are the average electricity costs and may vary from different locations

In Nordic regions such as Sweden and Norway, electricity prices can be purchased at futures prices or purchased at spot prices, allowing mining facilities to lock down prices and mitigate risk.

Facility Size (MW)	**Miner Cost** (USD)	**Daily Net Profit** (USD BTC Rewards-Electricity Casts)	**Nordic Region**		**China, Kazakhstan**	
			Traditional Facility (USD)	**Antbox (USD)**	Traditional Facility (USD)	**Antbox (USD)**
5	$3,498,462	$9,798	$1,500,000	**$750,000**	$43,0000	**$215,000**
10	$6,996,923	$19,597	$3,000,000	**$1,500,000**	$86,0000	**$430,000**
50	$34,984,615	$97,983	$15,000,000	**$7,500,000**	$4,300,000	**$2,150,000**
100	$69,969,231	$19,5966	$30,000,000	**$15,000,000**	$8,600,000	**$4,300,000**
Facility + Miners ROI (Days)			510	**434**	410	**379**

The data above are based on using electricity prices of USD 0.03 kWh. Price of BTC block rewards are based on 07.28.20 and may vary from BTC price changes. Other resilts may vary from data location costs. Operations costs are not included and may vary based on location. Pleace contact our sales team for consulting.

marketing@bitmain.com

A well-managed data center is profitable based on the size and location. As seen from the table, a 100 MW facility utilizing Antminer's latest models (Antminer S19 Pro — 110 TH/s) can have a daily net profit of around 196,000 USD. The payback period of the miners, including the facility (Traditional/Antbox), can be achieved within a span of 510 and 434 days, respectively.

For easier and more convenient setup of a mining facility, Antbox is the latest practical movable mining farm. Antbox can accommodate up 180 miners of the latest Antminer series and is able to meet the high-end customization needs of global miners. Antbox not only helps to quickly deploy high hash rate, low power consumption mining farms but also provides comprehensive, integrated mining solutions that significantly reduce costs. It offers up to 50% savings in the construction costs of setting up a mining farm.

In Europe, mining farm operators continue to increase and improve output by purchasing and upgrading to the latest miners and by enlarging facilities. Antminer sales across Europe, the Middle East, and Africa and the Commonwealth of Independent States (CIS) regions have increased by 148% based on a comparison of H1 2019 to 2020. This demonstrates continuous growth of investment in this segment.

Company	Etix Everywhere Borealis	Advania Datacenters	Electro Farm	Bitluck-Cloud Mining	Nordic Blocks AS	DTM
Location	Iceland	Iceland	Kazakhstan	Kazakhstan, Russia	Norway	Sweden
Total Capacitiy	55 MW	70 MW	43 MW	>1 GW	2 MW	4.4 MW
№ Miners 2019	18,000	35,000	6,000	90,000	700	504
№ Miner 2020	25,000	35,000	12,000	120,000	1000	844

The data above may be comparable to similar products from other suppliers, contributing to up of 90% og the Total Hash rate network.

- Stackable
- Moveable
- Large-Scale Capability
- Up to 50% Construction Costs Savings

Antminer Investment:

The actual circulation value of mining hardware is affected not only by the quality, age, condition, and warranty period of the machine but by fluctuations in the digital currency market. When the price of a digital currency rises sharply in a bull market, it can cause a shortage of miners and generate a premium for hardware. This premium is often proportionally higher than the increase in the value of the digital currency itself, leading many miners to directly invest in mining instead of cryptocurrencies. Likewise, when the value of a digital currency is in decline and the price of mining hardware in circulation begins to fall, the value of this decrease is often less than that of the digital currency.

We entered a new cycle after the last halving that took place on May 11, 2020, which changed the Bitcoin block reward price from 12.5 to 6.25 BTC. This will have an effect, as miners utilizing older, less-efficient models with higher electricity costs will reach a "shutdown price". Older generation models will become unprofitable when compared with other miners who have access to cheaper electricity and more efficient models.

Shutdown Price of Miners				
Model	**Hashrate TH/s**	**Power Consumption (W)**	**Electricity Price USD kWh**	**BTC Price Shutdown**
S9K	13.5	1,148	$0.04	$11,000
S11	20	1,400	$0.04	$8,800
T15	23	1,541	$0.04	$8,500
S15	27	1,539	$0.04	$7,200
T17	40	2,200	$0.04	$6,950
S17	50	2,250	$0.04	$5,700
T17+	58	2,900	$0.04	$6,320
S17+	70	2,800	$0.04	$5,050
S17 Pro	50	1,975	$0.04	$4,980

The data above may be comparable to similar products from other suppliers, contributing to up of 90% og the Total Hash rate network.

This would usher new opportunities into the market, as the division of older generation models contributes up to 90% of the current total Bitcoin network hash rate. If BTC prices continue to decrease, less efficient models will eventually exit the market while new generation miners will have the opportunity to receive more BTC block rewards.

For mid- to long-term investment, it is important to choose a miner with extremely low power consumption and stable operation. The Antminer 19 series is comprised of selections tailored for this type of investment. A notable highlight is the current chip technology equipped in the 19 series, which is the most advanced technology at present. With the total production capacity of mining hardware manufacturers today being limited, the existence of Moore's Law leads to an increasing physical iteration cycle of the chip, which in theory will make an increased lifecycle available to new hardware.

Other alternatives to building a data cetner would be BitDeer, a computing power-sharing platform that enables global users to mine in a transparent, reliable, and convenient way. This platform simplifies the process of mining by offering various mining plans where individual users can select and begin mining with just one click.

Antminer S19			
Mines	**Plan Duration (Days)**	**Hash Rate (TH/s)**	**Breakeven (Days)**
Bitcoin	300	2,000	232.29
Fee Per Day	Return Per Day	Profit Ratio	Annual Return
$134.4	$61.40	69.94%	69.94%

Antminer S19 Data are based on Theoretical output from BTC.com | For more information on other plans, please visit: www.bitdeer.com

For consultation regarding the DACH region, kindly contact marketing@bitmain.com

ABSCHNITT 05

DIE FINANZLANDSCHAFT

FINANZLANDSCHAFT

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) berichtete, dass die Investitionen in alternative Anlagen in ganz Europa im Jahr 2019 4,9 Billionen EUR betrugen.1 Laut Preqins 2019-Studie über alternative Anlagen in Europa hat Deutschland 58 Mrd. EUR in alternative Anlagen investiert.2 Der größte Sektor der alternativen Anlagen in Deutschland sind Private Equity (außerbörsliches Eigenkapital) und Risikokapital mit einem Anteil von 23,4 %. Es folgen Immobilien (13,5 %), Hedgefonds (12,2 %), Infrastruktur (5,1 %) und private Kredite (2,9 %). Pro Erwachsenem beträgt die Investition Deutschlands in alternative Anlagen etwa 1.248 EUR. Zum Vergleich: In der Schweiz werden rund 60 Mrd. EUR für alternative Anlagen verwaltet.3 Hedgefonds sind mit 24,9 % das attraktivste Anlageinstrument für Schweizer Anleger. Es folgen Private Equity und Risikokapital (14,4 %), Infrastruktur (12,3 %), private Kredite (5,0 %) und Immobilien (2,1 %). Pro erwachsenem Kopf belaufen sich die Investitionen der Schweiz in alternative Anlagen auf etwa 12.212 EUR. **Trotz der geringeren Anzahl potenzieller Krypto-Investoren in der Schweiz ist der Investitionsbetrag pro erwachsenem Kopf in alternative Anlagen in der Schweiz 10x höher als in Deutschland.** Dies ist ein Beweis dafür, dass Schweizer Investoren möglicherweise größeren Appetit auf digitale Vermögenswerte haben.

In den USA haben einige institutionelle Anleger bereits in Finanzprodukte investiert, die ihnen Zugang zu digitalen Vermögenswerten verschaffen. **Zwei Pensionsfonds** in Virginia, darunter das Fairfax Police Officer's Retirement System und das Employees' Retirement System, **investierten im Oktober 2019 55 Mio. USD (46,2 Mio. EUR) in den Kryptowährungsfonds von Morgan Creek.**4 Die Yale University investierte 2018 in zwei Kryptowährungsfonds, darunter Andreessen Horowitz und der 400 Mio. USD (336 Mio. EUR) Fonds von Paradigm. Die Stiftung der University of Michigan investierte ebenfalls 3 Mio. USD (2,5 Mio. EUR) in den Andreessen Horowitz Kryptowährungsfonds. Andere Universitätsstiftungen wie Harvard, Stanford, Dartmouth, Massachusetts Institute of Technology (MIT) und die University of North Carolina haben über verschiedene Finanzprodukte in digitale Vermögenswerte investiert.

In diesem Abschnitt wird erörtert, **wie Investoren in der DACH-Region tatsächlich Zugang zu Kryptowährungen erhalten,** und es werden die beliebtesten Anlagevehikel für Krypto-Asset-Investitionen für professionelle Investoren in jeder Region hervorgehoben.

10x

mehr Investitionen in alternative Anlagen pro erwachsenem Kopf in der Schweiz im Vergleich zu Deutschland

4,9 Billionen €

sind in alternative Anlagen in Europa investiert. Würde man 1 % in digitale Vermögenswerte investieren, würde dies die Krypto-Marktkapitalisierung um 13 % erhöhen

[6] https://www.esma.europa.eu
[7] https://docs.preqin.com
[8] https://docs.preqin.com
[9] https://finance.yahoo.com

DEUTSCHLAND

Die jüngsten Entwicklungen in Deutschland zeigen, dass die Finanzintermediäre stark in die Blockchain-Infrastruktur investieren. Anfang 2020 beantragten über 40 deutsche Finanzintermediäre eine Lizenz bei der BaFin, um digitale Vermögenswerte verwahren zu dürfen.1 Dies entspricht über 2 % der 1.800 deutschen Banken.2 Die Lizenz kostet etwa 175.000 EUR3, was darauf hindeutet, dass viele Banken darauf setzen, dass Blockchain-basierte Systeme zur Infrastrukturtechnologie der Finanzmärkte der Zukunft werden. Aus diesem Grund schafft der Gesetzgeber die notwendigen regulatorischen Voraussetzungen und beteiligt sich an Diskussionen, die den Finanzmarkt von morgen entscheidend prägen werden. Bei der Entwicklung des notwendigen regulatorischen Rahmens für digitale Vermögenswerte fallen zwei Aspekte auf. Zum einen wurde im Dezember 2019 die Krypto-Vermögensverwahrung als Finanzdienstleistung in das Kreditwesengesetz (KWG) aufgenommen und bedarf daher seit dem 1. Januar 2020 der Genehmigung durch die Finanzmarktaufsicht BaFin. Zweitens hat der deutsche Gesetzgeber im August 2020 einen Gesetzesentwurf veröffentlicht, **der die Abschaffung des obligatorischen papierbasierten Zertifikats für Wertpapiere vorsieht.** Diese Entwicklung kann als revolutionär angesehen werden — bedeutet sie doch den Bruch mit einem über hundert Jahre alten System.

Doch neben der regulatorischen Entwicklung sind Unternehmen, die aktiv Produkte und Dienstleistungen anbieten, die Grundlage dafür, die Einführung der Blockchain-Technologie voranzutreiben. **Aus diesem Grund geben wir einen Überblick über die Unternehmen in Deutschland, die institutionellen Anlegern den Zugang zu Krypto-Vermögenswerten wie Bitcoin und Ethereum ermöglichen.** Die Analyse zeigt, dass der derzeitige Markt bereits stärker fragmentiert ist, als man denkt.

Der deutsche Gesetzgeber hat einen regulatorischen Rahmen geschaffen, der es Finanzinstituten ermöglicht, in Krypto-Vermögenswerte zu investieren. Gleichzeitig haben auch mehrere Unternehmen und Banken die entsprechende technische Infrastruktur für den professionellen Handel von Bitcoin & Co. geschaffen. In der Summe führt dies zu einem erhöhten und differenzierteren Angebot rund um Krypto-Vermögenswerte. Zu den Finanzdienstleistungen im Kryptosegment gehören seit einiger Zeit Instrumente, die beispielsweise den Preis von Bitcoin oder Marktplätzen für Kleinanleger widerspiegeln. **Jetzt entstehen jedoch vollständig regulierte Handelsplätze für professionelle Anleger wie BSDEX. Außerdem etablieren sich einige Banken als BaaS-Plattform. So stellen beispielsweise die Solarisbank AG und das Bankhaus von der Heydt anderen Finanzinstituten die regulatorische und technologische Infrastruktur zur Verfügung, um ihren Kunden den Zugang zu Krypto-Vermögenswerten zu ermöglichen.** Angesichts der Tatsache, dass die BaFin noch in diesem Jahr erste Lizenzen für die Krypto-Verwahrung erteilen wird, ist es spannend zu sehen, wie sich der Markt entwickelt.

2%

der deutschen Banken haben eine Lizenz für digitale Vermögenswerte beantragt

175.000 €

geschätzte Kosten für die Beantragung einer Lizenz für das Geschäft mit digitalen Vermögenswerten in Deutschland

[10] https://finance.yahoo.com
[11] https://corporatefinanceinstitute.com
[12] https://www.bafin.de

DEUTSCHLANDS ZIELMARKT IST INTERESSANT FÜR PRIVATE UND PROFESSIONELLE ANLEGER

2018 befragte die deutsche Privatkundenbank Postbank 3.100 Deutsche und fand heraus, dass 29 % der Deutschen glauben, dass die Kryptowährung eine wünschenswerte Investitionsmöglichkeit ist.1 Diese Zahl ist hoch, wenn man bedenkt, dass die Umfrage zwischen Februar und März 2018 durchgeführt wurde, als sich Bitcoin in einer Baisse befand. Die Studie ergab, dass **6 % der Befragten in der Gruppe der 18- bis 34-Jährigen Kryptowährungen besitzen und dass 14 % planten, in den nächsten 12 Monaten Kryptowährungen zu kaufen.** Dies steht im Gegensatz zu den 3 % der gesamten Umfragestichprobe, die Kryptowährungen besaßen.

Eine ein halbes Jahr später von den Verbraucherzentralen in Hessen und Sachsen durchgeführte Umfrage ergab ähnliche Ergebnisse wie die Umfrage der Postbank.2 **In dieser Studie waren 28 % der Befragten aus der Altersgruppe der 18- bis 29-Jährigen am Kauf von Kryptowährung interessiert.** Für die Umfrage wurden 1.000 Deutsche in Hessen und Sachsen befragt.

Blockchain Research Lab führte 2019 eine Umfrage zur Verbreitung der Kryptowährung in Deutschland durch und stellte fest, dass 87 % der Deutschen von Kryptowährungen gehört hatten.3 **Der Studie zufolge hatten 24,8 % der Befragten in Kryptowährungen investiert.** 14,1 % besaßen zum Zeitpunkt der Studie Kryptowährungen, und 10,7 % besaßen in der Vergangenheit Kryptowährungen. Das überwältigende Interesse galt Bitcoin. Von den 14,1 % der Befragten, die Kryptowährungen besaßen, waren 85 % der Befragten in Bitcoin investiert. Ethereum war die zweitgrößte digitale Währung im Besitz der Befragten (30 %), gefolgt von Litecoin (23 %) und Bitcoin Cash (20 %). Die Umfrage umfasste eine Stichprobe von 3.059 Personen. In der Stichprobe vertrauten deutsche Investoren Bitcoin. de am meisten, gefolgt von Coinbase und Kraken. Die durchschnittliche Größe der ursprünglichen Investition der einzelnen Befragten betrug 2.546 EUR.

Die ING Bank veröffentlichte auch eine Umfrage, in der 12.813 Personen in ganz Europa befragt wurden, wie sie Kryptowährungen sehen.4 Die deutschen Befragten hatten eine positivere Einstellung zu Kryptowährungen als die Österreicher, wobei 20 % der Deutschen angaben, dass sie Kryptowährungen positiv empfinden, verglichen mit nur 13 % in Österreich. **Interessanterweise fand die ING Bank heraus, dass 12 % der Österreicher wünschten, dass die Banken kryptowährungsfähige Konten anbieten würden.**

Anfang 2020 veröffentlichten das Marktforschungsinstitut Intervista und die Migros Bank in der Schweiz eine Umfrage, aus der hervorgeht, dass **13 % der Anleger unter 30 Jahren glauben, dass Bitcoin und Altcoins (alternative Währungen) eine wichtigere Rolle in ihrem Ersparnisportfolio spielen werden.**5 Die Umfrage ergab auch, dass rund 7 % der Schweizer in Krypto investiert haben. Die Umfrage untersuchte Schweizer im Alter von 18 bis 55 Jahren.

6 – 24,8%

der Deutschen haben in digitale Vermögenswerte investiert

7%

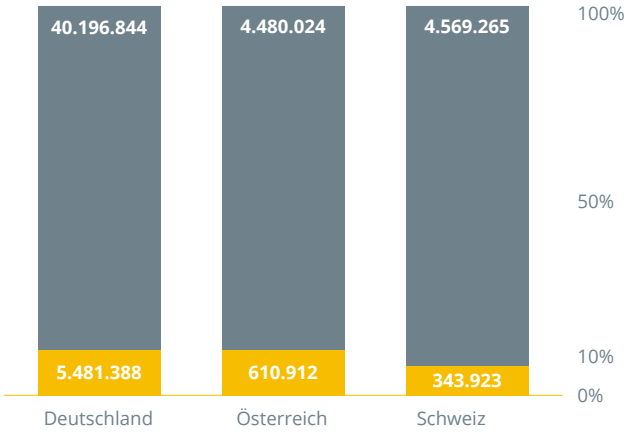
der Schweizer haben in digitale Vermögenswerte investiert

12%

von Österreichern sind daran interessiert, digitale Vermögenswerte zu besitzen

[13] https://www.postbank.de
[14] https://cointelegraph.com
[15] Report Series No.3. The State of Cryptocurrency Adoption: Germany Q4 2019. Retrieved from https://www.blockchainresearchlab.org
[16] https://think.ing.com
[17] https://blog.migrosbank.ch

Adressierbarer Markt der DACH-Region für Kryptowährungs-Anlageprodukte für Privatkunden



Adressierbarer Zielmarkt, Personen

Quelle: Cointelegraph Research, Postbank, Blockchain Research Lab, Migros Bank, Offizielle Bevölkerungsschätzungen

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Anteil der Privatanleger, die in digitale Vermögenswerte investiert haben, zwischen 6 % im Jahr 2018 und 24,8 % im Jahr 2019 in Deutschland und bei 7 % in der Schweiz liegt. In Österreich liegt die Schätzung bei 12 %. Legt man den Durchschnitt der beiden deutschen Umfragen zugrunde, so liegt die aktuelle Größe des adressierbaren Zielmarktes für Kryptowährung für Kleinanleger in Anlageprodukten bei etwa 15,4 % der erwachsenen Bevölkerung im Alter von 18 bis 59 Jahren. Das sind etwa 5,5 Millionen potentielle Kunden von den 46,05 Millionen Erwachsenen in Deutschland. Ausgehend von der einzigen Erhebung von Blockchain Research Lab über die durchschnittliche Anlagesumme **ergibt sich daraus ein adressierbarer Markt von schätzungsweise über 14 Mrd. EUR allein in Deutschland.** Die derzeitige Größe des adressierbaren Zielmarktes in der Schweiz beträgt etwa 7 % der erwachsenen Bevölkerung oder 343.923 Personen. Die aktuelle Größe des adressierbaren Zielmarktes in Österreich beträgt ca. 12 % der Bevölkerung im Alter von 18 bis 59 Jahren oder 657.766 Personen und ist der zweitgrößte adressierbare Markt für Kryptowährung für Kleinanleger in Anlageprodukten in der DACH-Region.

In Verbindung mit verbesserten technologischen Lösungen bieten die Unternehmen institutionellen Anlegern nun die geeigneten Rahmenbedingungen für den professionellen Krypto-Handel, ohne dass private Schlüssel aufbewahrt werden müssen. Die Börse Stuttgart Digital Exchange (BSDEX) beispielsweise richtet sich an Finanzinstitute und bietet den ersten regulierten Handelsplatz für Krypto-Vermögenswerte in Deutschland. Für ihre Handelsplattform ist die BSDEX eine Partnerschaft mit der Solarisbank AG eingegangen, die über eine Vollbanklizenz verfügt und somit die Bankkonten verwaltet, sowie mit der blocknox GmbH, die für die Verwahrung der Krypto-Vermögenswerte zuständig ist. Gegenwärtig können institutionelle Anleger Bitcoin gegen den Euro handeln, und es ist geplant, weitere digitale Vermögenswerte hinzuzufügen.

14 Mrd. €

adressierbarer Zielmarkt für digitale Vermögenswerte in Deutschland

5,5 Mio.

potenzielle Kunden in Deutschland

ERMÖGLICHUNG VON INSTITUTIONELLEN KRYPTO-INVESTITIONEN

ICONIC FUNDS

Eine bloße 1%ige Allokation zu einem Portfolio (Korb) von Krypto-Vermögenswerten in den letzten Jahren hätte die risikobereinigte Rendite fast aller traditionellen Anlageportfoliotypen fast verdoppelt, so eine kürzlich durchgeführte empirische Forschungsstudie. Es ist kein Wunder, dass milliardenschwere Hedge-Fonds-Manager wie Paul Tudor Jones jetzt stark in Bitcoin investieren und Nasdaq-notierte Institutionen wie MicroStrategy es als ihre primäre Reserveanlage übernommen haben.

Vor dem Hintergrund einer globalen Pandemie, des scheinbar endlosen Gelddruckens und einer zunehmend digitalisierten Wirtschaft verlangen Anleger heute mehr denn je, Zugang zu Krypto-Vermögenswerten.

Iconic ist ein Unternehmen, das eine Brücke zwischen der traditionellen und der Krypto-Investment-Welt schlägt und eine Reihe von Krypto-Investitionsstrategien über traditionelle und regulierte Investmentvehikel anbietet. Anleger können ihr Investment in Krypto durch passive Indexprodukte diversifizieren oder Alpha durch Quant- und Hedge-Strategien auf der neu lancierten Multi-Manager-Plattform von Iconic anstreben.

Durch die Verbindung von modernster Technologie, innovativen Anlageprodukten und kompromissloser Professionalität steht Iconic an der Spitze der Krypto-Vermögensverwaltung. Erfahren Sie mehr unter https://funds.iconicholding.com/.

	Referenzindex	1% Rebalancing	3% Rebalancing	5% Rebalancing
Traditionelles Aktienanleihen-Portfolio (50/50)	6.8109	8.7668	9.7907	9.7122
Traditionelles Aktienanleihen-Portfolio (80/20)	6.6564	8.1671	9.5328	9.7860
Ausgeglichenes Portfolio	3.9965	6.2045	8.1212	8.5975
Yale-Modell	4.6509	6.4220	8.2163	8.7601
Pensionsfonds-Modell	4.1144	6.1022	8.0165	8.5699
Familiy-Office-Modell	2.7565	4.5318	6.7274	7.6785

Quelle: Iconic. Sharpe-Quotient Ergebnisse der von Iconic Funds in Auftrag gegebenen empirischen Studie „The Impact of Crypto Currencies on the Sharpe Ratio of Traditional Investment Models“

STRUKTURIERTE PRODUKTE NEHMEN STARK ZU

Viele institutionelle Anleger können oder wollen nicht direkt in digitale Vermögenswerte investieren. Um diese Nachfrage zu befriedigen, gibt es verschiedene Produkte, die eine Teilnahme an der Kursentwicklung ermöglichen, ohne einen privaten Schlüssel zu besitzen, darunter Exchange-traded Notes (ETNs). Die Börse Stuttgart bietet zum Beispiel mehrere ETNs an, die die Kursentwicklung von Bitcoin und Ethereum nachahmen. Ein weiteres Finanzinstrument, mit dem Anleger an der Preisentwicklung teilhaben können, sind Zertifikate. Das Zertifikat der Bank Vontobel mit Bitcoin als Basiswert ist z. B. an der Börse Stuttgart und an der Börse Frankfurt erhältlich.

Martin Schmidt, Partner

Quelle: Postera Capital

Neben strukturierten Produkten können Anleger auch in regulierte Fondsprodukte investieren, die den Zugang zu digitalen Vermögenswerten ermöglichen, wie z. B. den von Postera Capital in Düsseldorf angebotenen alternativen Investmentfonds (AIF). Das Unternehmen wurde 2017 gegründet und beschäftigt sich ausschließlich mit Krypto-Vermögenswerten und Blockchain. Postera ist der Initiator des Postera-Fonds — Crypto I, dem ersten regulierten Krypto-Fonds in Europa. Der Fonds investiert direkt in Krypto-Vermögenswerte wie Bitcoin, Ethereum und Dash. Seit seiner Auflegung im April 2018 wurde das Anlageuniversum des Fonds kontinuierlich erweitert und umfasst derzeit 15 Krypto-Vermögenswerte. Das Portfolio wird aktiv verwaltet, wobei einzelne Positionen auf der Grundlage von Fundamentaldaten, technischer Analyse und KI-gestützter Stimmungsanalyse über- oder untergewichtet werden. Der Fonds richtet sich an professionelle Anleger und ist in Deutschland, Liechtenstein, Großbritannien und der Schweiz zum Vertrieb zugelassen.

Katarina Gehra, CEO

Quelle: Immutable Insights

Ein weiterer Fonds, der einen aktiv verwalteten AIF in der DACHLI-Region anbietet, ist der Hedgefonds von Immutable Insights. Der Hedgefonds wendet eine eigene On-Chain-Analyse an, um ein Handelssignal für den ersten BaFin-registrierten Krypto-Hedgefonds aus Deutschland zu generieren — den Blockchainfonds I GmbH & Co. KG — nur für professionelle Anleger. Anders als andere Fonds hält er nicht Bitcoin, sondern konzentriert sich auf den Basiswert der Token und das Potential der Anwendungen auf der Ethereum-Blockchain. Der Fonds wendet ein sehr konservatives Risikomanagement an und zielt auf die Erzielung überlegener risikobereinigter Renditen ab, die den Bedürfnissen treuhänderischer Vermögensverwalter mit Blick auf die gesamte Portfolioallokation und einem ausgewogenen Risiko gerecht werden. Er wendet auch seine eigenen proprietären Analysen zur Bekämpfung der Geldwäsche und Compliance-Erkennung an, so dass es so sicher und sauber wie möglich ist, in die neue Anlageklasse zu investieren. Der Fonds ist seit Jahresbeginn um 20 % gestiegen.

ANBIETER VON KRYPTO-INFRASTRUKTUREN

Wie bereits in den obigen Dienstleistungsangeboten angedeutet, **positionieren sich einige Banken auch im Segment Banking-as-a-Service (BaaS).** Zu diesem Zweck stellen diese Unternehmen die regulatorische und technische Infrastruktur für den Handel mit Krypto-Vermögenswerten zur Verfügung. Dies ermöglicht es anderen Finanzinstituten, diese Produkte in ihre bestehenden Angebote zu integrieren.

Bereits als BaaS-Plattform in das deutsche Ökosystem für Krypto-Vermögenswerte eingebettet ist die Berliner **Solarisbank AG.** Ihre White-Label-Plattform für digitale Bankdienstleistungen wird von Unternehmen wie BSDEX, BISON und Bitwala implementiert. Darüber hinaus hat die Solarisbank AG im Dezember 2019 die Tochtergesellschaft Solaris Digital Assets GmbH gegründet, um auch die technische und regulatorische Infrastruktur für die Verwahrung von Krypto-Vermögenswerten bereitzustellen.

Ein weiterer Infrastrukturanbieter, der regulatorisch und technisch konforme White-Label-Lösungen anbietet, ist das **Bankhaus von der Heydt.** Mit seiner Erfahrung in der Strukturierung von Finanzierungslösungen bietet das Bankhaus von der Heydt nun eine digitale Plattform für die Ausgabe von Security-Token, Krypto-Verwahrung und Fiat-on-Ramp. Letztere ermöglicht es seinen B2B- und B2B2C-Kunden, Krypto-Vermögenswerte in Euro zu handeln.

Die **Fidor Bank AG,** die auch BaaS zur Verfügung stellt, bietet jedoch sowohl für Privat- als auch für B2B-Kunden Zugang zu Krypto-Vermögenswerten. Ihre Lösung für Finanzinstitute ermöglicht den Handel von Bitcoin gegen den Euro mit SEPA-Transaktionen. Zudem bietet die Fidor Bank AG Firmenkonten für Krypto-Börsen sowie für Investoren und Unternehmen, die ICOs durchführen.

Die **TEN31 Bank,** ein Unternehmen der voll regulierten deutschen **WEG Bank AG,** arbeitet an einer Lösung für die Zahlungsabwicklung zwischen digitalen Währungen und dem Euro. Gemeinsam mit ihrem Partner Salamantex, einem Anbieter von PoS-Terminals, soll es Verbrauchern ermöglicht werden, z. B. mit Bitcoin zu bezahlen, während der Händler Euro erhält. Außerdem hat TEN31 eine Partnerschaft mit Nimiq geschlossen, die es seinen Kunden ermöglicht, über SEPA-Bankkonten mit Krypto-Vermögenswerten gegen den Euro zu handeln. Beide Dienste müssen jedoch noch von den Regulierungsbehörden genehmigt werden.

Eine weitere Bank, die aktiv an innovativen, Blockchain-basierten Lösungen für den Kapitalmarkt arbeitet, ist das Bankhaus Scheich. Im Februar 2020 erklärte das Bankhaus Scheich gemeinsam mit Cashlink und Finoa die erfolgreiche Replikation einer DAX-Aktie als digitales Wertpapier auf der Blockchain. **Jetzt, im August 2020, kündigte das Bankhaus Scheich an, professionellen Anlegern in Zusammenarbeit mit der deutschen Krypto-Verwahrstelle Finoa den Handel von Bitcoin & Co. anzubieten.** Das Dienstleistungsangebot zielt darauf ab, den Handel im Depot zu ermöglichen, ohne die Kunden den Transaktions- und Kontrahentenrisiken mehrerer Handelsplätze auszusetzen.

Für das Privatanlegersegment sind ebenfalls mehrere Akteure zu finden. Hier gibt es bereits seit einigen Jahren Angebote. **Dennoch ist davon auszugehen, dass ein erhöhter Anlegerschutz und nutzerfreundlichere Produkte für den Privatkundenmarkt insgesamt von Vorteil sein werden. Über Deutschlands älteste Handelsplattform bitcoin.de** können Privatkunden beispielsweise in einem regulierten Umfeld der Fidor Bank AG mit Krypto-Vermögenswerten handeln. Während bitcoin.de den Peer-to-Peer-Marktplatz und die Verwahrung von Krypto-Vermögenswerten zur Verfügung stellt, ermöglicht die Fidor Bank die entsprechenden SEPA-Transaktionen für Kunden.

Außerdem stellt **BISON,** unterstützt von der Börse Stuttgart, eine App zur Verfügung, die sich an Privatkunden richtet und den Handel von Bitcoin, Ethereum, Litecoin und Ripple ermöglicht. Wie bei seinem institutionellen Pendant BSDEX umfasst die Lösung die Partner Solarisbank AG und blocknox GmbH.

Ein weiterer Akteur, der auf Privatanleger abzielt, ist **Bitwala.** Bei diesem Angebot müssen die Kunden ein SEPA-Bankkonto bei der Solarisbank AG einrichten, um mit Bitcoin und Ethereum handeln zu können. Teil dieser Kooperation ist auch BitGo, das für die Verwaltung der privaten Schlüssel zuständig ist. Bitwala bietet seinen Kunden auch Debitkarten an, wobei die Kryptowährung in Euro umgerechnet wird.

DIE VERWAHRUNG VON KRYPTO-VERMÖGENSWERTEN — TECHNOLOGIE DER NÄCHSTEN GENERATION IN SICHT

Bei den Recherchen für diesen Artikel konnte eine neue Tendenz bezüglich der Krypto-Verwahrung beobachtet werden. Wie oben beschrieben, ist die Verwahrung von digitalen Vermögenswerten aufgrund der Regulierungsinitiative in Deutschland ein viel diskutiertes Thema. Daher haben sich mehrere Start-ups auf dieses Thema konzentriert. Die Verwahrung von Krypto-Vermögenswerten kann jedoch unter Anwendung sehr unterschiedlicher technologischer Lösungen erfolgen. **Die Mehrzahl dieser Start-ups, z. B. Finoa, Tangany und Upvest, setzt für die Aufbewahrung von Krypto-Vermögenswerten sogenannte Hardware-Sicherheitsmodule (HSMs) ein.** Die Hauptaufgabe eines HSM besteht darin, kryptographische Schlüssel zu erzeugen, zu speichern oder zu verwalten und sie vor unbefugtem Zugriff zu schützen. **Etablierte Banken wie die Solarisbank AG und das Bankhaus von der Heydt setzen jedoch bereits die nächste technologische Generation zur Krypto-Verwahrung ein, die sogenannte Multi-Party-Berechnung (MPC).** Auch CommerzVentures, der Corporate-Venture-Zweig der Commerzbank, investierte in die Serie A-Finanzierungsrunde des auf MPC spezialisierten Start-ups Curv. Einfach ausgedrückt: MPC ist ein kryptographischer Mechanismus, der mehrere Instanzen benötigt, um eine Transaktion zu unterzeichnen. Daher eliminiert eine solche Lösung den Single Point of Attack (einen einzelnen Angriffspunkt) für Hacker.

Ungeachtet des technologischen Stacks scheint jedoch ein Problem derzeit allen Akteuren gemeinsam zu sein. **Versicherungen, die Investoren gegen jede Form des Verlusts von Krypto-Vermögenswerten schützen, sind zu teuer. Dies kann als das fehlende Puzzlestück für einen umfassenden Anlegerschutz angesehen werden.** Die Versicherungsprämien für verwahrte Vermögenswerte (Assets under Custody, AuC) liegen derzeit bei etwa 1 % für sogenannte Cold-Storage-Lösungen (d. h. die Offline-Lagerung von Kryptowährungen) und zwischen 2 % und 3 % für MPC-basierte Lösungen. In den nächsten Jahren werden die Versicherungsanbieter jedoch wahrscheinlich mehr technologisches Know-how für die Risikobewertung erwerben, so dass mit niedrigeren Versicherungsprämien gerechnet werden kann.

1%

Prämie kann für die Versicherung von Cold-Storage-Lösungen erhoben werden

2% – 3%

Prämie kann für die Versicherung von MPC-Lösungen erhoben werden

BLOCKSIZE CAPITAL

SMART ORDER ROUTING WITH BLOCKSIZE CAPITAL

Blocksize Capital powers the upcoming digital finance revolution by providing financial institutions with fully compliant, secure and robust infrastructure to analyze, trade and manage digital assets.

Financial markets are evolving towards digital assets. Cryptocurrencies, in particular, are set to become a recognized new asset class. They are the entry door for this new wave, attracting significant attention from institutional investors. With our infrastructure, your organization will be able to meet new customer demands and provide digital assets-related trading services to existing and new clients.

With our high-end, low-latency SaaS solutions, we can transform your business quickly and efficiently to embrace the digital transformation.

TECHNOLOGY AS A GATEWAY TO NEW GROWTH OPPORTUNITIES

We live in a new era, where disruptive technologies are drastically challenging the status quo of capital markets and leading to new customer demands. As leading software providers for digital assets, we understand this change as an opportunity.

Blocksize Capital trading infrastructure helps financial institutions to access the potential of digital assets and tap into new growth opportunities. We are committed to our costomers' success and stand for technological competitive advantage.

WE CONNECT DIGITAL ASSETS

Blocksize Matrix™

Trade smarter, understand the market and aggregate all your accounts.

A dynamic and modern trading terminal with cutting-edge tools for investment professionals. One single point of access to turn essential market knowledge into highly profitable investments.

Blocksize Core™

Access deep liquidity, trade smarter and optimize your trading costs.

Single access end-to-end institutional trading module, enhancing legacy infrastructure with low-latency, real-time crypto-financial data.

Quant SDK

Execute sophisticated quantitative trading strategies.

Access robust historic and real-time data to back-test your strategies, improve your returns through simulated trading and data-driven insights to execute quantitative low latency trading strategies.

> "Depending on the type of investor, different solutions are available. Typically, an order routing system is required to execute orders on a larger scale, so that prices are not affected due to low market liquidity. These systems become even more powerful if they are connected to institutional-grade crypto custodians that provide reliable storage and security services for the purchased assets."
>
> — Professor Dr. Philipp Sandner, Christian Labetzsch, Thomas Faber

SYGNUM

Die Schweiz und Liechtenstein sind am weitesten fortgeschritten, wenn es um die Übernahme digitaler Vermögenswerte, die Infrastruktur und die regulatorische Unterstützung geht. Die Regionen sind vor allem für ihre „Krypto-Banken" bekannt. Mit fünf Banken in der Schweiz, die ihren Kunden die Möglichkeit bieten, in digitale Vermögenswerte zu investieren, darunter Sygnum Bank AG, SEBA Bank AG, Swissquote, Vontobel und Maerki Baumann, und einer Bank in Liechtenstein, der Bank Frick, profitiert die Region vom freien Marktwettbewerb. Die Bitcoin Suisse AG ist auf dem Weg, die siebte Bank zu werden, und es gibt viele weitere, die demnächst bekannt gegeben werden könnten, darunter die Gazprombank. Anstatt wie in den meisten Ländern von den Banken verdrängt zu werden, können Blockchain-basierte Unternehmen in den Alpen ihre Bankpartner frei wählen.

Am 26. August 2019 erhielten die Sygnum Bank AG und die SEBA Bank AG ihre Banken- und Effektenhändlerlizenz von der Schweizer Aufsichtsbehörde FINMA. Damit sind Sygnum und SEBA die ersten einheimischen Banken für digitale Vermögenswerte. Dies ist ein Kunststück, das selbst die USA noch nicht vollbracht haben, da die Avanti Bank von Caitlin Long noch im Aufbau begriffen ist. Kraken, eine Handelsplattform für digitale Vermögenswerte, hat kürzlich bekannt gegeben, dass sie die erste Kryptogesellschaft ist, die in den USA eine Banklizenz erhalten hat.

Bank für die digitale Zukunft

Sygnum wurde Ende 2017 konzipiert und Anfang 2018 amtlich eingetragen. Der Schwerpunkt lag auf der Entwicklung der Strategie, der Pläne und der Infrastruktur, die für eine regulierte Bank erforderlich sind. Am 26. August 2019 erhielt Sygnum die Banken- und Effektenhändlerlizenz von der Schweizer Aufsichtsbehörde FINMA. Sygnum besitzt auch eine Lizenz für Kapitalmarktdienstleistungen (CMS) zur Vermögensverwaltung in Singapur.

Das Angebot von Sygnum

Sygnum bietet ein Portfolio regulierter Bankdienstleistungen für das Universum der digitalen Vermögenswerte an. Das Angebot umfasst: Konten und Verwahrung, Brokerage, Kreditvergabe, Vermögensverwaltung, Business-to-Business-Bankdienstleistungen sowie Dienstleistungen im Bereich der Tokenisierung.

Sygnums Lösung für die Verwahrung digitaler Vermögenswerte wurde mit einem mehrschichtigen Sicherheitsrahmen entwickelt und gebaut und integriert nahtlos traditionelle Fiat-Währungen und digitale Vermögenswerte in einem Konto. Die Vermögenswerte der Kunden werden in individuell getrennten digitalen Brieftaschen (sogenannten Wallets) verwahrt, und private Schlüssel werden in Sygnums unabhängig kontrollierten, sicheren Bankinfrastruktur aufbewahrt, die gemeinsam mit Swisscom entwickelt wurde, so dass sie nicht persönlich gesichert und verwaltet werden müssen.

Über das Fiat-Digital Asset Gateway von Sygnum können Kunden ihre eingezahlten CHF, EUR, SGD und USD verwenden, um jederzeit und überall eine wachsende Auswahl an digitalen Vermögenswerten sicher zu kaufen und zu handeln. Derzeit gehören dazu Bitcoin, Bitcoin Cash, Ethereum und XRP sowie ein digitaler CHF-Token, der von Sygnum für sofortige Abrechnungen ausgege-

USD 24 trillion

by 2027

ben wird. Bald werden Kunden auch in der Lage sein, ein vielfältiges Angebot an Anlage-Token zu kaufen und zu handeln.

Damit Kunden schnell auf Marktentwicklungen reagieren können, bietet Sygnum Lombardkredite an, die Fiat-Liquidität gegen den Wert der verpfändeten digitalen Vermögenswerte bieten. Die Loan-to-Value (LTV)-Bedingungen können an den Bedarf angepasst werden und Zinsen werden nur auf den in Anspruch genommenen Betrag erhoben, was zu einer flexiblen und skalierbaren Liquidität führt.

Im Bereich der Vermögensverwaltung bietet Sygnum eine Reihe von hochwertigen Anlageprodukten für digitale Vermögenswerte an, darunter einen Multi-Manager-Fonds und Sygnum Platform Winners Index ETP. Diese innovativen Produkte bieten einen diversifizierten, bequemen und sicheren Zugang zum aufkommenden Megatrend der digitalen Vermögenswerte.

Die Tokenisierungslösung wurde entwickelt, um Emittenten und Investoren zusammenzubringen. Für Emittenten bietet sie neue und effiziente Möglichkeiten zur Kapitalbeschaffung durch die Ausgabe von Wertpapieren in Token sowie die automatische Ausführung von Kapitalmaßnahmen und Aktualisierungen des Aktienregisters durch Smart-Contract-Funktionen. Anlegern bietet es Zugang zu einem breiteren Spektrum an investierbaren Vermögenswerten zur weiteren Diversifizierung von Anlageportfolios, die über eine Handelsplattform für digitale Vermögenswerte zugänglich sind.

Sygnum verdient an den Gebühren für seine verschiedenen Produkte und Dienstleistungen wie Verwahrung, Vermittlung und Vermögensverwaltung, während Zinsen für Lombardkredite erhoben werden. Sygnum arbeitet auch mit anderen Finanzinstitutionen zusammen und ermöglicht es ihnen, ihren eigenen Kunden Produkte und Dienstleistungen für digitale Vermögenswerte anzubieten, einschließlich der Tokenisierung.

Partner, nicht Kunden

Die Gesamtphilosophie von Sygnum ist sehr stark auf die Kryptowelt ausgerichtet. Die Krypto-Bank sieht die Zukunft des Finanzwesens in einem offenen, agilen und nicht-hierarchischen Ökosystem. Als solches spricht Sygnum von seinen Kunden lieber als Partner. Genau wie Sygnum glauben sie an den Wert digitaler Vermögenswerte, um neue Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen und die Finanzindustrie zu verändern. Sygnum ist daher bestrebt, institutionelle und private qualifizierte Anleger, Unternehmen, Banken und andere Finanzinstitutionen in die Lage zu versetzen, mit vollem Vertrauen in die entstehende Wirtschaft für digitale Vermögenswerte zu investieren.

Zukunftspläne

Das übergreifende Ziel von Sygnum ist es, ein globales, vertrauenswürdiges und gesetzeskonformes Ökosystem für digitale Vermögenswerte aufzubauen, das für die Realisierung der nächsten Welle der Finanzinnovation – der Asset-Tokenisierung – von entscheidender Bedeutung ist. Dieser Markt wird Prognosen zufolge bis 2027 einen Wert von 24 Billionen USD haben und hat das störende Potenzial, das Geschäftsmodell der Verbriefung in den kommenden Jahren umzugestalten.

Sygnum arbeitet bereits mit Emittenten zusammen, um ihre Aktien in Token umzuwandeln und Kapital auf vollständig digitale Weise zu beschaffen. Vor kurzem erhielt Sygnum auch die behördliche Genehmigung der Schweizer Regulierungsbehörde FINMA für seine Handelsplattform für digitale Vermögenswerte (OTF), ein zentrales Element seines End-to-End Tokenizationsangebots, das Primäremission, Abwicklung, Verwahrung und jetzt auch den Sekundärhandel umfasst.

Sygnum innoviert innerhalb der heutigen regulatorischen Rahmenbedingungen in angesehenen Finanzzentren, um die Entwicklung des entstehenden Ökosystems für digitale Vermögenswerte gemeinsam mit seinen strategischen Partnern wie Swisscom und anderen Branchenführern zu gestalten. Sygnum ist Teil von zwei Joint Ventures (Jvs) für digitale Vermögenswerte zusammen mit Swisscom, Custodigit und daura, wobei an letzterem auch die Schweizer Börse SIX beteiligt ist.

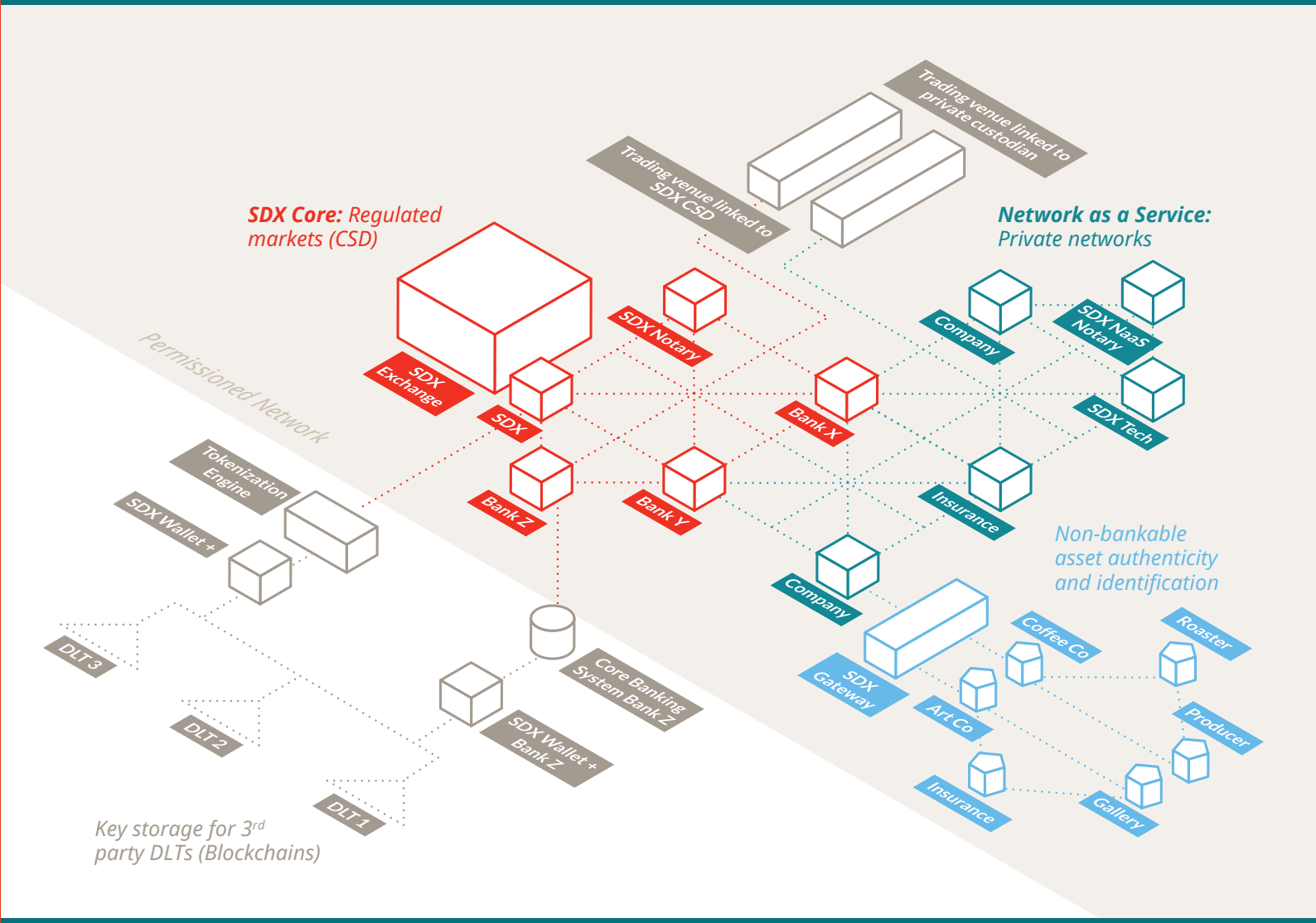
> “ Innerhalb weniger Jahre wird eine jüngere Generation von Finanzdienstleistungskunden in der Lage sein, eine Bank zu betreten und Zugang zu Kreditprodukten, Sparkonten und Anlagen zu erhalten, die sowohl Krypto- als auch Fiat-Vermögenswerte beherbergen können. Tatsächlich sind die Fortschritte, die all dies ermöglichen werden, bereits bahnbrechend.”
>
> — Mark Binns, Cointelegraph

SDX
a SIX company

Infinite Possibilities.

Next generation digital market infrastructure.

SIX Digital Exchange Ecosystem



As the first end-to-end DLT-infrastructure, SDX takes care of the issuance, trading, settlement and custody of digital assets.

The Swiss company offers its customers a secure platform to create new business models, products and services.

From the world's leading regulatory environment, SDX works together with its customers to create the next generation global financial market ecosystem.

sdx.com

EIN MARKTPLATZ FÜR SECURITY-TOKEN UND DIGITALE VERMÖGENSWERTE

Obwohl viele Security-Token auf den Markt kommen, gibt es immer noch keinen einfachen Weg für professionelle Händler, mit Security-Token zu handeln. Die zur SIX Group gehörende SIX Digital Exchange arbeitet jedoch an der Lösung dieses Problems.

> “ Die Blockchain-Technologie hat das Potenzial, die derzeitigen Handels-, Clearing- und Abrechnungsvorgänge zu modernisieren, zu vereinfachen oder sogar potenziell zu ersetzen.”
>
> — Mary Jo White, Vorsitzende der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (SEC)

Neben der SIX Digital Exchange verfügt Liechtenstein auch über eine Token-Emissionsplattform, genannt area2invest. Als gebundener Händler der Bank Frick & Co. AG baute das Fintech-Unternehmen ein Netzwerk von Banken, Brokern, Vermögensverwaltern und Fondsmanagern auf, um Europas erster Marktplatz für Wertpapier- und Token-Emissionen zu werden.

Eine weitere Schweizer Bank, die an Krypto beteiligt ist, ist die Swissquote Group Holding SA. Professionelle und Privathändler können mit Bitcoin und 11 weiteren Kryptowährungen handeln. Seit 2020 bietet die Bank regulierte institutionelle Cold-Storage-Lösungen an, die bereits von WisdomTree und anderen institutionellen Kunden genutzt werden. Was die Verwahrung betrifft, so ist einer der Technologiepartner von Swissquote die Schweizer Crypto Storage AG, eine Tochtergesellschaft von Crypto Finance AG. Während die Lösung von Crypto Storage als Basisschicht verwendet wurde, hat Swissquote ihre eigenen zusätzlichen Sicherheitsschichten darauf aufgebaut. Die andere Hauptsäule ist die Handelsplattform von Swissquote. Swissquote verfügt über eine API (FIX und Websocket), so dass ihre institutionellen Kunden auf Liquidität zugreifen können. APIs sind Programmierschnittstellen (Application Programming Interfaces), die es vertrauenswürdigen größeren Partnern ermöglichen, superschnell und ohne Barrieren direkt miteinander zu kommunizieren — so wie mit einer immer geöffneten Telefonleitung. FIX ist das, was traditionelle Finanzinstitute im Allgemeinen für den elektronischen Transfer von Finanzdaten verwenden. Websocket ist eine modernere Version von FIX, die oft von Krypto-Fonds bevorzugt wird. Bei größeren Aufträgen unterstützt die Bank auch OTC-Geschäfte.

Gegenwärtig zählt das DLT/Blockchain-Team von Swissquote bereits zwanzig Teammitglieder, was sicherstellt, dass die verschiedenen Prozesse und Verfahren einwandfrei funktionieren — sei es im Frontoffice, in der Entwicklung, der Compliance oder im Risikobereich. Was die Gebühren betrifft, so ist die Krypto-Endkundenpreisgestaltung von Swissquote auf den ersten Blick teurer als die meisten nicht regulierten Börsen. Die Gebühren liegen zwischen 0,50 und 0,99 Prozent. Dies ist auf eine Kombination von Gründen zurückzuführen, unter anderem auf die Tatsache, dass Swissquote eine stark regulierte Schweizer Bank ist, deren Betriebskosten viel höher sind als die der meisten ihrer Krypto-Börsen-Konkurrenten. Häufig nutzen Händler verschiedene Börsen, um Krypto-Vermögenswerte zu verschicken. Dies kostet zusätzliche Transaktionsgebühren, was die Gesamttransaktionskosten des Handels über „billigere“ unregulierte Börsen genauso teuer machen kann wie die Nutzung einer regulierten Plattform wie Swissquote.

Der Verbleib innerhalb des Ökosystems von Swissquote erspart einem Händler diese Art von Gebühren. Auf der institutionellen Seite sind die Gebühren sehr wettbewerbsfähig und können auf die Bedürfnisse einer Institution zugeschnitten werden. Interessanterweise hat Swissquote in Bezug auf Blockchain und Krypto-Vermögenswerte einige Pläne für die Zukunft. Die Bank möchte in der Tat in Bitcoin-Futures und -Optionen, tokenisierte Wertpapiere und Staking expandieren. Viele dieser neuen Funktionen sind für das erste Quartal 2021 geplant.

REGULIERTE KRYPTO-FONDS

Einer der bekanntesten Krypto-Fonds der Welt stammt von der Schweizer Firma Crypto Finance AG. Crypto Finance AG ist ein Fintech-Unternehmen, das institutionellen und professionellen Anlegern Produkte und Dienstleistungen im Bereich digitaler Vermögenswerte anbietet. Das im Juni 2017 gegründete Unternehmen mit Sitz in Zürich hat 40 Mitarbeiter und drei operative Tochtergesellschaften, darunter Crypto Fund AG, Crypto Broker AG und Crypto Storage AG. Etwas mehr als 50 % des Gesamtgeschäfts der Crypto Finance Group sind bereits mit internationalen Kunden verbunden und Crypto Finance wird auch in Zukunft die internationale Expansion und die Entwicklung von Produkten und Dienstleistungen fortsetzen.

Crypto Fund AG bietet sowohl einen aktiven als auch passiven Investitionsansatz für Krypto-Vermögenswerte an. Der passive Ansatz verfolgt die Performance des Crypto Market Index 10 (der „CMI10“), der von der Schweizer Börse SIX (SIX Swiss Exchange) unabhängig berechnet und verwaltet wird. Der Index enthält keine Privacy Coins wie Monero, indexierte Krypto-Vermögenswerte oder gebundene Krypto-Vermögenswerte wie goldgedeckte Stablecoins. Indexierte Krypto-Vermögenswerte beziehen sich auf Krypto-Vermögenswerte, die z. B. auf einem Korb anderer Krypto-Vermögenswerte basieren, wie z. B. ein „Fonds-Token“ oder ähnliches. Diese sind ausgeschlossen, da sie eine indirekte Repräsentation anderer Vermögenswerte sind, ähnlich wie gebundene Vermögenswerte. Darüber hinaus sind auch Krypto-Vermögenswerte ausgeschlossen, die nicht sicher in einer institutionellen Speicherlösung aufbewahrt werden können. Dies kann ein Problem darstellen, wenn ein auf einer neuen Blockchain-basierender Krypto-Vermögenswert für einen Index in Frage käme, bei dem die Speicherung dieses Vermögenswertes nur über Börsen möglich ist.

Der Fonds verwendet eine Strategie mit automatisierten Handelsalgorithmen, die Long- und Short-Positionen auf Bitcoin eingehen. Das in der aktiven Strategie verwaltete Vermögen (AUM) beläuft sich derzeit auf 25 Mio. EUR und die Rendite seit Jahresbeginn liegt - je nach Aktienklasse — zwischen 33 % und 40 %. Die aktive Strategie wird nur mit Bitcoin-Futures eingesetzt. Krypto-Vermögensverwahrung ist daher keine Notwendigkeit. Bei der passiven Strategie werden Krypto-Vermögenswerte bei der Verwahrstelle, der Bank Frick, verwahrt. Der Fonds verwahrt keine Krypto-Vermögenswerte selbst. Beide Fonds sind alternative Investmentfonds (AIFs), die von der CAIAC Fund Management AG in Liechtenstein verwaltet werden.

Jan Brzezek, CEO

Quelle: Crypto Finance AG

25 Mio. €

an verwaltetem Vermögen in einem aktiv verwalteten Krypto-Fonds

120%

Rendite seit Jahresbeginn

Désirée Velleuer, CEO

Quelle: SwissRex AG

Die SwissRex AG mit Sitz in Liechtenstein betreibt einen Krypto-Fonds mit einer Struktur wie die der British Virgin Islands (BVI) und einer Tracker-Zertifikat-Konfiguration von GenTwo Digital AG und MTCM Investments AG. Der Hauptvorteil des Zertifikats besteht darin, dass es dank seiner Schweizer Valorennummer (VALOR) problemlos über jede Bank gezeichnet werden kann. Die VALOR, die in der schweizerischen ISIN-Nummer enthalten ist, ist ein Code, der in der Schweiz kotierte Wertpapiere und Finanzinstrumente eindeutig identifiziert. Beide Produkte werden von Crypto Consulting AG in der Schweiz an qualifizierte Anleger vertrieben.

Die grundlegende Analyse von Krypto-Token bildet die Grundlage für die Investitionsentscheidungen ihres aktiv verwalteten Krypto-Fonds. Die Strategie gibt dem Investor Zugang zu einem diversifizierten Korb von Bitcoin und Altcoins. Die Token werden täglich analysiert und die Positionierung wird aktiv verwaltet. Die Strategie kümmert sich um das Timing für den Investor. Die Risikoposition wird auf der Grundlage von Bewertungsmodellen und dem unten beschriebenen Zyklusmodell bestimmt und liegt zwischen -20 % und 120 %. Im Februar wurde die Allokation aufgrund einer leichten Überbewertung und der Halbierung des Hype um Bitcoin auf 50 % reduziert. Im Zuge der durch die Corona-Krise verursachten Korrektur wurde sie wieder auf 100 % erhöht. Darüber hinaus ist die Wahl der einzelnen Token von großer Bedeutung. Die größten 50 Token werden analysiert, und es wird ein Fair Value berechnet. Auf dieser Grundlage werden 10 Token, von denen das größte Potenzial erwartet wird, gekauft und sicher gelagert. Die Vermögensallokation, gemischt mit der richtigen Wahl der Altcoins, trug zu einer Fondsperformance von 120 % im Jahr 2020 bei (netto in CHF per 28. Juli 2020). Bitcoin erzielte im gleichen Zeitraum eine Rendite von 49 %. Der AUM-Wert liegt nun bei 8 Mio. CHF.

SwissRex unterscheidet vier Phasen im Zyklus der Krypto-Token: den Beginn eines Bullenmarktes, die Outperformance der Altcoins, den Hype und die Baisse. Wenn Anleger nach einem anhaltenden Abwärtstrend wieder in Krypto investieren wollen, kaufen sie in der Regel Bitcoin, da es sich um das liquideste und bekannteste aller Token handelt. Da Bitcoin eine der wenigen Token ist, die in dieser ersten Phase einen Aufwärtstrend aufweisen, werden Altcoins verkauft, und die Korrelation zwischen Bitcoin und Altcoins kann für kurze Zeit negativ sein. Durch diese Verschiebungen werden qualitativ hochwertige Altcoins zu Schnäppchen und Value-Investoren tätigen ihre ersten Käufe. Einzelne Altcoins zeigen in dieser zweiten Phase bessere Renditen als Bitcoin. Sobald Bitcoin einen neuen Höchststand erreicht, beginnt die dritte Phase; die Massen beginnen, Krypto zu kaufen. Da Bitcoin bereits teuer erscheint, werden in der zweiten und dritten Phase Käufe getätigt.

Die wichtigste Entscheidung ist, wann man aus dem Markt aussteigt, um in der vierten Phase, der Baisse, so wenig wie möglich exponiert zu sein.

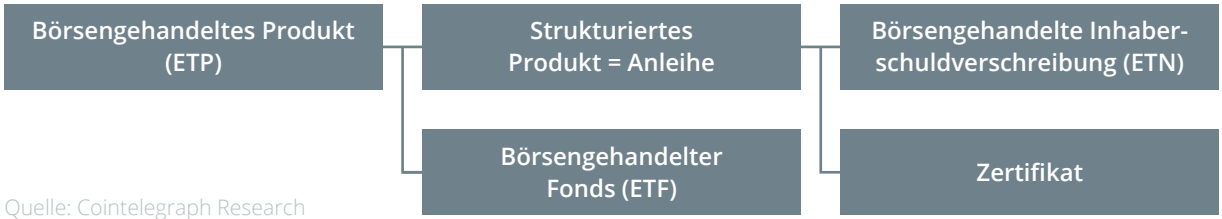
SwissRex unterscheidet zwischen drei Kategorien von Token: Store of Value (zu deutsch Wertversprechen), Währungen und Wertpapiere. Da es keine Cashflows für Wertpapiere und Währungen gibt, muss sich die Analyse direkt auf Angebot und Nachfrage stützen. Auf der Angebotsseite sind die Umlaufgeschwindigkeit und die Inflation wichtig, während auf der Nachfrageseite die „Adoption Rate", d. h. die Annahmerate, mit Hilfe des S-Kurven-Konzeptes geschätzt wird. Der Fair Value wird berechnet und mit einer individuellen Erfolgsrate multipliziert, die Faktoren wie Liquidität, Handelsplätze und die Überlebenschancen des Start-ups gewichtet. Für Token mit Wertpapiercharakter werden traditionelle Bewertungsmethoden, wie z. B. ein Dividendendiskontierungsmodell, verwendet.

Die Vermögenswerte des Fonds werden bei Crypto Broker AG und Bitcoin Suisse AG auf getrennten Konten mit individuellen Kunden-Wallets gehalten. Sie halten auch einen kleinen Teil an einigen wenigen Börsen, die ihre Due-Diligence-Prüfung für den Handel mit Token und Futures bestanden haben, die nicht von ihren Speicheranbietern abgedeckt werden.

PASSIV STRUKTURIERTE PRODUKTE FÜR PRIVATANLEGER

Wenn Sie sich die Landschaft der Finanzinstrumente mit Bitcoin und anderen digitalen Vermögenswerten als Basiswerte anschauen, hat 21Shares 2018 das erste börsengehandelte Produkt (ETP) für den Krypto-Korb am geregelten Markt der größten Schweizer Börse geschaffen. Seither hat 21Shares insgesamt 11 passive institutionelle Investment-Tracker mit den größten einzelnen Vermögenswerten (Bitcoin, Ethereum, Ripple, Tezos, etc.), verschiedenen Indexkörben digitaler Vermögenswerte und dem weltweit ersten inversen Bitcoin ETP an vier verschiedenen Börsen in der Schweiz und der EU emittiert.

Die 21Shares Krypto-ETPs sind die am leichtesten verfügbaren Kryptoprodukte auf dem Markt, da jede Institution mit Zugang zu Deutsche Börse XETRA oder SIX Swiss Exchange problemlos auf die ETPs zugreifen kann. Dazu gehören alle großen schweizerischen und europäischen Online-Broker wie Interactive Broker, Swissquote, Comdirect, etc. Dies ist besonders relevant, da es Privatkunden ohne das entsprechende Know-how zur Einrichtung von Konten bei nicht regulierten Krypto-Börsen die Möglichkeit gibt, an dieser neuartigen Anlageklasse teilzunehmen. Darüber hinaus sind alle 21Shares ETPs jederzeit zu 100% besichert und bei unabhängigen Verwahrern verwahrt, um institutionellen Kunden einen sichereren Zugang zu ermöglichen und das Kontrahentenrisiko zu reduzieren, das oft mit anderen Finanzprodukten verbunden ist.



Quelle: Cointelegraph Research

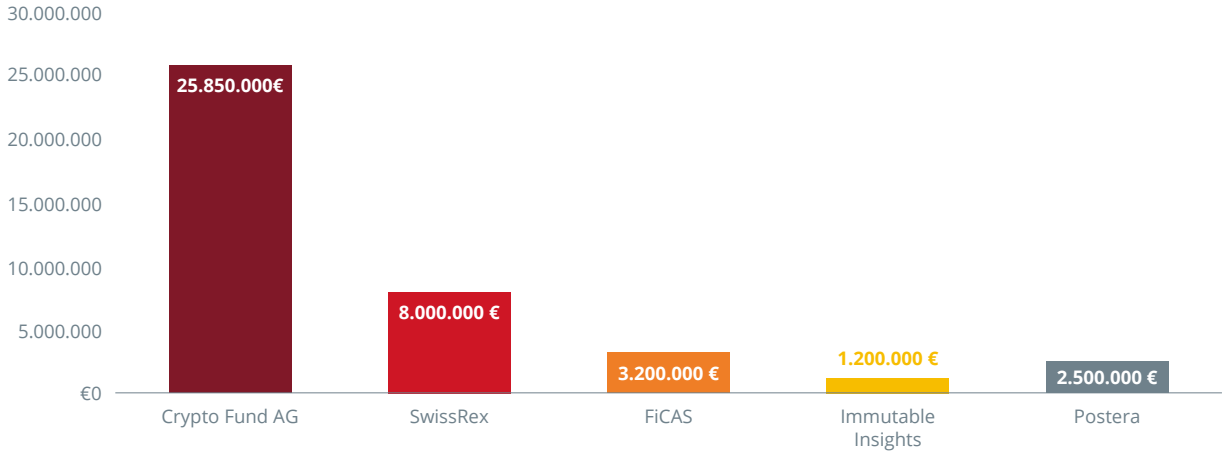
> “ Kryptowährungen bieten erfahrenen Anlegern eine neue Möglichkeit, ihre Portfolios zu diversifizieren. Mit der Kotierung erhöhen wir die Auswahl der Anlageklassen an der Wiener Börse. Anleger können auch im Krypto-Handel von den Vorteilen der Börse profitieren: kontrollierter und transparenter Handel mit Echtzeitinformationen und sichere Abwicklung über ihr Wertpapierkonto."
>
> — Thomas Rainer, Leiter der Abteilung Geschäftsentwicklung an der Wiener Börse

AKTIV VERWALTETE STRUKTURIERTE PRODUKTE FÜR PRIVATANLEGER

Neben den aktiv verwalteten strukturierten Produkten für professionelle Anleger hat die Schweiz **das weltweit erste aktiv verwaltete ETP mit Kryptowährungen als zugrunde liegende Anlageklasse** hervorgebracht. Das im Sommer 2020 lancierte Bitcoin Capital Active ETP **ermöglicht es privaten** und institutionellen Anlegern in der Schweiz und – nach Genehmigung des Prospekts in der EU – in ausgewählten EU-Ländern, über eine Zertifikatsstruktur in digitale Vermögenswerte zu investieren.

Das Produkt wird von Bitcoin Capital AG emittiert und von FiCAS AG, einem in der Schweiz ansässigen Krypto-Vermögensverwalter, verwaltet. Sein Investitionsziel ist es, den Nettoinventarwert des ETP zu erhöhen, indem Bitcoin gegen sorgfältig ausgewählte Altcoins aus den Top 15 digitalen Währungen gehandelt wird. Ihre Strategie beinhaltet auch, je nach den von ihnen analysierten Handelssignalen in und mit Fiatgeld zu investieren.

Aktiv verwaltete AUM von Anlageinstrumenten für digitale Vermögenswerte



Quelle: Cointelegraph Research

Das Produkt ähnelt einem strukturierten Produkt, aber es handelt sich nicht um ein Zertifikat. Im Gegensatz zu Zertifikaten sind ETPs auch für den Privatkundenvertrieb konzipiert.

ETPs sind besicherte, zinslose Schuldverschreibungen, die die Performance der zugrunde liegenden Vermögenswerte nachbilden sollen. ETPs werden an Börsen ähnlich wie Aktien gehandelt, was bedeutet, dass ihre Preise innerhalb eines Tages schwanken können. ETPs sind strukturiert und funktionieren sehr ähnlich wie traditionelle börsengehandelte Fonds (ETFs). Im Gegensatz zu ETFs sind ETPs jedoch Schuldverschreibungen, die von einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) ausgegeben werden.

Derzeit beträgt ihr AUM 3,2 Mio. CHF. Sie starteten mit 2 Millionen CHF am 15. Juli 2020, so dass ihr Vermögen seit ihrer Einführung bereits um mehr als 50 % gestiegen ist. Am Tag der Lancierung betrug der Ausgabepreis jedes Wertpapiers 100 CHF, und das Produkt wird nach heutigem Stand zu 109 CHF gehandelt, was einer Wertsteigerung von 9 % innerhalb von sechs Wochen entspricht. Weitere Informationen über das FiCAS ETP finden Sie in der historischen Statistik der SIX Swiss Exchange.

Ihre Gebühren beinhalten eine Management-Gebühr von 2 % pro Jahr und eine 20%ige Performance-Gebühr über einer Höchststandsregelung, einer sogenannten High Water Mark (HWM). Die Gebühren werden vierteljährlich erhoben, wodurch die HWM auf das neue Niveau zurückgesetzt wird. Die Verwahrung der Vermögenswerte ist auf fünf Verwahrstellen verteilt, darunter Crypto Broker AG, Sygnum Bank AG, Coinbase, Bitstamp und Kraken, und sie planen eine weitere Diversifizierung durch Hinzufügen weiterer Verwahrstellen.

AKTIV VERWALTETE STRUKTURIERTE PRODUKTE FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN

Die SEBA Bank AG ist eine der weltweit ersten Banken, die sich dem Sektor für digitale Vermögenswerte verschrieben hat. Zusätzlich zu den Bankdienstleistungen der SEBA Bank AG bietet SEBA eine vollständige Produktpalette an, einschließlich direktionalen Exposures über Tracker-Zertifikate, Smart Beta-Zertifikaten auf einen aktiv verwalteten Index von Kryptowährungen und kapitalgeschützten Produkten. Darüber hinaus sind Renditeverbesserungszertifikate wie das Doppelwährungszertifikat (Dual Currency Certificate) erhältlich, mit dem sie die Produktkampagne im Juli 2020 gestartet haben. Die relativ hohe Volatilität von Bitcoin schreckt viele Anleger ab. Tatsächlich ist die Volatilität von Bitcoin bis zu zehnmal so hoch wie die von Aktien. Aus dem gleichen Grund kann durch den Verkauf hoher Volatilität eine sehr attraktive Zielrendite erzielt werden. Ein Renditeverbesserungsprodukt wie das SEBA Bank Dual Currency Certificate auf BTC/USD tut genau das: Durch den Verkauf einer Put-Option (Verkaufsoption) auf BTC/USD erntet es die inhärente Bitcoin-Volatilität und zahlt sie als attraktive Rendite an den Produktinhaber aus.

Mit dem Aufkommen digitaler Vermögenswerte als neue Anlageklasse suchen viele professionelle Anleger wie Family Offices, HNWIs und unabhängige Vermögensverwalter nach einer Möglichkeit, sich daran zu beteiligen. Diese neue Anlageklasse bietet erhebliche Diversifikationsvorteile aufgrund geringer Korrelationen zu traditionellen Vermögenswerten und völlig neuer Performance-Treiber. Viele professionelle und institutionelle Anleger versuchen daher, einen einstelligen Prozentsatz ihres Vermögens in Kryptowährungen zu investieren, um dieses neue Diversifikations- und Performance-Potenzial zu erschließen. Basierend auf diesem Rückenwind in der Branche hat die SEBA Bank ihre Produktkapazitäten erweitert, um Kunden eine Vielzahl von Anlagelösungen und Auszahlungen auf Bitcoin und anderen Kryptowährungen anbieten zu können.

> " SEBA zielt darauf ab, Unternehmensfinanzierung, einschließlich der Beratung bei ICOs, und andere Kryptowährungs- und Bankdienstleistungen für traditionelle Firmenkunden und Kryptowährungsgruppen anzubieten."
>
> — Reuters

Ähnlich wie die Bank Vontobel ist Leonteq ein traditionsreiches Unternehmen, das mit Zertifikaten in den Bereich der digitalen Vermögenswerte vorgestoßen ist. Das beliebteste Krypto-Zertifikat von Leonteq ist die Aktienanleihe (Reverse Convertible) auf Bitcoin, das an der SIX Swiss Exchange erworben werden kann. Reverse Convertibles eignen sich besonders für Anleger, die über einen bestimmten Zeitraum ein garantiertes Einkommen erwirtschaften wollen. Jeder, der ein Reverse Convertible auf Bitcoin kauft, erklärt sich bereit, den Basiswert, wie z. B. Bitcoin, zu einem bestimmten, vorher festgelegten Datum in der Zukunft zu liefern. Gleichzeitig wird der Käufer mit einem festen Kupon entschädigt.

Aus der Perspektive des Käufers funktioniert ein Reverse Convertible auf Bitcoin wie folgt: Wenn der Bitcoin-Preis bei Fälligkeit auf oder über dem vereinbarten Ausübungspreis liegt, erhält der Investor 100 % seiner ursprünglichen Investition zurück, die auch als eingesetztes Kapital bezeichnet wird. In einem solchen Szenario wäre der Investor im Geld. Liegt der Bitcoin-Preis am Ende der Laufzeit jedoch unter dem vereinbarten Ausübungspreis, partizipiert der Investor bis zu einem gewissen Grad an der negativen Performance des zugrunde liegenden Vermögenswertes, in diesem Fall Bitcoin. Irgendwann wird der Investor aus dem Geld sein. Dies ist dann der Fall, wenn der Kupon nicht in der Lage ist, den Verlust auszugleichen, den der Anleger durch die Sicherheiten erleidet, die durch den fallenden Bitcoin-Preis aufgefressen werden.

Die folgende Tabelle soll zur Veranschaulichung dienen

Rückzahlung bei Fälligkeit			
Bitcoin-Preis in USD	**Rückzahlung des Reverse Convertibles in %**	**Rückzahlung des Reverse Convertibles in % (inkl. Kupon)**	**Anmerkung**
15 000	100%	115,7500%	
14 000	100%	115,7500%	
13 000	100%	115,7500%	
12 000	100%	115,7500%	
11 000	100%	115,7500%	
10 000	100%	115,7500%	
9 000	100%	115,7500%	Ausübungspreis
8 000	88,89%	104,6389%	
7 582,5	84,25%	100,0000%	Break-even
7 000	77,78%	93,5278%	
6 000	66,67%	82,4167%	
5 000	55,56%	71,3056%	
4 000	44,44%	60,1944%	
3 000	33,33%	49,0833%	
2 000	22,22%	37,9722%	
1 000	11,11%	26,8611%	
0	0,00%	15,7500%	

Quelle: Cointelegraph Research

Nehmen wir an, ein Investor kauft ein Reverse Convertible zu einem Bitcoin-Preis von 9.000 USD. Bei Fälligkeit, wenn das Reverse Convertible zu einem Bitcoin-Preis von 11.000 USD eingelöst wird, erhält der Anleger 100 % seiner ursprünglich platzierten Sicherheit sowie den vereinbarten Kupon. Beachten Sie, dass der Kupon fest ist, auch wenn der Bitcoin-Preis steigt und bei Fälligkeit höher ist als zum Zeitpunkt des Kaufs des Reverse Convertibles. Wenn der Bitcoin-Preis bei Fälligkeit unter 9.000 USD fällt, erhält der Anleger nicht die gesamte von ihm gestellte Sicherheit zurückerstattet. Bis zu einem Bitcoin-Preis von 7.582 USD verliert er jedoch kein Geld, da der vereinbarte Kupon in der Lage ist, den Verlust auszugleichen, den er aufgrund eines fallenden Bitcoin-Preises erleidet. Sobald der Bitcoin-Preis bei Fälligkeit unter 7.582 USD fällt, verliert der Anleger insgesamt Geld.

Reverse Convertibles werden jedoch nicht nur aus spekulativen Gründen gekauft. Durch den Kauf eines Reverse Convertibles gegen eine Prämie kann der Käufer während der Laufzeit desgleichen ein regelmäßiges Einkommen erzielen. Auf diese Weise kann er seine Bitcoin potenziell behalten, angenommen der Bitcoin-Preis bleibt bei Fälligkeit auf oder über dem vereinbarten Ausübungspreis, aber immer noch eine Rendite darauf erzielen.

Eine Investition in ein Reverse Convertible auf Bitcoin birgt somit das Risiko eines Kapitalverlusts bei Fälligkeit. Das gesamte eingesetzte Kapital oder Teile davon könnten also verloren gehen. Darüber hinaus besteht auch das Risiko, dass, wenn Bitcoin eine Wertsteigerung erfährt und der Ausübungspreis am Ende der Laufzeit höher ist als der Anfangspreis, der Investor nicht von dieser Preiserhöhung profitiert. Die Gesamtrendite des Investors ist auf den garantierten Zinssatz der Kuponzahlung beschränkt. Vor diesem Hintergrund macht es Sinn, dass Reverse Convertibles auf Bitcoin vor allem dann für Anleger geeignet sind, wenn der Bitcoin-Markt stagniert oder leicht rückläufig ist. Das von Leonteq lancierte strukturierte Produkt war nicht nur ein Novum für die Schweiz, sondern es war auch das weltweit erste Reverse Convertible auf Bitcoin, das an einer Börse gehandelt werden konnte und damit einem breiten Anlegerpublikum den Zugang zu einem solchen Produkt ermöglichte.

Diese Innovation wurde zu einer Zeit eingeführt, als das Umfeld für Kryptowährungen alles andere als einfach war. Nach einer beträchtlichen Rallye in der ersten Jahreshälfte mit einem Preisaufschlag von fast 200 % kam es zu einer Korrektur auf unter 7.000 USD, aber das Risikoprofil des Reverse Convertible ermöglichte es dem Anleger, in den ersten drei Monaten des Jahres eine absolute Rendite von 10 % zu erzielen. Betrachtet man das Produkt ab dem Emissionszeitpunkt Ende September 2019, so konnten die Anleger dank des attraktiven Kupons des Reverse Convertibles ihre Verluste im Vergleich zu einer Direktanlage deutlich eindämmen.

Leonteq ist heute einer der führenden Emittenten von Renditeverbesserungsprodukten, die an der SIX Swiss Exchange kotiert sind, mit einem Marktanteil von rund 30 % (gemessen am gehandelten Umsatz der von Leonteq und seinen Emissionspartnern emittierten Produkte). Leonteq bietet auch Short-Zertifikate auf Bitcoin sowie Tracker-Zertifikate und aktiv verwaltete Zertifikate auf Ether, Bitcoin Cash, Litecoin und Ripple an der SIX Swiss Exchange an. Die Technologieplattform von Leonteq verarbeitet mehr als 100.000 Kundentransaktionen mit einem Transaktionsvolumen von über 15 Mrd. CHF pro Jahr und verfügt mit über 2.000 Basiswerten und 90 Auszahlungen über eine der größten Universen von strukturierten Produkten.

Certified Crypto Finance Expert (CCFE)

The Swiss Crypto & Blockchain Training for the Financial Industry

CCFE.

The aim of the CCFE course is to train you to become a crypto banking professional.

What you get:

- Top-tier bitcoin, blockchain & crypto asset education from industry experts
- Overview of the current state of the international crypto & blockchain industry
- Understanding of the ongoing paradigm shift in the financial industry
- Acquisition of the necessary skills to professionally advise customers on crypto assets
- Complete SAQ recertification & official CCFE diploma

Basics Blockchain, Bitcoin & Friends

Crypto Storage & Brokerage

Storage & Access Management

Regulation, Legal & Compliance

Ecosystem & Meet the Experts

- ✔ Be a Crypto Finance Pioneer
- ✔ Swiss Quality from Crypto Valley
- ✔ Proven Industry Experts
- ✔ Certificate «Certified Crypto Finance Expert»
- ✔ Recognised by Swiss Asscociation for Quality

05. Okt – 18. Dez 2020 (DE), online
11. – 13. Nov 2020 (DE), Zurich

03. – 05. Feb 2021 (DE), Zurich
01. Mär – 21. Mai 2021 (EN), online

05. – 07. Mai 2021 (EN), Zurich

Option 1
Presence Teaching

In 2.5 days you will get to know the world of crypto finance in a class of max. 20 participants for 1'950 CHF / 1'800 EUR (bitcoin accepted).

Option 2
Online Teaching

Within 3 months you will get to know the world of crypto finance individually, respecting your own learning rhythm & time availability, for only 950 CHF / 900 EUR (bitcoin accepted).

Reserve your spot now:

Reserve EN

Reservieren GE

ECOSYSTEM PARTNERS

CRYPTO FINANCE

SwissBanking

saq Swiss Association for Quality

HWZ Die Hochschule für Wirtschaft in Zürich

pwc

Bitcoin Suisse AG

ÖSTERREICH

Von allen in diesem Bericht untersuchten Ländern könnte Österreich das Land mit den meisten Möglichkeiten sein. Laut einer offiziellen Umfrage der Österreichischen Nationalbank im Jahr 2018 besaßen zwischen 2,5 % und 7 % der Bevölkerung in Österreich entweder digitale Vermögenswerte oder besitzen sie derzeit und könnten an Verwahrungsdiensten interessiert sein. Allerdings bietet derzeit keine Bank in Österreich die Verwahrung für ihre Kunden an. Die Banken in Österreich haben mehrere Genehmigungsschichten, die durchlaufen werden müssen, bevor sie ihre Kunden mit Produkten für digitale Vermögenswerte bedienen können. Um der Nachfrage nach Verwahrung gerecht zu werden, gründete Thomas Fürstner die Riddle&Code GmbH, eine Firma, die sich der sicheren Aufbewahrung von digitalen Vermögenswerten widmet. Heute bietet Riddle&Code europaweite B2B- und B2C-Speicherlösungen an.

Thomas Fürstner, Founder and CTO
Quelle: Riddle&Code GmbH

RIDDLE&CODE ist ein preisgekröntes Unternehmen für Blockchain-Schnittstellen, das Hardware- und Software-Stacks baut und eine vertrauenswürdige Verbindung zwischen Daten, Menschen und Maschinen herstellt. Das Unternehmen steht an der Spitze der dezentralisierten Wirtschaft, indem es Maschinen dabei unterstützt, schnellere und intelligentere Entscheidungen zu treffen, Vertrauen in einem neuen Maßstab zu schaffen und verschiedene Marktchancen zu eröffnen. RIDDLE&CODE hat seinen Hauptsitz in Österreich, arbeitet aber mit seinen erstklassigen Kunden und Partnern auf der ganzen Welt zusammen. RIDDLE&CODE ermöglicht weiterhin die Tokenisierung von finanziellen/nicht-finanziellen Vermögenswerten und entwickelt neue Geschäftsmodelle für Finanzmärkte, Energieverteilung, Mobilität und das Internet der Dinge.

Um die Zukunft der dezentralisierten Wirtschaft zu beschleunigen, baute das Unternehmen eine umfassende und einheitliche Plattform auf, die wichtige geschäftliche, technische und regulatorische Probleme löst, die eine tokenisierte Wirtschaft in Frage gestellt haben und die für die Entwicklung tokenbasierter Marktplätze von wesentlicher Bedeutung sind.

Der Eckpfeiler der Tokenisierungsplattform von RIDDLE&CODE ist die Digitial Asset Custody-Lösung, eine Verwahrlösung für digitale Vermögenswerte. Digital Asset Custody, die in der Schweiz regulatorisch anerkannt wurde, ist eine leistungsstarke und dennoch einfache All-in-One-Lösung, die den End-to-End-Handel, die Abwicklung und die Verwahrung digitaler Vermögenswerte ermöglicht.

Drei grundlegende Komponenten liegen der Digital Asset Custody-Plattform zugrunde:

- Sicherheit durch Design: Implementierung führender Sicherheitstechniken wie sichere Mehrparteien-Computertechnologie, Hardware-Sicherheitsmodule (HSMs) und rollenbasierte Zugriffskontrolle (RBAC).
- Eingebaute regulatorische APIs, die es den Kunden ermöglichen, die Einhaltung gesetzlicher Vorschriften zu erreichen und aufrechtzuerhalten.
- Technische und betriebliche Flexibilität, um mit einem sich ständig weiterentwickelnden Markt Schritt zu halten.

Um mehr über RIDDLE&CODE und den Bereich ihrer Geschäftsschwerpunkte und Projekte zu erfahren, besuchen Sie bitte deren Website: riddleandcode.com.

BITPANDA BRINGT 52 MIO. USD MIT SERIE A-FINANZIERUNG AUF

Obwohl die Großbanken keine Produkte für die Branche der digitalen Vermögenswerte öffentlich angekündigt haben, experimentieren sie mit der Blockchain-Technologie. Die Raiffeisen Bank International (RBI) hat einen separaten Blockchain Hub ins Leben gerufen, der die Aufgabe hat, zu analysieren, wie private und zugelassene Blockchains zur Verbesserung der Prozesse in der Bank genutzt werden können. 2017 trat die RBI dem globalen Corda-Netzwerk von R3 bei, um an internationalen Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Bankwesen in Blockchains teilzunehmen. Ihr aktuelles Token-Projekt REST und das Coin-Projekt BILLON werden intern getestet, um mehr von der Technologie zu verstehen und möglicherweise Lösungen zu implementieren. Wie im Exklusivinterview mit Raiffeisen in diesem Bericht besprochen, investierten sie über die auf Blockchain-fokussierte Risikokapitalgesellschaft SpeedInvest auch in die Handelsplattform Bitpanda. Das Fintech-Investmentvehikel Speedinvest nimmt in Österreich eine Sonderstellung ein. Sie haben nicht nur drei Risikokapitalrunden erfolgreich abgeschlossen, die Summe des eingesetzten Kapitals erreichte in der dritten Runde rund 190 Mio. EUR. Als strategische Investition erwarb Speedinvest zusammen mit der RBI und Uniqa im April 2020 eine unbekannte Beteiligung an der Bitpanda GmbH und trieb damit ein noch stärkeres Wachstum der Handelsplattform in ganz Europa voran.

Die Gründer Paul Klanschek, Eric Demuth und Christian Trummer Quelle: Bitpanda GmbH

Coinfinity wurde 2014 gegründet und ist ein Broker und Ausbildungszentrum für Bitcoin und Blockchain-Technologie mit Sitz in Graz. Sie entwickeln Produkte und Lösungen im Zusammenhang mit Bitcoin und betreiben noch immer die erste in Österreich installierte Bitcoin-Maschine. Darüber hinaus haben sie Bitcoinbon ins Leben gerufen, das es den Menschen ermöglicht, Bitcoins schnell und sicher in über 4.000 Verkaufsstellen in Österreich zu kaufen. Sie beraten auch Entscheidungsträger und bieten professionelle Unterstützung für Unternehmer, die Bitcoin als Zahlungsmittel akzeptieren wollen. Mit ihrer Niederlassung in Graz haben sie erfolgreich das erste österreichische „walk-in office" im Zusammenhang mit Bitcoin eingerichtet, ähnlich wie zahlreiche „Bitcoin-Botschaften", die über die ganze Welt verstreut sind. Sie bieten ihre Brokerdienste auch online an, so dass vollständig verifizierte Kunden die beliebtesten virtuellen Währungen kaufen und verkaufen können. Gleichzeitig kümmern sie sich persönlich um professionelle Anleger und genießen einen hohen Qualitätsstandard bei der Abwicklung von OTC-Transaktionen. Sie glauben, dass Bitcoin und die Blockchain-Technologie die Wirtschaft und Gesellschaft in den kommenden Jahren erheblich verändern werden, und ihre Mission ist es, Bitcoin so verständlich wie möglich zu machen und den Zugang zu dieser Technologie zu erleichtern.

4.000

Geschäfte in ganz Österreich verkaufen Bitcoin über das Bitcoinbon-Programm von Coinfinity

190 Mio. €

von einem Blockchain-Risikokapitalfonds in Österreich aufgebracht

Seit 2016 besteht eine Partnerschaft zwischen der ERSTE Group AG und Ripple Labs. Sie haben untersucht, wie Blockchain für die Abwicklung von Echtzeit-Fremdwährungstransaktionen eingesetzt werden kann. Neben der Partnerschaft mit Ripple Labs führte ERSTE im Jahr 2018 eine der ersten erfolgreichen Platzierungen eines Schuldscheindarlehens vollständig auf einer privaten Blockchain durch. Der Schuldschein wurde von der Asfinag, der österreichischen Autobahnverwaltung, begeben, und Investoren investierten insgesamt 20 Mio. EUR. Die Asfinag konnte erfolgreich an drei Kunden verkaufen: Wiener Städtische Versicherung, Donau-Versicherung und Hypo Vorarlberg. 2018 implementierte die Österreichische Kontrollbank sogar eine private Blockchain-Lösung zur Beglaubigung von Dienstleistungen bei Auktionen von Bundesanleihen. Dies geschah, um die Datensicherheit in der Bank zu erhöhen. Über den Erfolg des Projekts und die Ausweitung der Initiative wurde jedoch kein weiteres Wort kommuniziert. Die Österreichische Post AG, ehemals Kooperationspartner der BAWAG P.S.K., und die Kurant GmbH arbeiten seit 2019 zusammen. Der mittlerweile führende europäische Bitcoin-Automatenbetreiber ist in fünf Postfilialen in ganz Österreich – von Bregenz bis Wien – aktiv. Gemessen an der Einwohnerzahl hat Österreich die höchste Automatendichte der Welt, was den Kauf oder Verkauf von Bitcoin und Altcoins relativ erleichtert. Die Kurant GmbH hat bereits nach Spanien expandiert und plant eine weitere Expansion nach Italien, Griechenland und in die Niederlande.

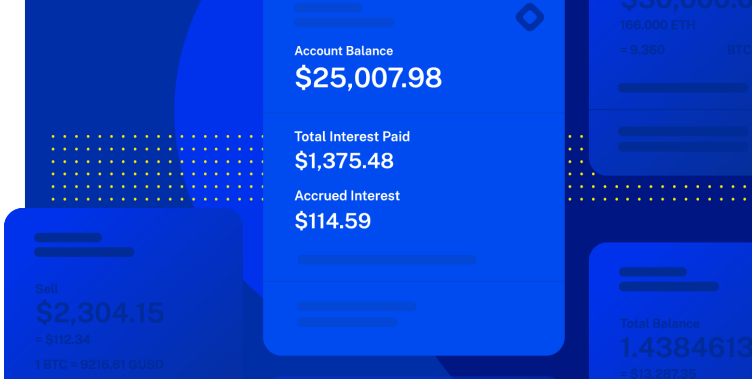
20 Mio. €

in Anleihen der österreichischen Autobahnverwaltung wurden auf einer privaten Blockchain verkauft

Die Abneigung gegen das Angebot von Produkten und Dienstleistungen für digitale Vermögenswerte ist möglicherweise kein Zufall. Die Banken in Österreich werden von der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) beaufsichtigt und die FMA war bisher nicht gerade diskret, was ihre negativen Ansichten über die Branche betrifft. Anfang 2020 nahm die FMA aktiv Kontakt zu allen Banken auf und erkundigte sich nach deren Beteiligung an digitalen Vermögenswerten. Sie wollten sich einen Überblick verschaffen, welche Arten von Kunden, ob Privatpersonen oder Unternehmen, direkt oder indirekt mit digitalen Vermögenswerten zu tun haben. Sie erinnerten die Banken auch an die seit Januar 2020 geltende neue Registrierungspflicht für Dienstleister für virtuelle Währungen bei der FMA. Dies hat zu äußerster Vorsicht seitens der Banken geführt. Viele Kunden, die Geschäftsbankkonten wünschen, werden abgewiesen, wenn sie im Bereich der digitalen Vermögenswerte tätig sind. Obwohl das allgemeine Interesse der traditionellen österreichischen Finanzintermediäre an der Technologie der Blockchain und nicht an Kryptowährungen liegt, haben sich Banken wie die Raiffeisen International auch an Risikokapitalinvestitionen im Blockchain-Bereich beteiligt. Die Österreicher zeigen ein zunehmendes Interesse an digitalen Vermögenswerten und die traditionellen Finanzintermediäre müssen die Geschäftsmöglichkeiten, Produkte und Dienstleistungen für digitale Vermögenswerte anzubieten, verstärkt nutzen. Wenn kein österreichischer Anbieter gefunden werden kann, werden in den kommenden Jahren höchstwahrscheinlich ausländische Anbieter in den Markt eintreten.

> “ Ein entscheidendes Bindeglied – vielleicht das entscheidende Bindeglied – bei der institutionellen Übernahme von Bitcoin ist die Verwahrung. Wenn Investoren leichten Zugang zu regulierten Verwahrstellen haben, deren Sicherheit und Prozessen sie vertrauen, kann das volle Potenzial dieser aufstrebenden Anlageklasse und Technologie gedeihen."
>
> — Adam White, COO of Bakkt

BlockFi



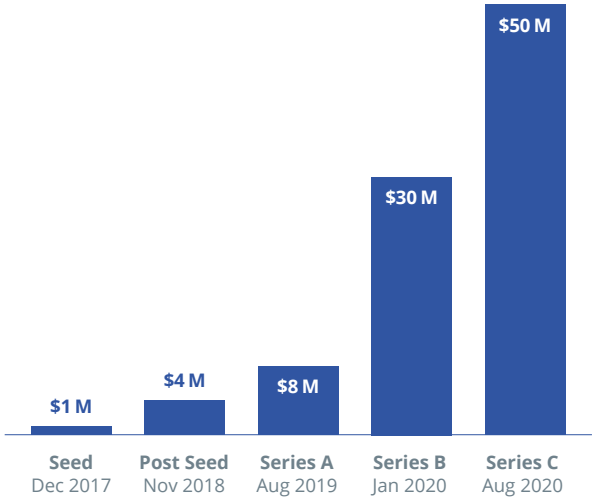
BlockFi Institutional Services provides customizable lending and borrowing of cryptocurrencies, stablecoins, and US dollars. We are powered by our retail cryptocurrency balances — the largest and fastest-growing digital asset pool on the planet. Whether you're a market maker, a hedge fund, or miner, BlockFi can provide bespoke loans of cryptocurrency, stablecoins, or USD for your institution.

Our Institutional Services team has top-tier experience in investment banking and global capital markets. We combine financial innovation with regulatory and compliance best practices, so you're always covered.

Our business is powered by one of the largest retail cryptocurrency balances in the world — approaching $3 billion in balances. That lets us provide solutions that meet your company's unique objectives. We customize our lending products for each client's specific business strategy, and we're ready to evolve our services to address any future needs that might arise.

With more than 40,000 daily active users and an organic growth rate of 400% per year, BlockFi is a pioneering platform, with a groundbreaking infrastructure that supports fast transaction execution, rapid onboarding, and enterprise-level reporting you won't find anywhere else. And BlockFi is much more than a lender. We're a strategic partner that delivers the insights you need to navigate the digital asset market.

Investors can borrow U.S. dollars or stablecoins against BTC or ETH up to a 70% maximum loan to collateral value. Interest rates on a loan of $1 million range from 8 – 12% in USD and 10 – 15% in USD stablecoin. Loans durations range from overnight to one year. With more



than 150 employees around the world, including staff in New York, Argentina, Poland, London, and Singapore, transmission of crypto and dollars can occur as quickly as 30 minutes after a loan request is made.

Custody of BlockFi's digital assets is done by industry's leading custody providers including Gemini and BitGo. We are registered with the U.S. Department of Treasury Financial Crimes Enforcement Network („FinCEN") as a money services business („MSB"), and we hold multiple state lending licenses, and state money transmitter licenses.

Institutional investors can find out more information about BlockFi's lending and borrowing activities by emailing: institutions@blockfi.com

We partner with major institutions to provide efficient financing solutions for the digital asset industry

VALAR Series A & B Lead
SIG SUSQUEHANNA
AVON VENTURES
GALAXY DIGITAL
THREE ARROWS CAPITAL
akuna capital
coinbase Ventures
CMTDIGITAL
HASHKEY HashKey Digital Asset Group
arrington XRP CAPITAL
MORGAN CREEK DIGITAL ASSETS
WINKLEVOSS CAPITAL

ABSCHNITT 06

COMPLIANCE

KYC/AML BEI INVESTITIONEN IN DIGITALE VERMÖGENSWERTE

Der folgende Abschnitt wurde von Dr. Karin Lorez von der Scale Compliance GmbH beigetragen und erörtert die beiden wichtigsten Richtlinien, die sich auf Unternehmen in Europa auswirken, die mit digitalen Vermögenswerten umgehen, einschließlich der Financial Action Task Force, mit Ursprung in Frankreich, und der 5. Geldwäscherichtlinie der EU.

Das Thema der Geldwäscherei (Deutschland: Geldwäsche) wird oft im Zusammenhang mit digitalen Vermögenswerten aufgebracht. Die Financial Action Task Force (FATF), ist ein zwischenstaatliches Gremium, das weltweit für die Überwachung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung internationale Standards setzt. Als „Policy-Maker" ist die FATF bemüht, nationale Gesetzes- und Regulierungsreformen in der Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung herbeizuführen. Die Schweiz, Deutschland und Österreich gehören zu den insgesamt 39 Mitgliedern[18] der FATF und haben sich bereit erklärt, die FATF-Empfehlungen umzusetzen. Liechtenstein ist Mitglied des MONEYVAL (Committee of Experts on the Evaluation of Anti-Money Laundering Measures), welches auch ein FATF-Mitglied ist. Die EU hat die Empfehlungen der FATF in die 5. EU-Geldwäscherichtlinie[19] berücksichtigt, welche wiederum von den jeweiligen EU-Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt wurden.

Die Financial Action Task Force (FATF) hat in ihrer Definition von „virtuellen Vermögenswerten"[20] festgehalten, dass das Risiko der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung (ML/TF) im Bereich der virtuellen oder digitalen Vermögenswerte besteht. Es wird erwartet, dass die Länder die Risiken bezüglich virtueller Vermögenswerte und ihrer Dienstleister (Virtual Asset Service Providers - VASPs) identifizieren und einen risikobasierten Ansatz zur Bekämpfung von ML/TF-Risiken anwenden. Die Empfehlungen der FATF beinhalten bspw., dass ein Finanzinstitut ab USD/EUR 1'000 eine Know Your Customer (KYC) Überprüfung des Kunden durchführen soll. Zudem sehen die FATF-Empfehlungen vor, dass der VASP den Sender und Empfänger von digitalen Vermögenswerten identifiziert und die Informationen wie bei einer Banküberweisung dem Empfänger bzw. dessen Dienstleister zukommen lässt. Diese sogenannte „Travel Rule" bereitet einigen Dienstleistern Bauchschmerzen, da, anders als in der Bankenwelt, kein Netzwerk und Standard zur Übermittlung solcher Daten besteht. Die FATF Mitglieder wurden aufgefordert bis Juni 2020 diese Empfehlung in nationales Recht umzusetzen.

Die EU hat festgestellt, dass Dienstleister, die den Wechsel zwischen virtuellen Währungen und Fiatgeld ausführen, sowie Anbieter von elektronischen Geldbörsen in der Vergangenheit nicht verpflichtet wurden, verdächtige Aktivitäten zu melden. In der 5. EU-Geldwäscherichtlinie[21] wurde daher der Anwendungsbereich auf genau jene Dienstleister und Anbieter ausgeweitet. In Bezug auf die Travel Rule ist die EU Regulierung nicht ganz so strikt und sieht lediglich vor, dass die Übermittlung von KYC-Daten an die Finanzaufsichtsbehörden nur auf Anfrage erfolgen soll. Die 5. EU-Geldwäscherichtlinie wurde von den EU-Mitgliedstaaten am 1. Januar 2020 umgesetzt.

In der Schweiz war eine Anpassung aufgrund der neuen FATF Empfehlungen der bestehenden geldwäschereirechtlichen Bestimmungen nur beschränkt nötig, da die Schweizer Regulierung eine technologieneutrale Anwendung des Gesetzes vorsieht und das Gesetz daher auch für Dienstleister im Bereich digitale Vermögenswerte gilt. Die Empfehlung zur KYC-Überprüfung ab USD/EUR 1'000 wurde von der FINMA aufgegriffen und vorgeschlagen, von den derzeit CHF 5000 auf 1000 gesenkt zu werden. Es ist vorgesehen, dass die Herabsetzung des Schwellenwertes im vierten Quartal 2020 in Kraft tritt. Wenn Unsicherheiten über die Anwendbarkeit des Gesetzes im Markt auftreten, präzisiert die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA in Mitteilungen und Wegleitungen die Anwendbarkeit der Bestimmungen, um mehr Klarheit zu schaffen.

Die geldwäschereirechtlichen Bestimmungen müssen im Bereich der digitalen Vermögenswerte grundsätzlich gleich wie bei Fiatgeld sowohl auf EU/EWR-Ebene als auch in der Schweiz umgesetzt die werden.

[18] http://www.fatf-gafi.org/countries/

[19] EU-Richtlinie 2018/843 vom 30. Mai 2018.

[20] GUIDANCE FOR A RISK-BASED APPROACH: VIRTUAL ASSETS AND VIRTUAL ASSET SERVICE PROVIDERS, https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/RBA-VA-VASPs.pdf.

[21] EU-Richtlinie 2018/843 vom 30. Mai 2018.

Anwendbarkeit geldwäschereirechtlicher Bestimmungen

Schweizer Regulierung

Die digitalen Vermögenswerte werden grundsätzlich in drei Tokenkategorien eingeteilt: Zahlungstoken, Anlagetoken und Nutzungstoken.[22] Das Schweizer Geldwäschereigesetz (GwG) ist auf Zahlungstoken anwendbar, worunter hauptsächlich Kryptowährungen fallen. Asset Token und Nutzungstoken hingegen sind in der Regel nicht vom Anwendungsbereich des GwG erfasst.

Wer in der Schweiz eine finanzintermediäre Tätigkeit ausübt, für den gilt das GwG. Ein Dienstleister, der für seine Kunden Zahlungstoken verwahrt, gilt grundsätzlich als Finanzintermediär und die geldwäschereirechtlichen Bestimmungen sind auf seine Tätigkeiten anwendbar. Dasselbe gilt für den Händler von Zahlungstoken, der für seine Kunden den Tausch in Fiat oder andere digitale Vermögenswerte oder umgekehrt von Fiat in digitale Vermögenswerte vornimmt, und für den Herausgeber eines Zahlungstokens. Die Anwendbarkeit des GwG beinhaltet in Bezug auf den Bereich der digitalen Vermögenswerte insbesondere die Einhaltung der Sorgfaltspflichten wie z.B. die Identifizierung der Vertragspartei und die Abklärung des Vermögenshintergrunds (KYC).

Deutschland

Deutschland hat die Revision der 5. EU-Geldwäscherichtlinie[23] zum Anlass genommen, weiter als die EU-Vorschriften zu gehen und das „Kryptoverwahrgeschäft" umfassend als erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung zu regulieren. Seit 1. Januar 2020 sind nun „Kryptowerte" und das „Kryptoverwahrgeschäft" im Kreditwesengesetz (KWG) reguliert und erlaubnispflichtig.[24] Als Kryptoverwahrgeschäft gilt die Verwahrung, die Verwaltung und die Sicherung von Kryptowerten oder privaten kryptografischen Schlüsseln (Private Keys), die dazu dienen, für andere Kryptowerte zu halten, zu speichern und zuübertragen.[25]

Kryptowerte im Sinne dieses Gesetzes sind digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird. Er besitzt nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld, wird aber von natürlichen oder juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert.[26] Des Weiteren kann der Kryptowert zu Anlagezwecken dienen und auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden. Kryptowerte umfassen nebst Token mit Tausch- und Zahlungsfunktion also auch zur Anlage dienende Token (z.B. Security Token und Anlagetoken).

Eine Erweiterung des geldwäscherechtlichen Verpflichtetenkreises gilt insbesondere im Bereich der „virtuellen Währungen". Dienstleister, die den Wechsel von virtuellen Währungen in gesetzliche Zahlungsmittel oder in andere digitale Vermögenswerte anbieten, fallen unter die geldwäscherechtlichen Bestimmungen. Ebenfalls von der Erlaubnispflicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erfasst, sind Dienstleiter, die das Angebot aus dem Ausland unter Nutzung von Fernkommunikationsmitteln (ohne physische Präsenz oder Vermittler) an Personen richten, die ihren Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt in Deutschland haben.

Zudem prüft die BaFin bei Token, ob es sich um ein Finanzinstrument gemäß Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) bzw. der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) oder um ein Wertpapier i.S.d. Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) oder Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) handelt. Ist dies der Fall, fallen nebst den geldwäscherechtlichen Verpflichtungen noch weitere Pflichten wie bspw. die Prospektpflicht an.

[22] Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs), Ausgabe vom 16. Februar 2018, https://www.finma.ch/de/~/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/1bewilligung/fintech/wegleitung-ico.pdf?la=de.

[23] EU-Richtlinie 2018/843 vom 30. Mai 2018.

[24] Merkblatt: Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_200302_kryptoverwahrgeschaeft.html.

[25] § 1 Abs. 11 Sätze 4 und 5 KWG.

[26] § 1 Abs. 11 Sätze 4 und 5 KWG.

Österreich

Im Rahmen der Umsetzung der 5. Geldwäscher-Richtlinie wurde u.a. das Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) geändert. Die Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) ist die zuständige Behörde für die Registrierung sowie die laufende Beaufsichtigung von Dienstleistern im Bereich der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung bezüglich virtueller Währungen. Anders als Deutschland, wo die Definition von Kryptowerten auch Anlagetoken erfasst, definiert das FM-GwG die virtuelle Währung wie folgt: „Eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann". Folgende Dienstleistungen fallen unter die Registrierungspflicht:

- Sicherung von privaten kryptografischen Schlüsseln, um virtuelle Währungen im Namen eines Kunden zu halten, zu speichern und zu übertragen (Anbieter von elektronischen Geldbörsen);
- Tausch von virtuellen Währungen in Fiatgeld und umgekehrt; der Tausch einer oder mehrerer virtueller Währungen untereinander;
- Übertragung von virtuellen Währungen;
- Zurverfügungstellung von Finanzdienstleistungen für die Ausgabe und den Verkauf von virtuellen Währungen.

Die Registrierung verpflichtet den Dienstleister, das FM-GwG einzuhalten. Die Einhaltung der FM-GwG Bestimmungen wird durch die FMA im Rahmen ihrer laufenden Aufsichtstätigkeit überprüft.

Liechtenstein

Als EWR-Mitglied hat Liechtenstein die EU-Geldwäschereirichtlinie auch umgesetzt. Seit 1. Januar 2020 ist das Token- und VT-Dienstleister-Gesetz (TVTG) in Kraft, das für mehr Rechtssicherheit im Bereich Blockchain dient und dem Missbrauch für Geldwäscherei oder andere kriminelle Zwecke entgegenwirken soll. Die Umsetzungsbestimmungen zur 5. EU-Geldwäschereirichtlinie sind im Sorgfaltspflichtgesetz (SPG) und in der Sorgfaltspflichtverordnung (SPV) verankert. Dienstleister, die bspw. den Wechsel von Fiat in virtuelle Vermögenswerte oder umgekehrt anbieten, sowie Betreiber von Handelsplattformen für virtuelle Währungen bzw. Token und Verwahrer fallen in den Anwendungsbereich der Bestimmungen. Token gelten gemäß Art. 2 Abs. 1 Bst. c TVTG als „eine Information auf einem VT-System, die Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechte gegenüber einer Person, Rechte an Sachen oder andere absolute oder relative Rechte repräsentieren kann oder einem oder mehreren VT-Identifikatoren zugeordnet wird." Diese Definition geht weiter als der Begriff der „virtuellen Währung" und erfasst einen Großteil der Token. Sowohl die Registrierungspflicht als auch die Sorgfaltspflichten zur Verhinderung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung knüpfen an die Dienstleistung, die i.Z.m. dem Token erbracht wird, und nicht an die Klassifizierung der digitalen Vermögenswerte als Zahlungs-, Anlage- oder Nutzungstoken als solche.

ML/TF-Risiken

Generell bestehen erhöhte Risiken bei Geschäftsbeziehungen im Bereich der digitalen Vermögenswerte. ML/TF-Risiken müssen durch Dienstleister oder Finanzinstitute identifiziert, analysiert und letztlich eingedämmt werden. Für einen Dienstleister oder ein Finanzinstitut besteht das Risiko, digitale Vermögenswerte oder Fiat-Vermögenswerte anzunehmen, die unter den Tatbestand der Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung fallen. Nebst den ML/TF-Risiken, ist auch ein Reputationsrisiko in einen Geldwäschereifall verwickelt zu sein vorhanden.

ML/TF-Risiko in Kundengeschäftsbeziehungen

Beim Onboarding von neuen Kunden, die digitale Vermögenswerte oder die Herkunft der eingebrachten Vermögenswerte aus dem Wechsel von digitalen Vermögenswerten einbringen möchten, müssen besondere Abklärungen getroffen werden. Im Bereich der digitalen Vermögenswerte gibt es verschiedene Kundengruppen, die unterschiedliche Risiken mit sich bringen. Hat eine Privatperson vor einiger Zeit zu einem tiefen Kurs in digitale Vermögenswerte investiert, diese über die Jahre gehalten und dann bei einem Broker in der DACHLI Region verkauft, ist das ML-Risiko eher gering. Der Kauf der digitalen Vermögenswerte erfolgte in Fiat z.B. über eine Banktransaktion oder eine Kreditkarte. Den Nachweis dieser Transaktion und den Kauf der digitalen Vermögenswerte sollte die Person erbringen können. Die Wertsteigerung der digitalen Vermögenswerte über die letzten Jahre kann auch nachvollzogen werden und der Wechsel an einer Börse sollte ebenfalls belegt werden können. Da die Vermögensbestände der Wallet dieser Person sowie jede Transaktion auf der Blockchain eingesehen und nachvollzogen werden kann, können auch diese auf die Plausibilität hin überprüft werden. Zudem können digitale Vermögenswerte auf einer Wallet im Gegensatz zu Fiat-Währungen durch eine sogenannte Wallet-Analyse oder ein Wallet-Screening auf ihr Risiko (z.B. Darknet-Risiko) hin untersucht werden. Ein solcher Fall ist unkompliziert und eher risikolos, doch bestehen in der Praxis oft weit komplexere Fälle, die nicht leicht nachvollzogen werden können und wo die Vermögensherkunft nicht leicht rekonstruiert werden kann. In solchen Fällen empfiehlt es sich im Zweifelsfall, die Geschäftsbeziehung mit dem Kunden nicht einzugehen.

ML/TF-Risiko bei Wechselgeschäften

Ein Finanzinstitut sollte sich des Risikos beim Wechselgeschäft bewusst sein. Wechselgeschäfte finden meist über Börsen oder Broker statt. Die Wahl der Börsen und Broker für ein Wechselgeschäft kann ein nicht zu unterschätzendes Risiko darstellen. Sowohl in Bezug auf eigene Transaktionen, als auch für Kundentransaktionen muss das Börsen-/Brokerrisiko analysiert werden. Nebst dem Liquiditäts- und Ausfallrisiko einer Börse für digitale Vermögenswerte besteht bei der Ein- oder Anbindung u.U. ein nicht unerhebliches Geldwäschereirisiko. Börsen und Broker für digitale Vermögenswerte gibt es weltweit in verschiedenen Jurisdiktionen. Die regulatorische Behandlung von Börsen und Brokern in den verschiedenen Jurisdiktionen ist jedoch nicht vereinheitlicht und variiert stark. So fallen in gewissen Jurisdiktionen Börsen für digitale Vermögenswerte in den regulierten Bereich, sind gar lizenzpflichtig, und wiederum in anderen Jurisdiktionen sind Börsen kaum oder gar nicht reguliert. Oft bedeutet die mangelnde Lizenzpflicht oder Regulierung, dass die Tätigkeit der Börsen im Bereich der Geldwäscherei nicht reguliert ist. Solche Börsen haben ein mangelhaftes Kunden KYC, keine oder eine schwache Transaktionsüberwachung und klären die Herkunft der Vermögenswerte der Kunden nicht oder ungenügend ab. Um das Börsenrisiko abzuschätzen, ist die Beurteilung der in einer Transaktion involvierten Börse aus der Perspektive des Geldwäschereirisikos von großer Bedeutung. Will sich ein Finanzinstitut an eine Börse für digitale Vermögenswerte anbinden, um direkt Transaktionen auszuführen und Investitionen zu tätigen, sollte zwingend ein Know Your Exchange (KYE) anhand von festgelegten Kriterien gemacht werden. Dabei gibt es u.a. folgende Kriterien zu berücksichtigen-:

- Jurisdiktion (FATF Staat vs. nicht FATF Staat)
- Art der Regulierung
- Umsetzung lokaler geldwäschereirechtlicher Pflichten
- Durchführung und Ergebnis eines AML Audits durch einen externen Dritten
- Etc.

Sollte ein Kunde eines Finanzinstituts mit digitalen Vermögenswerten oder mit Fiat-Vermögenswerten investieren wollen, die vom Wechsel von digitalen Vermögenswerten stammen, können ähnliche Börsenrisiken bestehen. Die Erstellung einer „Whitelist" von Börsen, die vom Finanzinstitut anhand intern bestimmter Kriterien selektiert werden, kann eine Maßnahme zur Minderung des Risikos sein. Diese Whitelist mit den Börsennamen wird dem Kunden kommuniziert. Konkret bedeutet dies, dass nur Fiat-Vermögenswerte akzeptiert werden, die an einer dieser Börsen gewechselt wurden. Dies ist jedoch nur

möglich, wenn der Kunde seine digitalen Vermögenswerte noch nicht getauscht hat. Hat der Kunde die digitalen Vermögenswerte bereits gewechselt, kann er durch einen spezialisierten Dienstleister einen ausführlichen Bericht über den Hintergrund und die Details seiner ursprünglichen Investitionen in digitale Vermögenswerte erstellen lassen und vorlegen. Fällt dieser Bericht positiv aus und sind die Risiken überschaubar, können der Kunde und seine Vermögenswerte akzeptiert werden.

ML/TF-Risiko bei Transaktionen

Bei Transaktionen besteht das Risiko, dass Terroristen und andere Kriminelle ungehinderten Zugang zu Geldtransfers haben und Vermögenswerte bewegen können. Um dies zu verhindern, hat die -FATF auf internationaler Ebene am 21. Juni 2019 Empfehlungen zu Finanzdienstleistungen im Blockchain-Bereich bezüglich Transfers von digitalen Vermögenswerten verabschiedet. Bei solchen Transfers müssen wie bei einer Banküberweisung Angaben zum Auftraggeber und zum Begünstigten übermittelt werden. Dies dient der Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsprävention. Der empfangende Dienstleister kann so den Namen des Absenders gegen Sanktionslisten oder die Korrektheit der Angaben zum Begünstigten überprüfen.

Die FINMA hat im August 2019 die technologieneutrale Anwendung des Gesetzes betont. Das Geldwäschereigesetz wird bereits seit dem Aufkommen von Blockchain-Finanzdienstleistungen auf diese angewandt. So sieht das Schweizer Gesetz bereits jetzt schon vor, dass von der FINMA beaufsichtigte Dienstleister und Finanzinstitute digitale Vermögenswerte nur an externe Wallets ihrer eigenen, bereits identifizierten Kunden schicken können und auch nur von solchen Wallets digitale Vermögenswerte entgegennehmen können. Es können nur digitale Vermögenswerte entgegengenommen werden, sofern im entsprechenden Zahlungssystem Angaben zum Absender oder Empfänger verlässlich übermittelt werden können. Diese Schweizer Vorschrift geht weiter als der internationale FATF Standard, denn dieser sieht eine Ausnahme für Transfers von und zu nicht unterstellten Wallets bzw. Wallet-Providern vor.

Herkunft der Vermögenswerte

Wenn ein Kunde bei der Herkunft seiner Vermögenswerte „Crypto Investments" angibt oder diese einbringen möchte, stellt eine solche Transaktion ein grösseres Risiko als eine Fiatgeld Transaktion dar. Bei digitalen Vermögenswerten besteht aber im Gegensatz zur Herkunft von Vermögenswerten in Fiat die Möglichkeit, alle Transaktionen mit der angegebenen Wallet auch tatsächlich auf der Blockchain zu überprüfen und ein Wallet-Screening der Wallet durchzuführen.

Abklärungen des Hintergrunds der digitalen Vermögenswerte

Die Hintergrundabklärungen unterscheiden sich zunächst nicht wesentlich vom traditionellen Fiatgeld Bereich. In jedem Fall sollen die Hintergrundinformationen zur Investition oder dem Erhalt von digitalen Vermögenswerten eingeholt werden. Dabei spielen u.a. der Zeitpunkt, die Größe, die Art und der eingesetzte Dienstleister für die Transaktion eine tragende Rolle. Selbstverständlich macht es einen Unterschied, ob z.B. Vermögenswerte aus einem vergangenen Initial Coin Offering (ICO) stammen, aus einer früheren Mining Aktivität oder einem früheren Investment.

Wallet-Screening und -Analyse

In Ergänzung zu den Hintergrundabklärungen ist es in der Regel möglich, die Wallet des Kunden mittels Wallet-Screening zu analysieren. Über verschiedene Anbieter können sogenannte Wallet-Analysen durchgeführt werden. Bei Wallet-Analysen wird die Wallet-Adresse mit Unterstützung von Informationen aus Datenbanken durchleuchtet. Die Wallet-Analyse klärt darüber auf, ob die Wallet „tainted coins" enthält, d.h. digitale Vermögenswerte, die aus einer unsauberen Quelle stammen. Dies können bspw. digitale Vermögenswerte sein, die aus dem Darknet kommen, gestohlene Vermögenswerte oder Vermögenswerte, die aus einer Wallet kommen, die sanktioniert ist und auf einer schwarzen Liste steht. Die Wallet-Analyse gibt einen Risikowert an, anhand dessen man eine Beurteilung der Sauberkeit der digitalen Vermögenswerte vornehmen kann. In komplexen und nicht eindeutigen Fällen lohnt es sich, jeweils einen detaillierten Wallet-Analyse-Report zu verfassen oder verfassen zu lassen. Auch hier gibt es verschiedene Anbieter, die die Ergebnisse des Wallet-Screenings in Zusammenhang mit den Hintergrundinformationen zueinander in Beziehung stellen. Ein solch detaillierter Wallet-Analyse-Report gibt nicht nur das Ergebnis in Form eines Risikowertes an,

sondern stellt auch die entsprechende Interpretation des Ergebnisses bereit, indem die Hintergründe und Informationen des Kunden miteinbezogen und auf ihre Plausibilität hin geprüft werden.

Überprüfung des wirtschaftlich Berechtigten bei digitalen Vermögenswerten

- Nebst der Identifikationspflicht gemäß der bestehenden Geldwäschereiregulierungen, muss auch der wirtschaftlich Berechtigte überprüft werden. In der Praxis werden hierzu zwei Methoden regelmäßig eingesetzt:Die Mikrotransaktion und
- Message Signing

Die Mikrotransaktion ist eigentlich eine Kleinbetragszahlung von der Wallet des Kunden auf eine Wallet des Dienstleisters oder Finanzinstituts, womit der Kunde beweist, dass er Zugriff auf den Private Key hat. Es wird davon ausgegangen, dass die Person, die Zugriff auf den Private Key hat, der/die wirtschaftliche Berechtigte ist.

Die Methode des „Message Signing" ist etwas komplizierter, aber auch damit kann nachgewiesen werden, dass die Person mit dem Private Key die Wallet-Adresse kontrollieren kann und somit der Eigentümer der digitalen Vermögenswerte ist. Beim Signieren verwendet der Kunde den Private Key, um eine im Voraus zwischen ihm und dem Dienstleister vereinbarte Mitteilung zu generieren. Der Dienstleister kann sodann überprüfen, ob der Private Key wirklich zur Wallet gehört, indem er den öffentlichen Schlüssel (Public Key) verwendet.

Risikoanalyse und Compliance-Weisung

Sollte der Einstieg in den Bereich der digitalen Vermögenswerte geplant sein, sei es, dass Kunden aus diesem Bereich bedient werden, Produkte in Form von Tokens herausgegeben werden sollen oder Investitionen im Bereich digitaler Vermögenswerte getätigt werden, empfiehlt es sich, eine eingehende Risikoanalyse des neuen Geschäftsfeldes durchzuführen. Sind die Risiken einmal identifiziert, müssen Massnahmen zur Reduzierung dieser Risiken umgesetzt sowie bestehende Prozesse und die interne Compliance-Weisung angepasst werden. Mit zu den grösseren Risiken im Bereich der digitalen Vermögenswerte zählen die Compliance-Risiken, die es zu verstehen gilt, bevor man in den Markt eintritt.

nexo

Banking on Crypto

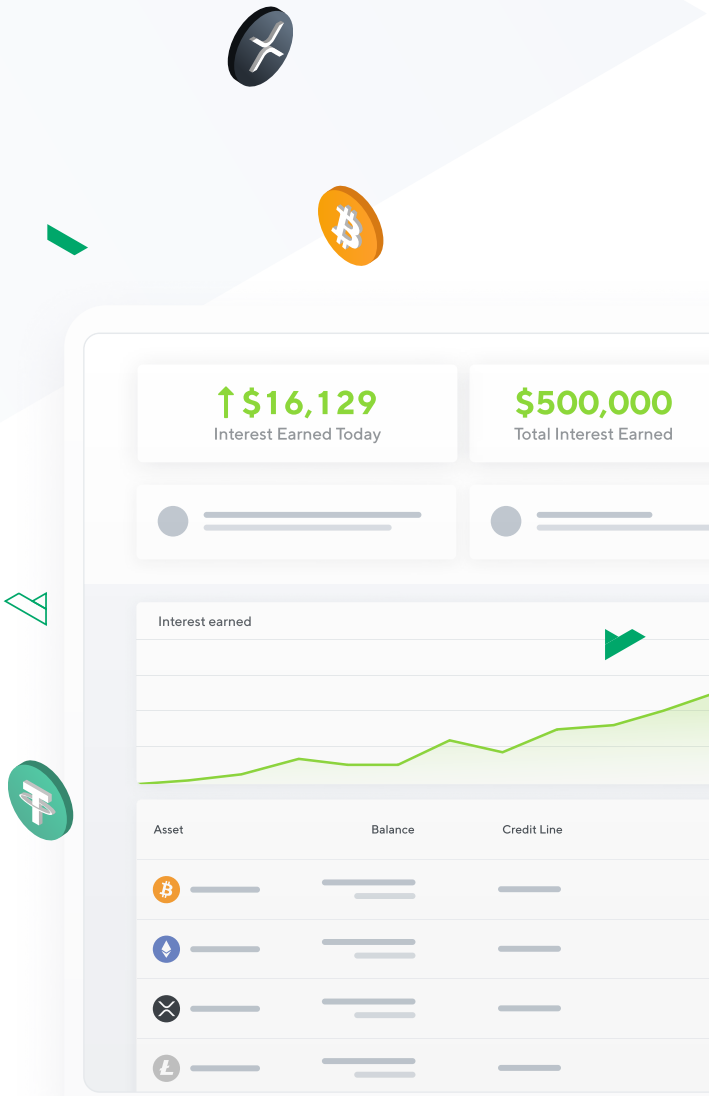
nexo.io

Nexo is Europe's largest financial institution for digital assets.

Having an impeccable reputation, Nexo is a trusted partner for leading trading firms, hedge funds, family offices, and OTC desks. Bridging the gap between traditional finance and the blockchain space, the company offers a comprehensive suite of services designed to satisfy even the most sophisticated needs.

Combining top-tier custody with large scale digital assets lending and financing, deep liquidity, and efficient low latency execution, Nexo is the partner that can help you scale and execute any trading or investment strategy.

The company's robust balance sheet is backed by cost-efficient institutional liquidity and interest accounts from Nexo's 800K+ retail client base. As of 2020, Nexo has processed $3+ billion for users across 200 jurisdictions.



$3B+
Processed

800K+
Nexo users

40+
Fiat currencies

200+
Jurisdictions

ABSCHNITT 07

TAX

STEUERLICHE AUSWIRKUNGEN VON INVESTITIONEN IN DIGITALE VERMÖGENSWERTE AUF INVESTOREN DER DACHLI-REGION

Einführung

Der folgende Artikel skizziert die steuerlichen Auswirkungen von Investitionen in digitale Vermögenswerte auf Investoren in der DACHLI-Region. Anhand von Fallbeispielen werden die Auswirkungen von Kauf, Besitz und Verkauf auf die Besteuerung für natürliche und juristische Personen erläutert. Darüber hinaus behandelt der Bericht Beispielsfälle für Anleger mit Wohnsitz in Liechtenstein, Österreich, Deutschland und der Schweiz, sowie spezifische Anlagestrategien und Strukturen. Konkret die Investition über einen AIF-Fonds oder ein Zertifikat.

Allgemeine Definitionen

Natürliche und juristische Personen

Zunächst sollten die Begriffe juristische und natürliche Person sowie der Begriff des qualifizierten Anlegers definiert werden. Die vier deutschsprachigen Steuersysteme unterscheiden bei der Besteuerung zwischen natürlichen und juristischen Personen. Jeder Mensch ist eine natürliche Person und hat Rechte und Pflichten. Eine juristische Person, wie z.B. eine Kapitalgesellschaft, entsteht dagegen aus einem Rechtsakt heraus und wird für juristische Zwecke als eine einzige Person betrachtet. Im Umgang mit natürlichen Personen ist eine weitere wichtige Unterscheidung zu treffen: Es muss definiert werden, ob das Vermögen Teil des Privatvermögens oder des Betriebsvermögen ist. Betriebsvermögen ist Vermögen, das überwiegend und unmittelbar für den eigenen Betrieb verwendet wird.[27] Folglich wird Privatvermögen definiert als Vermögen, das wenig oder keinen Bezug zum Unternehmen des Steuerzahlers hat, wie z.B. seine vollständig privat genutzte Wohnung.

Qualifizierte Investoren

Qualifizierte Anleger sind gemäss Art. 10 Abs. 3 Kollektivanlagengesetz (KAG) (Schweizer Recht) beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler oder Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen sowie Gesellschaften mit professioneller Treasury.[28] Aber auch natürliche Personen können als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger eingestuft werden. Gemäss Art. 10 Abs. 3bis KAG und Art. 6 Kollektivanlagenverordnung (KKV) können vermögende Privatpersonen erklären, dass sie als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten wollen.[29] Sie müssen schriftlich bestätigen, dass sie aufgrund ihrer persönlichen Ausbildung über die erforderlichen Kenntnisse verfügen, um die Risiken der Anlagen zu verstehen und über ein Vermögen von mindestens 500.000 Franken gemäss Art. 5 FIDLEG verfügen.[30]

Professionale Investoren

Gemäß der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und Rates (EU-Recht) sind professionelle Anleger „Rechtspersönlichkeiten, die zugelassen sein oder unter Aufsicht stehen müssen, um auf den Finanzmärkten tätig werden zu können", wie Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften oder Pensionsfonds.[31] Darüber hinaus werden große Unternehmen und „nationale und regionale Regierungen, Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung, Zentralbanken, internationale und supranationale Einrichtungen" sowie ähnliche Institutionen als professionelle Investoren definiert.

[27] Jonas, M., 2019, Wirtschaftsgüter: Unterscheidung von Privat- und Betriebsvermögen, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.steuba.de/einkommensteuer/wirtschaftsgueter-privatvermoegen-betriebsvermoegen/.

[28] EStV, Kollektivanlagengesetz, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20052154/index.html.

[29] EStV, Kollektivanlagengesetz; EStV, Kollektivanlagenverordnung, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20140344/index.html.

[30] EStV, Finanzdienstleistungsgesetz, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20152661/index.html.

[31] Amtsblatt der Europäischen Union, 2004, Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 21. April 2004, zugegriffen August 2020 unter https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004L0039&from=DE, S. 43,44.

Darüber hinaus können Anleger wie z.B. Körperschaften des öffentlichen Sektors oder private Einzelanleger auf Antrag als professionelle Investoren qualifiziert werden. Dafür müssen sie zwei der drei folgenden Kriterien erfüllen: Während des letzten Jahres hat der Anleger auf dem relevanten Markt durchschnittlich 10 Transaktionen pro Quartal durchgeführt; das Finanzinstrument-Portfolio des Kunden übersteigt 0,5 Millionen € (Bardepots und Finanzinstrumente); der Anleger hat mindestens ein Jahr lang in einer professionellen Position im Finanzsektor gearbeitet oder arbeitet dort, die Kenntnisse über die spezifischen Transaktionen oder Dienstleistungen voraussetzt.

Bitcoin als Zahlungs-Token

Dieser Artikel wird die steuerlichen Auswirkungen für die vorstellten Fallkonstellationen am Beispiel des Bitcoins analysieren und präsentieren. Bitcoin wird beispielsweise von der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) und auch vom Europäischen Gerichtshof als Zahlungsmittel eingestuft.[32] Trotz der Tatsache, dass ein Token bereits von der liechtensteinischen oder schweizerischen Finanzmarktaufsicht qualifiziert wurde, kann die Klassifizierung der ESTV für Steuerzwecke abweichen. Es ist daher zu beachten, dass bei der steuerlichen Betrachtung oder Prüfung eines Tokens für die mehrwertsteuerliche Behandlung in Liechtenstein oder der Schweiz auch die steuerlichen Klassifizierungskriterien der EStV beachtet werden. Auch die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat Krypto-Währungen als Rechnungseinheiten nach § 1 Abs. 11 KWG klassifiziert.[33] Das bedeutet, dass Bitcoins nicht als gesetzliche Zahlungsmittel gelten und daher für deutsche Steuerzwecke als privates Geld eingestuft werden.[34] Österreich nimmt die gleiche Perspektive ein und akzeptiert Bitcoin nicht als gesetzliches Zahlungsmittel oder Finanzinstrument, sondern klassifiziert es als virtuelles Zahlungsmittel.[35]

Die Normen der Eidgenössischen Steuerverwaltung sind für die Veranlagung der liechtensteinischen Mehrwertsteuer (MWST) notwendig, da das Fürstentum Liechtenstein und die Schweizerische Eidgenossenschaft am 28. Oktober 1994 den Zollvertrag über den Anschluss des Fürstentums Liechtenstein an das Schweizer Zollgebiet abgeschlossen haben. Aus diesem Grund sind die materiellen schweizerischen Bestimmungen über die Mehrwertsteuer relevant und wurden in das liechtensteinische Recht übernommen.[36]

Zahlungstoken im Sinne der ESTV dürfen ausschliesslich als Zahlungsmittel für den Erwerb von Lieferungen und/oder Dienstleistungen von einem oder mehreren Dienstleistungserbringern verwendet werden.[37] Sie berechtigen daher nicht nur zum Bezug bestimmter oder bestimmbarer Leistungen, sondern stellen lediglich das vereinbarte Zahlungsmittel dar. Da Bitcoin als Zahlungsmittel verwendet werden und den Inhaber nicht zum Erhalt bestimmter Dienstleistungen berechtigen, werden sie als Payment Token eingestuft. Vor der Bewertung eines Krypto-Assets und eines Sachverhaltes muss immer die Art des Vermögensgegenstandes geklärt werden, da dies die anzuwendenden Normen bestimmt. Dies bedeutet gleichermassen, dass die folgende Bewertung nicht ohne weiteres auf einen anderen Krypto-Asset übertragen werden kann. Denn wenn Vermögenswerte unter die Klassifizierung eines Nutzungs- oder Anlagetokens fallen, würde dies zu anderen Steuerfestsetzungen und Steuerlasten führen. Für weitere Informationen zur Besteuerung spezifischer Krypto-Vermögenswerte wenden Sie sich an die actus ag.[38]

[32] EStV, 2019, Workingpaper Kryptowährungen; zugegriffen Juli 2020 unter https://www.estv.admin.ch/estv/de/home/direkte-bundessteuer/direkte-bundessteuer/fachinformationen/kryptowaehrungen.html; Reichlin Hess Rechtsanwälte, 2019, Besteuerung von Kryptowährungen und anderen Token: Eidgenössische Steuerverwaltung publiziert Arbeitspapie, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.reichlinhess.ch/2019/10/04/besteuerung-kryptowaehrungen-token-schweiz-arbeitspapier-eidgenoessische-steuerverwaltung/; EuGH Urt. v. 22.10.2015, Az. C-264/14.

[33] BaFin, Merkblatt: Zweites Hinweisschreiben zu Prospekt-und Erlaubnispflichten im Zusammenhang mit der Ausgabe sogenannter Krypto-Token; BaFin, Kryptotoken: Beitrag aus dem Jahresbericht 2019 der BaFin, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel2/Kapitel2_7/Kapitel2_7_3/kapitel2_7_3_node.html.

[34] Zitzmann, F., 2017, Steuerliche Behandlung der Kryptowährungen, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.haufe.de/compliance/management-praxis/steuerliche-behandlung-der-kryptowaehrungen_230130_431018.html.

[35] BMF, Steuerliche Behandlung von Krypto-Assets, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.bmf.gv.at/themen/steuern/sparen-veranlagen/Steuerliche-Behandlung-von-Krypto-Assets.html.

[36] Liechtensteinisches Landesgesetzblatt, Vertrag zwischen dem Fürstentum Liechtenstein und der Schweizerischen Eidgenossenschaft betreffend die Mehrwertsteuer im Fürstentum Liechtenstein vom 28. Oktober 1994, LGBl. 1995 Nr. 30.

[37] Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV, (2019), Zweiter Praxisentwurf MWStG vom 20. Mai 2019 zum Thema: Leistungen im Zusammenhang mit Blockchain- und Distributed Ledger-Technologie, (zit.: ESTV, Zweiter Praxisentwurf MWStG).

[38] actus ag, langer@actus-tax.com, www.actus-tax.com.

Der Sachverhalt

Diese Analyse behandelt drei verschiedene Arten von qualifizierten Anlegern in vier verschiedenen Ländern mit drei verschiedenen Produkten, in die die Anleger investieren. Der Sachverhalt bleibt dabei bis auf die Wohnsitze immer derselbe. Als erstes haben wir Lisa, die ein Vermögen in Höhe von 10 Millionen CHF besitzt und schriftlich erklärt hat, dass sie als qualifizierter Anleger betrachtet werden möchte. Diese 10 Millionen sind Privatvermögen. Ihre Schwester Sara hat keine solche Erklärung abgegeben, besitzt aber den gleichen Geldbetrag. Sie gilt nicht als qualifizierte Anlegerin. Ferner gibt es Paul. Paul besitzt ein Vermögen in Höhe von 20 Millionen Franken, die Hälfte davon ist über eine juristische Person investiert: Paul's Road to Happiness AG. Schliesslich gibt es die Bank CryptInvest AG, die eine juristische Person ist und Crypto-Asstes im Namen ihrer Kunden kauft. CryptInvest verfügt über ein Vermögen von CHF 50 Millionen und bekommt für jede Investition des Vermögens ihrer Kunden eine Provision in Höhe von 1% des investierten Betrags. Darüber hinaus berechnet die Bank 1% des realisierten Kapitalgewinns bei Verkauf eines Vermögenswertes.

Lisa, Sara und Paul wollen 10% ihres Vermögens in Bitcoin investieren und erwarten einen Anstieg der Investition um 50%. Sie sind sich jedoch nicht sicher, ob sie diesen Betrag direkt, über einen AIF oder ein Zertifikat, investieren sollen. Ein AIF-Fonds ist eine sogenannte kollektive Anlageform, die Kapital von mehreren Investoren aufnimmt, um es in Übereinstimmung mit der jeweiligen Investitionsstrategie und mit dem Ziel Profit für die Investoren zu erwirtschaften zu investieren.[39] Ein Zertifikat stellt dagegen den Nachweis des Eigentums an einer finanziellen Sicherheit wie einer Anleihe oder Aktie eines Unternehmens dar. Es hängt dabei direkt von der Wertentwicklung eines Basiswertes ab.[40] Es wird zudem davon ausgegangen, dass sie die Bitcoin verkaufen werden, sobald sie um 50% gestiegen ist.

Darüber hinaus müssen sie beim Vergleich der Anlagemöglichkeiten die vorgesehene Haltedauer des Vermögenswertes berücksichtigen.

Wohnsitz in Liechtenstein

Lisa und Sara

Lisa hat ihren Wohnsitz in Liechtenstein und ist daher in Liechtenstein unbeschränkt steuerpflichtig. Da sie 10% ihres Vermögens in Bitcoin investiert, legt sie damit 1 Million CHF in Bitcoin an. Abgesehen von der Vermögenssteuer, die auf Vermögen in Liechtenstein zu entrichten ist, müssen natürliche Personen Einkommenssteuer zahlen, die im Folgenden behandelt wird. Lisa muss jedoch keine Steuern auf ihre Gewinne aus dem Verkauf von Bitcoin zahlen, da Kapitalgewinne in Liechtenstein steuerfrei sind. Die Dauer, während der das Vermögen gehalten wird, hat dabei keinen Einfluss auf die Besteuerung. Dasselbe gilt für Sara. Es gibt somit keine Unterschiede zwischen Lisa als qualifizierte Anlegerin und Sara als „normale" Anlegerin. Der einzige Unterschied besteht darin, dass Lisa aufgrund ihrer Einstufung als qualifizierter Anleger generell einen größeren Zugang zu Anlagemöglichkeiten hat.

Auch führt es zu keiner Änderung der Steuerlast, wenn Lisa und Sara sich für eine Investition in einen AIF oder ein Zertifikat entscheiden würden, da Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Privatvermögen und Gewinnanteilen aufgrund von Beteiligungen an juristischen Personen steuerfrei sind.

Da es sich bei Bitcoin um einen Zahlungs-Token handelt, besteht auch kein Risiko, dass Lisa und Sara mehrwertsteuerpflichtig werden könnten. Dies ergibt sich aus der Tatsache, dass Zahlungs-Token aufgrund der fehlenden Voraussetzung einer entgeltlich erbrachten Dienstleistung einen reinen Währungsumtausch darstellen und daher nicht in den Anwendungsbereich der Mehrwertsteuer fallen.

Paul's Road to Happiness AG

Paul hat auch seinen Wohnsitz in Liechtenstein. Er investiert 2 Millionen des Geschäftsvermögens in Bitcoin,

[39] Scrabaeus, Alternative investment funds (AIF), zugegriffen Juli 2020 unter https://www.scarabaeus.li/en/independent-wealth-management/alternative-investment-funds-aif/.

[40] Scott, D. L., (2003), Certificate, in: Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor, zugegriffen Juli 2020 unter https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/certificate.

sodass die Investition als Teil des Geschäftsvermögens betrachtet wird. Da sie Teil des Geschäftsvermögens sind, müssen die Kapitalgewinne aus dem Anstieg von 50% mit dem Ertragssteuersatz von 12,5% besteuert werden. Dies würde zu einer Steuerschuld von 125.000 CHF führen.

Hätte er stattdessen den gleichen Betrag in einen AIF investiert, würden die jährlich realisierten Gewinne des AIF mit dem Steuersatz von 12,5% besteuert werden. Demnach würde es zur gleichen Steuerschuld führen, wenn der Fonds nur in Bitcoin investiert und damit einer Direktinvestition in Bitcoin entspricht.

Hätte er in ein Zertifikat investiert und verkauft er dieses Zertifikat mit einem Wertzuwachs von 50%, also mit einem Gewinn von 1 Million, so muss er ebenfalls eine Ertragssteuer von 12,5% zahlen. Unterschiedliche Anlagestrukturen führen also alle zur gleichen Steuerschuld.

Da es sich bei Bitcoin um einen Zahlungs-Token handelt, ist diese Veräusserung auch nicht steuerbar im Sinne des Mehrwertsteuergesetzes. Zahlungs-Token fallen nicht in den Geltungsbereich des Mehrwertsteuergesetzes, da es sich um einen reinen Währungstausch handelt und die Voraussetzungen für eine entgeltliche Dienstleistung nicht erfüllt sind.

CryptInvest AG

Die CryptInvest AG ist eine juristische Person und hat ihren Sitz in Liechtenstein. Daher ist die AG auch in Liechtenstein steuerpflichtig. Sie investiert CHF 5 Millionen des Geldes ihrer Kunden in Bitcoin und erzielt aus diesen Investitionen einen Gewinn von CHF 50.000 zuzüglich des Gewinns aus dem realisierten Kapitalgewinn von CHF 25.000. Dieser Investitionsbetrag spiegelt das Einkommen der Bank wider und unterliegt der Ertragssteuer. Der Steuersatz beträgt 12,5%. Daher muss sie 9.375 CHF Steuern zahlen (Direktinvestition). Dasselbe gilt, wenn die Bank in Zertifikate investiert.

Beschließt die Bank, das Geld in einen selbst verwalteten AIF zu investieren, erhalten wir dasselbe Ergebnis. Das Einkommen aus der allgemeinen Anlagetätigkeit in Höhe von 50.000 CHF und der Gewinn aus der Wertsteigerung des AIF in Höhe von 25.000 CHF stellen einen steuerbaren Ertrag dar, was zu einer Steuerlast in Höhe von 9.375 CHF führt. Die Einkünfte aus dem AIF sind auf der Ebene des Fonds steuerfrei. Daher entspricht die Steuerschuld des AIFs der Steuerschuld im Falle einer Direktinvestition.

Der Verkauf von Aktien und die Verwaltung von Investmentgesellschaften mit festem Kapital ist nach dem Mehrwertsteuergesetz von der Mehrwertsteuer befreit. Dazu gehört auch die Vermittlung von Wertpapieren, anderen Wertrechten und Derivaten sowie Anteilen an Gesellschaften und anderen Vereinigungen. Dasselbe gilt für den Verkauf von AIF-Anteilen. Es kann jedoch eine Umsatzabgabe, die bei der entgeltlichen Übertragung von Aktien, Obligationen, Zertifikaten oder Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen einer Bank zu entrichten ist, anfallen. Der Steuersatz beträgt 1,5‰. Dieser würde in diesem Zusammenhang 50 CHF betragen.

Vermögenssteuer

In Liechtenstein und der Schweiz gibt es bei natürlichen eine Vermögenssteuer. In Liechtenstein richtet sich die Steuer nach dem Wert des Vermögens zu Beginn des Steuerjahres, in der Schweiz nach dem Wert am Ende des Steuerjahres. Daraus ergibt sich auch ein steuerbares Vermögen aus dem reinen Halten von Bitcoin. Im Fürstentum Liechtenstein wird das Vermögen über den Sollertrag in die Erwerbssteuer integriert. Es gibt daher keine separate Vermögenssteuerrechnung, sondern diese ist Bestandteil der Erwerbssteuer. In Liechtenstein beträgt der Vermögenssteuersatz zwischen 0% und 0,89%, je nach Hebesatz der spezifischen Gemeinde. In der Schweiz hängt die Vermögenssteuer ebenfalls von der Gemeinde ab und kann zwischen 0% und 1% liegen.

Da wir in diesem Abschnitt den Standort Liechtenstein betrachten und Lisa einen liechtensteinischen Wohnsitz hat, unterliegt ihr Vermögen von CHF 10 Millionen der Vermögenssteuer in Liechtenstein. Sie muss zunächst den so genannten „Sollertrag" ermitteln, der 4% des steuerpflichtigen Vermögens beträgt. In diesem Fall wären dies CHF 400.000. Dieser Betrag wird dann im Rahmen der Einkommenssteuer versteuert. Der anwendbare Steuersatz beträgt hier 8% des Betrages abzüglich CHF 6.100.[41] Dies führt zu einer Steuerschuld von CHF 25.900. Hinzu kommt eine Gemeindesteuer, die mindestens 150% beträgt. Dies würde zusätzlich Gemeindesteuern in der Höhe von CHF 38.850 führen. Insgesamt muss Lisa demnach in diesem Fall eine Vermögenssteuer von mindestens CHF 64.750 entrichten. Da Lisa über ein Vermögen von CHF 10 Millionen verfügt, beträgt der Vermögenssteuersatz hier 0,6%.

[41] SteG Art. 19 para. 1 lit. a.

Wohnsitz in der Schweiz

Lisa und Sara

In der Schweiz hängt der Steuersatz vom jeweiligen Kanton und der Gemeinde ab, in dem der Steuerpflichtige seinen Wohnsitz hat. Für diesen Beitrag wird Zürich gewählt. Dort sind Einkünfte aus dem Verkauf von Privatvermögen steuerfrei. Dies hat zur Folge, dass Lisa und Sara auf die Gewinne aus der Bitcoin-Beteiligung ohnehin keine Steuern zahlen müssen, solange sie nicht als private Effektenhändler eingestuft werden. Allerdings wird die Bitcoin-Beteiligung im Rahmen der schweizerischen Vermögenssteuer besteuert.

Paul's Road to Happiness AG

In Zürich sind Kapitalgewinne aus dem Verkauf von Betriebsvermögen steuerpflichtig. Darunter fallen sowohl Kapitalgewinne aus der Veräusserung des Betriebsvermögens als auch Erträge aus kollektiven Kapitalanlagen und Zertifikaten. Paul hat Kapitalgewinne von 1 Million, und es wird ein Steuersatz von etwa 20% angewandt, was dem Steuersatz für die Gewinnsteuer entspricht. Dies führt zu einer Steuerschuld von 200.000 CHF, unabhängig vom Zeithorizont und der Investitionsstruktur.

CryptInvest AG

Die CryptInvest AG ist eine juristische Person und muss wie jede andere Steuern auf ihre Gewinne zahlen. Da es nach dem Schweizer Steuergesetz keine Steuerbefreiungen gibt, muss sie eine Gewinnsteuer von ca. 20% auf ihre Kapitalgewinne entrichten. In unserem Fall würde der Betrag von CHF 50.000 plus der Betrag von 25.000 besteuert werden, wenn wir keine weiteren Einnahmen oder Ausgaben annehmen. Dies führt zu einer Steuerschuld von 15.000 CHF. Zusätzlich unterliegt die AG, ähnlich wie die Vermögenssteuer, die natürliche Personen zu entrichten haben, der Kapitalsteuer.

Wenn Sie mehr über diese Art der Steuer erfahren möchten, wenden Sie sich an die actus ag.[42]

Da Liechtenstein die Steuernormen der Schweiz übernommen hat, ist bei einem Schweizer Wohnsitz in diesem Sachverhalt keine Mehrwertsteuer zu entrichten, sondern lediglich eine Umsatzabgabe von CHF 50.

Wohnsitz in Deutschland

Lisa und Sara

Lisa und Sara haben ihren Wohnsitz in Deutschland. Zunächst kann festgestellt werden, dass in Deutschland keine Vermögenssteuer existiert. Es muss nur die Einkommenssteuer untersucht werden, um zu prüfen, ob es eine mögliche Steuerschuld aus dem Besitz und Verkauf von Bitcoin gibt. Wie oben erläutert, betrachtet Deutschland Bitcoin als digitales Privatgeld. Daraus folgt, dass der Verkauf von Bitcoin als privates Spekulationsgeschäft eingestuft wird. Gemäß §23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG ist der Verkauf von Bitcoin steuerfrei, wenn der Zeitraum zwischen Erwerb und Veräußerung mehr als ein Jahr beträgt.[43] Es gibt jedoch eine Ausnahme: Sind laufende Einkünfte mit dieser digitalen Währung erzielt worden, unterliegen die Einkünfte der Besteuerung zum persönlichen Steuersatz zuzüglich eines Solidaritätszuschlags. Zusätzlich wird die Spekulationsfrist auf zehn Jahre verlängert, da das Vermögen als Einnahmequelle diente. Veräußern Lisa oder Sara Bitcoin innerhalb eines Jahres nach dem Erwerb, müssen sie den Veräußerungsgewinn mit ihrem persönlichen Steuersatz versteuern, wenn die Freigrenze von 600 € überschritten wird. Wenn der Gewinn von € 500.000 ihr einziges Einkommen ist, müssten sie ihn in diesem Falle mit einem Steuersatz von 45% besteuern und € 17.078,4 abziehen, was zu einer Steuerschuld von € 207.921,6 führt.[44] Der Betrag von € 17.078,4 muss abgezogen werden, da die Formel zur Berechnung der Steuerschuld — im Falle eines zu versteuernden Einkommens von über € 270.501 — folgendermassen lautet: $0{,}45 \times x - 17.078{,}4$ (Stand 2020). Außerdem ist ein Solidaritätszuschlag von 5,5%, hier 11.435,69 €, zu entrichten.

Würden sie dagegen in ein Zertifikat investieren, würden sie für beides, die Kapitalerträge aus dem Verkauf des Zertifikats und die laufenden Erträge, Quellensteuer in Höhe von 25 % zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5 % auf die Quellensteuer zahlen. Die Dauer des Besitzes des Zertifikats hat keinen Einfluss auf die Steuerpflicht.

[42] actus ag, langer@actus-tax.com, www.actus-tax.com.

[43] EStG §23 para. 1 sentence 1 no. 1, zugegriffen Juli 2020 unter https://www.gesetze-im-internet.de/estg/__23.html.

[44] EStG § 32a para 1 no. 5.

Gleiches gilt für den Fall, dass sie in einen AIF investiert haben. Dies würde zu einer Steuerschuld von 131.875 € führen. Somit ist im Falle eines hohen Einkommens aus Kapitalgewinnen eine Investition über ein Zertifikat oder einen AIF vorteilhafter.

Paul's Road to Happiness AG

Die Investition von Paul gilt als Investition in das Geschäftsvermögen seines Unternehmens. Daher gibt es kein Einkommen aus privaten Verkäufen, sondern nur aus kommerziellen Geschäften. Die Veräußerungsgewinne sind als Einkünfte der Paul's Road to Happiness AG einzustufen und mit einem Körperschaftsteuersatz von 15% zuzüglich Solidaritätszuschlag von 5,5% der Körperschaftsteuer zu versteuern. Dies führt zu einer Steuerschuld von 158.250 €. Daran ändert sich nichts, wenn Paul das Geld über ein Zertifikat oder einen AIF anlegt, da die Einkünfte nach wie vor als Einkünfte der AG aus gewerblicher Tätigkeit gelten.

Hinzu kommt die Gewerbesteuer, die ebenfalls auf das zu versteuernde Einkommen erhoben werden muss. Der Steuersatz beträgt 3,5%. Addiert werden muss der kommunale Hebesatz, der zwischen 200% und 490% liegt, mit einem Durchschnittssatz von 380%, und auf die 3,5% aufgeschlagen wird. Dies führt zu einem Steuersatz von mindestens 7%. Es resultieren damit Steuern aus der Gewerbesteuer von mindestens 70.000 €. Wenn der Hebesatz der Gemeinde höher ist, erhöht sich gleichermaßen die Steuerschuld.

In Bezug auf die Mehrwertsteuer gibt auch Deutschland an, dass der Umtausch von konventionellen Währungen in Bitcoin und umgekehrt als steuerpflichtige sonstige Leistung einzustufen ist, jedoch als steuerfrei qualifiziert, wenn er als Zahlungsmittel verwendet wird.[45]

CryptInvest AG

Auch die CryptInvest AG unterliegt mit ihren Einkünften der Körperschaftssteuer. Daher unterliegen die Einkünfte aus der anfänglichen Anlagetätigkeit und die Einkünfte aus der Beteiligung an den Gewinnen der Körperschaftsteuer von 15% zuzüglich einem Solidaritätszuschlag von 5,5%. Dies führt zu einer Steuerschuld von 11.868,75 €. Wie bei der Paul's Road to Happiness AG ergibt sich auch bei der Anlage des Geldes über ein Zertifikat oder einen AIF kein anderes Ergebnis, da die erwirtschafteten Erträge als Einkünfte der CryptInvest AG aus gewerblicher Tätigkeit gelten.

Zudem ist die CryptInvest AG gewerbesteuerpflichtig. Da sie ein zu versteuerndes Einkommen von € 75.000 hat, beträgt die Gewerbesteuerschuld mindestens € 5.250.

Mit Blick auf die Umsatzsteuer besteht keine Steuerschuld für die Erstinvestition des Kundengeldes und für die Kapitalgewinne als Vermittlung von Finanzanlagen, denn auch die auf dieser Tätigkeit beruhenden Erträge sind steuerfrei.

Wohnsitz in Österreich

Lisa und Sara

Lisa und Sara haben ihren Wohnsitz in Österreich. Ähnlich wie in Deutschland wird die Investition in Bitcoin als ein Tausch von Vermögenswerten betrachtet. Wenn es keine Zinserträge aus dem Krypto-Vermögenswert gibt, wie es hier der Fall ist, muss der Verkauf des Vermögenswertes mit dem persönlichen Steuersatz besteuert werden, solange der Zeitraum zwischen dem Erwerb und dem Verkauf weniger als ein Jahr beträgt. In diesem Fall handelt es sich um einen spekulativen Handel. Außerdem muss der Veräußerungsgewinn mehr als 440 € betragen. Liegt er unter dieser Schwelle, besteht keine Steuerpflicht. Der persönliche Steuersatz kann bis zu 55% betragen. Verkaufen Lisa und Sara die Bitcoins nach mehr als einem Jahr Haltedauer, müssen sie keine Steuern auf den Kapitalgewinn zahlen.

Wenn sie dagegen über ein Zertifikat oder einen Fonds investieren, müssen sie Kapitalertragssteuer zahlen. Der Steuersatz beträgt 27,5%. Da sie Kapitalgewinne in Höhe von 500.000 € erzielen würden, hätten sie eine Steuerschuld von 137.500 € bei Investition über ein Zertifikat oder einen Fond. Die Dauer des Besitzes des Zertifikats oder Fonds hat keinen Einfluss auf die Steuerschuld.

Paul's Road to Happiness AG

Die Bitcoins sind Vermögenswerte des Unternehmens und werden daher als Geschäftsvermögen betrachtet. Das Einkommen aus dem Verkauf dieses Vermögens ist Einkommen aus der Geschäftstätigkeit und muss mit einem Steuersatz von 25% besteuert werden, was zu einer Steuerschuld von 25.000 € führt. Wurde die Investition über einen AIF oder ein Zertifikat getätigt, ist

[45] BMF, 2018, Umsatzsteuerliche Behandlung von Bitcoin und anderen sog. virtuellen Währungen; EuGH-Urteil vom 22. Oktober 2015, C-264/14, Hedqvist.

die Kapitalertragssteuer von 27,5% zu entrichten. Dies würde zu einer Steuerschuld von 275.000 € führen.

Ähnlich wie in Deutschland gibt es keine Mehrwertsteuer, da der Austausch von gesetzlichen Angeboten an Bitcoin nach dem EuGH eine nicht steuerpflichtige Tätigkeit ist.[46]

CryptInvest AG

Die CryptInvest AG unterliegt als Kapitalgesellschaft mit ihren Einkünften der Körperschaftssteuer von 25%. Die Einkünfte aus der Anlagetätigkeit sind daher mit 25% zu versteuern, was zu einer Steuerschuld von 12.500 € führt. Die Einkünfte aus den Provisionsn sind dagegen mit 27,5% zu besteuern, was zu einer Steuerschuld von 6.875 € führen würde. Insgesamt hat die Körperschaft eine Steuerschuld von 19.375 €. Es würde keinen Unterschied machen, ob die Investition über einen AIF oder ein Zertifikat erfolgt, da die Einkünfte aus dieser Investition immer noch als Einkünfte aus der normalen Geschäftstätigkeit der Körperschaft angesehen werden und mit 25% und 27,5% besteuert werden.

Ähnlich wie in Deutschland ist die Vermittlung von Finanzanlagen von der Mehrwertsteuer befreit. Somit besteht auch für die CryptInvest AG hier keine Mehrwertsteuerpflicht.

Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Liechtenstein die niedrigsten Steuern für das Bitcoin-Investment für natürliche und juristische Personen aufweist, gefolgt von der Schweiz, wo die Steuerlast jedoch vom jeweiligen Kanton abhängt. Deutschland und Österreich dagegen haben die höchsten Steuersätze. Es ist jedoch zu beachten, dass es in Liechtenstein und der Schweiz eine Vermögenssteuer gibt, die zu einer hohen Steuerlast führen kann, wenn hohe Beträge von Kryptowährungen gehalten werden. In den meisten Fällen gibt es keine Vorteile zwischen dem Besitz eines Zertifikats oder eines AIFs. Wenn der Anleger jedoch seinen Wohnsitz in Deutschland oder Österreich hat und einen digitales Vermögenswert weniger als ein Jahr hält, ist es vorteilhaft, wenn er in einen AIF oder ein Zertifikat investiert, solange sein persönlicher Steuersatz in Österreich über 27,5% und in Deutschland über 26,375% liegt. Hält er ihn länger als ein Jahr, ist es besser, eine Direktinvestition zu wählen. Die Steuerlast hängt jedoch immer von den Variablen Anlagehorizont und Steuersatz ab, der wiederum vom gesamten persönlichen Einkommen abhängt.

[46] EuGH 22.10.2015, Rs C-264/14, Hedqvist; UStR 2000 Rz 759).

ABSCHNITT 08

AUTOREN

Demelza Hays

Demelza Hays ist Forschungsleiterin bei Cointelegraph, Teil der Forbes 30 Under 30, Fulbright-Stipendiatin des US-Außenministeriums und ehemalige Fondsmanagerin von zwei regulierten Krypto-Fonds.

Professor Dr. Philipp Sandner

Professor Dr. Philipp Sandner hat das Frankfurt School Blockchain Center (FSBC) gegründet. In den Jahren 2018 und 2019 wurde er von der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) als einer der „Top 30" Ökonomen eingestuft. Außerdem gehörte er zu den „Top 40 unter 40" — einem Ranking des deutschen Wirtschaftsmagazins Capital. Seit 2017 ist er Mitglied des FinTechRates des Bundesfinanzministeriums in Deutschland. Die Expertise von Prof. Sandner umfasst die Blockchain-Technologie im Allgemeinen, Krypto-Vermögenswerte wie Bitcoin und Ethereum, den digital programmierbaren Euro, die Tokenisierung von Vermögenswerten und Rechten sowie digitale Identität.

Professor Dr. Alfred Taudes

Professor Dr. Alfred Taudes ist Professor an der Wirtschaftsuniversität Wien (WU Wien). Er hat mehrere Bücher und mehr als 150 wissenschaftliche Artikel veröffentlicht, unter anderem in internationalen Top-Journalen wie Management Science oder MIS Quarterly. Er leitet das Forschungsinstitut für Kryptoökonomie an der WU seit seiner Gründung im Jahr 2018 und ist wissenschaftlicher Koordinator des 2019 gegründeten Austrian Blockchain Centers.

Pascal Hügli

Pascal Hügli ist Chief Research Officer bei Schlossberg&Co in der Schweiz und Autor des Buches Ignore at Your Own Risk: The New Decentralized World of Bitcoin and Blockchain.

Matthias Langer

Matthias Langer ist Steuerberater und Partner der actus ag. Er studierte an der Katholischen Universität Eichstätt-Ingolstadt und an der Universität Münster. Anschließend arbeitete er an der Universität Liechtenstein im Rahmen des Projektes „Internationale Steuerkooperation". Kernelement war die Ausarbeitung und Analyse von Maßnahmen zum Aufbau eines umfassenden liechtensteinischen Abkommensnetzwerkes (TIEA und DBA). Danach arbeitete er sechs Jahre als Steuerberater in einem Steuerberatungsunternehmen im Fürstentum Liechtenstein, bevor er 2016 die actus ag gründete. Zudem ist er Autor von zwei Büchern (zuletzt „Das liechtensteinische Steuerrecht") und mehr als 50 wissenschaftlichen Artikeln, Dozent an Universitäten und Fachhochschulen sowie Referent an nationalen und internationalen Konferenzen. Seine Arbeitsschwerpunkte sind das liechtensteinische und deutsche Steuerrecht sowie die grenzüberschreitende Steuerplanung. Darüber hinaus ist er spezialisiert auf Steuer- und Buchhaltungsberatung im Bereich von Kryptowährungen und Blockchain-basierten Anwendungen. Als Pionier in diesem Bereich berät er beispielsweise das erste Blockchain-basierte Unternehmen in Liechtenstein sowie das erste STO im EWR.

Lara Olms

Lara Olms arbeitet als Beraterin für FinTech & Blockchain in der Steuerberatung actus ag in Triesen, Liechtenstein. Sie schloss ihr Bachelorstudium an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg im Fachbereich Rechnungswesen, Steuern und Wirtschaftsrecht ab und arbeitete währenddessen drei Jahre als duale Studentin hauptsächlich im Controlling der VR Smart Finanz AG. Derzeit absolviert sie ihren Master of Science in Finance an der Universität Liechtenstein. Im Rahmen ihrer Tätigkeit bei der actus ag und während ihres Studiums beschäftigt sie sich nicht nur mit Themen rund um Kryptowährungen, FinTech & Blockchain, sondern engagiert sich auch durch die Organisation der FinTech.li Konferenz in Vaduz und durch die Leitung des Finance Teams bei START Vaduz. Außerdem schreibt sie Beiträge in Zeitschriften und Berichte über die Blockchain-Technologie in der Steuerwelt und gibt Seminare zu diesen Themen.

Matthias Reder

Matthias Reder (geb. 1978) wechselte nach fast 20 Jahren im Bankensektor der Sparkasse und Raiffeisen die „Seiten". Der technologische Meilenstein der Blockchain mit der ersten Anwendung „Bitcoin" markiert einen Wechsel vom Valutadatum zur Valutasekunde. Der Absolvent der FH Wr. Neustadt (Abschluss 2007) arbeitet seit März 2018 als Leiter der Abteilung Compliance und AML (Geldwäschebeauftragter) bei Österreichs ältestem Kryptowährungsbroker Coinfinity in Graz. Dort ist er für die rechtliche Umsetzung der Geldwäscherichtlinien und die Verhinderung der Terrorismusfinanzierung zuständig und fungiert auch als Ansprechpartner für Großkunden, Banken und Behörden. Darüber hinaus ist er selbstständiger IT-Anwendungsberater / Finanzblogger und hilft Menschen beim korrekten Einsatz von Finanz- und Krypto-Software und -Hardware.

Dr. Karin Lorez

Karin Lorez ist selbstständige Juristin, Beraterin im Fintech-Sektor und Mitgründerin des Krypto-Compliance-Dienstleisters Scale Compliance GmbH (www.scalecompliance.com). Sie hat als Pionierin 2017 die rechtliche Strukturierung und die Verhandlungen mit der FINMA am Krypto-Offering der ersten Schweizer Bank geführt, die Investments in Krypto anbot. Seither berät sie hauptsächlich Banken und andere Finanzinstitute im Krypto-Bereich. Karin Lorez doziert als Gastdozentin an verschiedenen Universitäten und Hochschulen im Bereich der Finanzmärkte und Blockchain Technologien und hält regelmäßig Workshops zum Thema „Crypto Compliance" für regulierte Finanzinstitute. Karin Lorez betreibt die Website Swiss Crypto Guide (www.swisscryptoguide.com), auf der Informationen über die regulatorische Landschaft im Krypto-Bereich zu finden sind.

DISCLAIMER

CryptoResearch.Report ist keine Investmentgesellschaft, kein Investmentberater und kein Broker/Dealer. Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageanalyse oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere dient das Dokument nicht als Ersatz für eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung. Die Leser sollten sich bewusst sein, dass der Handel mit Token oder Coins und allen anderen Finanzinstrumenten mit Risiken verbunden ist. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse, und ich/wir geben keine Zusicherung, dass ein Leser dieses Berichts oder eine andere Person ähnliche Ergebnisse erzielen oder wahrscheinlich erzielen wird. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen basieren auf dem Wissensstand zum Zeitpunkt der Erstellung und können jederzeit und ohne weitere Ankündigung geändert werden. Die Autoren haben die größtmögliche Sorgfalt bei der Auswahl der verwendeten Informationsquellen walten lassen; sie übernehmen jedoch keine Verantwortung (ebenso wenig wie CryptoResearch.Report oder Cointelegraph) für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen bzw. der zur Verfügung gestellten Informationsquellen sowie für daraus resultierende Verbindlichkeiten oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folgeschäden oder indirekter Schäden, Verlust potenzieller Gewinne oder die Richtigkeit von erstellten Prognosen). In keinem Fall haften CryptoResearch.Report oder Cointelegraph Ihnen oder anderen gegenüber für Entscheidungen oder Handlungen, die im Vertrauen auf die Informationen in diesem Bericht getroffen oder unternommen wurden, oder für besondere, direkte, indirekte, Folge- oder zufällige Schäden oder für Schäden jeglicher Art, sei es aufgrund einer Vertragshandlung, Fahrlässigkeit oder anderen unerlaubten Handlungen, die sich aus oder in Verbindung mit diesem Bericht oder den in diesem Bericht enthaltenen Informationen ergeben. CryptoResearch.Report und Cointelegraph behalten sich das Recht vor, den Inhalt dieses Berichts jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ergänzen, zu löschen oder zu ändern. Der Wert von Kryptowährungen kann sowohl fallen als auch steigen. Es besteht ein zusätzliches Risiko, einen Verlust zu machen, wenn Sie Anteile an bestimmten kleineren Kryptowährungen kaufen. Es besteht ein großer Unterschied zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis einiger Kryptowährungen, und wenn Sie schnell verkaufen müssen, erhalten Sie möglicherweise viel weniger zurück, als Sie bezahlt haben. Kryptowährungen können sowohl steigen als auch fallen, und es kann sein, dass Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurückerhalten. Es kann schwierig sein, eine Investition zu verkaufen oder zu realisieren. Sie sollten Kryptowährungen nicht mit Geld kaufen, dessen Verlust Sie sich nicht leisten können.

© Cointelegraph Research 2020. Alle Rechte vorbehalten.