

## INSTITUTIONAL BROKER UND KRYPTO SALES TRADING DESK BASIS- UND RISIKOINFORMATIONEN FÜR GESCHÄFTSKUNDEN

### A. EINLEITENDE HINWEISE

Kryptowerte zählen zu einer relativ jungen Anlageklasse, die sich nur für gut informierte und erfahrene Anleger eignet. Vor dem Erwerb von Kryptowerten ist es ratsam, sich umfassend zu informieren. Insbesondere ist eine umfassende Auseinandersetzung mit der Funktionsweise von Kryptowerten und den Risiken erforderlich, welche sich insbesondere aus dem Handel und der Verwahrung von Kryptowerten ergeben können.

Diese Basis- und Risikoinformationen sollen Personen, die von der EUWAX AG (nachfolgend „**EUWAX**“) zum Handel an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk berechtigt wurden (nachfolgend „**Teilnehmer**“) unterstützen, gut informierte Anlageentscheidungen zu treffen. Zu beachten ist jedoch, dass diese Basis- und Risikoinformationen lediglich einen Überblick geben und keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben. Für Entscheidungen des Teilnehmers über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten können über die hier zur Verfügung gestellten Informationen weitere Informationen von Bedeutung sein. Teilnehmern wird daher geraten, sich auch weiterer Informationsquellen zu bedienen und gegebenenfalls den Rat geeigneter Berater, beispielsweise Anlage-, Finanz- und/oder Steuerberater, einzuholen. Weder die EUWAX noch die Boerse Stuttgart Digital Custody GmbH (nachfolgend „**BSD Custody**“) persönliche Empfehlungen in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten ab.

Da der Handel und die Verwahrung von Kryptowerten mit spezifischen Risiken behaftet sind, ist vom Teilnehmer vor dem Kauf von Kryptowerten unter anderem Folgendes sorgfältig in Betracht zu ziehen:

- seine Ziele beim Investieren oder Spekulieren;
- seine finanzielle Situation;

- seine Risikofreudigkeit;
- seine Bedürfnisse sowie die Erfahrungen mit und Kenntnisse von der Materie.

Der Umfang des Engagements in Kryptowerten sollte an die persönlichen Verhältnisse angepasst sein. Die EUWAX, und die BSD Custody prüfen nicht, ob die Teilnahme am Handel mit und die Verwahrung von Kryptowerten für den Teilnehmer angemessen ist, insbesondere seinen Kenntnissen und Erfahrungen entspricht. Insbesondere erbringen die EUWAX oder die BSD Custody keine Anlageberatung.

Aufgrund der mit Kryptowerten einhergehenden Risiken sind der Handel und die Verwahrung nur für risikobereite Anleger geeignet. Über Investitionen in Kryptowerten sollten grundsätzlich keine langfristigen Ziele, wie das Sparen für den Ruhestand, verfolgt werden. Käufe von Kryptowerten sollten grundsätzlich nicht über Kredite finanziert werden. Zudem sollte bei einer Investition in Kryptowerten die Markt- und Informationslage fortlaufend intensiv beobachtet werden.

Aus dem Kauf und Verkauf von Kryptowerten und deren Verwahrung können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust). Das Angebot zum Handel richtet sich daher an gut informierte und erfahrene Anleger, die eine hohe Risikobereitschaft mitbringen und finanziell in der Lage sind, Verluste (bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals) zu tragen.

### B. BASISINFORMATIONEN

Die nachfolgenden Basisinformationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für Entscheidungen des

Teilnehmers über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten können weitere Informationen von Bedeutung sein.

## B.1. ÜBER DEN INSTITUTIONAL BROKER UND KRYPTO SALES TRADING DESK

„Institutional Broker“ bezeichnet den von der EUWAX betriebene Broker für den Handel von Kryptowerten.

„Krypto Sales Trading Desk“ bezeichnet den von der EUWAX betriebene Telefonhandel für den Kauf & Verkauf von Kryptowerten.

Am Handel an dem Institutional Broker als auch dem Krypto Sales Trading Desk sind nur institutionelle Kunden zugelassen, d. h. Unternehmer im Sinne von § 14 Abs. 1 BGB, sofern sie von der EUWAX zum Handel berechtigt wurden.

## B.2. KRYPTOWERTE

*Allgemeine Merkmale der Kryptowerte Bitcoin (BTC), Litecoin (LTC), Ether (ETH) und Bitcoin Cash (BCH)*

Kryptowerte, wie beispielsweise der Bitcoin, können auch als „virtuelle Währungen“, „digitale Währungen“ oder „alternative Währungen“ bezeichnet werden. Die Rechnungseinheit des Bitcoins wird als „ $\text{₿}$ “ ausgedrückt.

Kryptowerte können von natürlichen und juristischen Personen als Tauschmittel verwendet und elektronisch übertragen und verwahrt werden. Als fungible Vermögenspositionen werden sie derzeit an verschiedenen Finanzmärkten gehandelt.

Kryptowerte basieren grundsätzlich auf der Idee eines nichtstaatlichen Ersatzgeldes in begrenzter Menge. Anders als beim Geld, welches Notenbanken theoretisch unbegrenzt ausgeben können, und beim Buchgeld, welches Geschäftsbanken schaffen, erfolgt die Schöpfung neuer Werteinheiten bei den drei Kryptowerten BTC (Bitcoin), Litecoin (LTC) und Bitcoin Cash (BCH) grundsätzlich über ein vorbestimmtes mathematisches Verfahren innerhalb eines Computernetzwerks. Dieser Prozess wird als „Mining“ bezeichnet.

Grundsätzlich kann jeder Interessierte zum Miner werden, indem er spezielle, hierfür konzipierte Programme nutzt, die die Teilnahme am Netzwerk und das Schöpfen von Kryptowerten ermöglichen. Dies setzt allerdings das Vorhandensein der hierfür notwendigen Rechenleistung voraus. Teilweise schließen sich Miner auch zu Mining-Pools

zusammen, um ihre gemeinsame Rechenleistung für die Schaffung neuer Blöcke in der jeweiligen Blockchain einzusetzen. Bei der Schaffung neuer Blöcke werden (oft bis zu einem bestimmten Block) neue Werteinheiten des Kryptowerts als sogenannter „Block Reward“ geschöpft. Der gesamte Betrag, den der Miner erhält, setzt sich aus dem Coinbase Reward und den Transaktionsgebühren zusammen. Bei den Kryptowerten BTC (Bitcoin), BCH (Bitcoin Cash) und LTC (Litecoin) können Miner beispielsweise neue Werteinheiten schöpfen, bis eine maximale Gesamtmenge erreicht ist; bei BTC ist diese auf 21 Millionen Coins festgelegt. Bei ETH gibt es derzeit keine festgelegte Obergrenze, dies könnte sich aber ändern.

Proof of Stake (PoS) ist ein Konsensmechanismus, der bei der Blockchain-Technologie eingesetzt wird, um Transaktionen zu validieren und neue Blöcke zu erstellen. Im Gegensatz zum energieintensiven Proof of Work (PoW) basiert PoS darauf, dass Teilnehmer, sogenannte Validatoren, ihre Kryptowerte – im Fall von Ethereum ist das Ether (ETH) – als Sicherheit hinterlegen. Dies fördert die Netzwerksicherheit und Effizienz, da Validatoren, die betrügerischen Aktivitäten durchführen, ihre hinterlegten Mittel verlieren können. Ethereum hat 2022 mit „The Merge“ erfolgreich von PoW auf PoS umgestellt.

Die jeweiligen Netzwerke funktionieren nach dem Peer-to-Peer-Prinzip. Hier stehen sich alle Nutzer („Peers“) grundsätzlich gleichberechtigt gegenüber; es gibt keine zentralen Instanzen, die Transfers bzw. Guthaben kontrollieren oder verwalten. Wenn eine Mehrheit der Nutzer einen Transfer nach den Regeln des jeweiligen Netzwerks als legitim einstuft, wird der Transfer in der Blockchain niedergeschrieben und in dem Netzwerk als gültig anerkannt. Anerkannte Transfers sind grundsätzlich irreversibel.

Kryptowerte sind im Netzwerk identifizierbaren Stellen (Adressen) zugeordnet. Eine Adresse leitet sich aus einer willkürlich generierten Zeichenfolge, dem privaten Schlüssel, ab. Der jeweilige Inhaber einer Adresse verwaltet diese mit dem zugehörigen Schlüsselpaar, um Transfers zu authentifizieren. Alle Nutzer können ihre Kryptowerte untereinander innerhalb des Netzwerks übertragen. Die Zieladressen für Transfers müssen die Nutzer außerhalb des Netzwerks miteinander austauschen.

Die Menge an Werteinheiten, die einer Adresse zugeordnet werden, und alle bisherigen Transfers sind in der Blockchain öffentlich einsehbar. Im Netzwerk ist jedoch nicht erkennbar, welche Person Inhaber der dort verzeichneten

Werteinheiten ist. Neben dem Transfer von Werteinheiten innerhalb des Netzwerks ist es auch möglich, Schlüssel physisch zwischen Personen zu übertragen, indem diese etwa auf Datenträgern weitergegeben werden.

#### *Besonderheiten der Kryptowerten XRP (Ripple)*

Der Kryptowert XRP (Ripple) weist ein paar Besonderheiten auf. Insbesondere werden die Werteinheiten im Ripple-Netzwerk nicht dezentral von Minern geschaffen. Stattdessen haben die Initiatoren des Netzwerks bereits zum Start eine maximale Gesamtmenge erzeugt, welche allerdings derzeit nicht vollständig im Umlauf ist.

Das Ripple-Netzwerk ermöglicht auch den Transfer bestimmter weiterer Vermögenspositionen zwischen Personen. Je nach Auslastung des Netzwerks wird bei jedem Transfer mindestens ein XRP-Drop als Transfervoraussetzung vernichtet. Dadurch sinkt die Gesamtmenge der Werteinheiten kontinuierlich.

Darüber hinaus stehen sich nicht sämtliche Nutzer gleichberechtigt gegenüber, um die Legitimität von Transfers zu bestätigen. Vielmehr gibt es besondere Server-Betreiber, welche im Rahmen des Ripple-Algorithmus untereinander einen Konsens erzeugen und auf diese Weise Transfers im Ripple-Netzwerk validieren.

#### *ERC20 Token*

ERC20 ist der am häufigsten verwendete Token-Standard auf der Ethereum-Blockchain. ERC20 spezifiziert das Protokoll für eine bestimmte Art von Smart Contracts. ERC20 Token verwenden nicht ihre eigene Blockchain, sondern werden auf der Ethereum-Blockchain emittiert. Token wie UNI (native Kryptowerte von Uniswap) oder LINK (nativer Kryptowert des dezentralen Netzwerks Chainlink) sind zwei von vielen ERC20 Token.

An dem Institutional Broker und Krypto Sales Trading Desk wird den Nutzern ermöglicht, ausgewählte ERC20 Token zu kaufen und verkaufen. Eine Übersicht der aktuell unterstützten ERC20 Token findest sich unter [dsdigital.com](https://dsdigital.com). An der Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk wird derzeit keine Einzahlung dieser ERC20-Token auf eine persönliche ETH-Einzahlungsadresse unterstützt. Daher ist es nicht möglich, ERC20 Token von einer externen Wallet auf die Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk ETH-Einzahlungsadresse zu übertragen. Die Auslieferung der an der Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk unterstützten ERC20 Token ist wie gewohnt möglich.

Die obige Darstellung der Kryptowerte ist nicht abschließend und soll nur einen Überblick über einige gängige Kryptowerte geben. Den Nutzern wird empfohlen, sich zu Kryptowerten unabhängig zu informieren.

#### *Besonderheiten der Kryptowerte Polkadot (DOT), Cardano (ADA) und Solana (SOL)*

DOT ist der native Kryptowert von Polkadot, einem Netzwerk, das eine Interaktion zwischen verschiedenen Anwendungen und Blockchains ermöglicht, die individuell auf Polkadot eingerichtet werden können. Dadurch sollen sich mehr Einsatzmöglichkeiten ergeben als bei anderen Blockchain-Netzwerken.

ADA ist der native Kryptowert von Cardano. Entgegen anderen Währungen verfolgt Cardano einen wissenschaftlichen Ansatz, um bisherige Probleme und Schwächen zu minimieren. Änderungen müssen sich einem umfangreichen Peer-Review unterziehen.

SOL ist der native Kryptowert von Solana, einem Netzwerk mit dem Ziel eine High-Speed-Plattform zur dezentralen Abwicklung von Finanztransaktionen zu bieten.

### B.3. ERTRAGSTEUERLICHE BEHANDLUNG

Eine möglicherweise anfallende Steuer ist grundsätzlich von dem Teilnehmer an das jeweilig zuständige Finanzamt abzuführen.

In jedem Fall ist eine Beratung eines Steuer- oder Rechtsberaters hinsichtlich der persönlichen steuerlichen Situation ratsam. Diese Basis- und Risikoinformationen ersetzen keine Steuer- oder Rechtsberatung.

### B.4. ANLAGESTRATEGIE UND ANLAGEKRITERIEN

Diese Basis- und Risikoinformationen informieren über die Grundlagen sowie Chancen und Risiken im Zusammenhang mit dem Handel und der Verwahrung von Kryptowerten. Diese Informationen finden allerdings erst im Zusammenspiel mit der Anlagestrategie und den persönlichen Anlagezielen des Teilnehmers an individueller Aussagekraft.

In diesem Zusammenhang ist es notwendig, dass sich der Teilnehmer selbst oder gemeinsam mit geeigneten Beratern, beispielsweise Anlage-, Finanz- und/oder Steuerberatern, ein Bild über seine Risikotragfähigkeit, seinen Anlagehorizont und seine Anlageziele verschafft und

sich dabei unter anderem die folgenden Fragen beantwortet:

- Wie groß ist die Bereitschaft des Teilnehmers, Wertschwankungen in Kauf zu nehmen? Können eventuelle Verluste getragen werden?
- Wie lange kann der Teilnehmer auf das zu investierende Kapital verzichten? Wann muss das Geld dem Teilnehmer wieder zur Verfügung stehen?
- Welche Ziele werden mit der Investition verfolgt? Wie hoch ist Renditeerwartung des Teilnehmers?

Diese Fragen spiegeln die drei grundlegenden Anlagekriterien wider: Sicherheit, Liquidität und Rentabilität. Diese drei Kriterien konkurrieren miteinander und beeinflussen sich wechselseitig. Es muss anhand der persönlichen Präferenzen des Teilnehmers eine Gewichtung vorgenommen werden, die sich dann in der passenden individuellen Anlagestrategie niederschlägt. Dies sollte bei jeder einzelnen Anlageentscheidung berücksichtigt werden.

Die mit der Kapitalanlage verbundenen Ziele hängen stets von dem persönlichen Umfeld des Teilnehmers ab, unterliegen überdies dem zeitlichen Wandel und sollten daher regelmäßig überprüft werden.

### **Sicherheit**

Sicherheit meint: Erhaltung des angelegten Kapitals. Die Sicherheit einer Kapitalanlage hängt von den Risiken ab, denen sie unterworfen ist. (Siehe für eine Übersicht bestimmter Risiken das Kapitel C unten.)

Eine Erhöhung der Sicherheit kann unter anderem durch eine ausgewogene Aufteilung des Vermögens erreicht werden. Eine solche Vermögensstreuung (Diversifikation) kann unter Berücksichtigung mehrerer Kriterien erfolgen, wie zum Beispiel unterschiedlicher Anlageklassen, die in die Kapitalanlage einbezogen werden, und Kapitalanlagen in verschiedenen Branchen, Ländern und Währungen. Kryptowerte sind aufgrund der mit ihnen verbundenen Risiken nur zur Beimischung geeignet.

### **Liquidität**

Die Liquidität einer Kapitalanlage hängt davon ab, wie schnell ein Betrag, der in eine bestimmte Kapitalanlage investiert wurde, realisiert, also wieder in Bankguthaben oder Bargeld umgewandelt werden kann. Die an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk handelbaren Kryptowerte weisen grundsätzlich eine gute Liquidität auf; dies kann sich jedoch mit der Zeit ändern.

### **Rentabilität**

Die Rentabilität einer Kapitalanlage bestimmt sich aus ihrem Ertrag. Grundsätzlich gehören zu den Erträgen eines Wertpapiers Zins- und Dividendenzahlungen, sonstige Ausschüttungen sowie Wertsteigerungen (in Form von Kursveränderungen). Bei den am Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk handelbaren Kryptowerten besteht die Besonderheit, dass es keine Ausschüttungen gibt. Ein Ertrag aus einer Anlage in Kryptowerte kann sich daher lediglich aus Wertsteigerungen ergeben. Möglicherweise anfallende Steuern mindern den Ertrag.

### **Zusammenfassende Würdigung**

Die drei Kriterien Sicherheit, Liquidität und Rentabilität lassen sich nicht kompromisslos miteinander vereinbaren. Beispielsweise kann sich ein höheres Maß an Sicherheit negativ auf den möglichen Ertrag auswirken. Es liegt in der Verantwortung des Teilnehmers, gegebenenfalls unter Hinzuziehung geeigneter Berater, beispielsweise Anlage-, Finanz- und/oder Steuerberater, entsprechend seiner Anlageziele Präferenzen zwischen den Anlagekriterien zu setzen und diese bei Investitionen in Kryptowerte zu berücksichtigen.

## **C. RISIKOINFORMATIONEN**

Die nachfolgenden Risikoinformationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für Entscheidungen des Teilnehmers über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten können weitere Informationen von Bedeutung sein.

Der Eintritt einzelner oder das kumulative Zusammenwirken verschiedener Risiken kann erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Rentabilität der Investition des Teilnehmers haben. Die Reihenfolge der dargestellten Risiken stellt keine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit oder die Bedeutung und Schwere der Risiken dar.

### **C.1. MARKTPREISRISIKO**

Das Preisniveau von Kryptowerten unterliegt kontinuierlich Schwankungen. Diese Preisschwankungen können sich über einen längeren Zeitraum erstrecken; mitunter können aber auch erhebliche Preisbewegungen innerhalb kurzer Zeit eintreten. Preisschwankungen beruhen auf einem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage am Markt.

Dabei kommt es insbesondere auf die Psychologie der Marktteilnehmer an:

- Die Entwicklung der Preise kann irrational verlaufen;
- Nachrichten aus Politik und Wirtschaft, Stimmungen und Gerüchte gehen in die Preisbildung ein;
- Fakten können durchaus unterschiedlich interpretiert werden. Es kann sehr schwierig sein, rationale und irrationale Einflussfaktoren voneinander zu trennen und die unmittelbare Wirkung dieser Faktoren auf die Preisbewegung zu bestimmen.

Erhebliche Preisschwankungen können insbesondere auch die Folge eines starken Verkaufsinteresses einzelner oder mehrerer Marktakteure sein. Allgemein besteht das Risiko, dass sich das Preisniveau nach einem Kauf oder Verkauf zu Ungunsten des Teilnehmers ändert. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust) oder Gewinne entgehen.

## C.2. HANDELSPEZIFISCHE RISIKEN

### **Handelszeiten-Risiko oder Unterbrechung des Handels**

Der Handel an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk ist während der Handelszeiten möglich. Im Falle eines nicht ordnungsgemäßen Funktionierens der technischen Systeme der EUWAX oder eines Dritten, während der Handelszeiten erforderlicher Wartungsarbeiten oder bestimmter anderer Ereignisse kann die EUWAX die Handelszeiten ausnahmsweise einschränken. Die EUWAX ist zudem nach Maßgabe ihrer Allgemeinen Geschäftsbedingungen berechtigt, den Handel an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk zu unterbrechen oder auszusetzen, wenn ein ordnungsgemäßer Handel oder eine ordnungsgemäße Geschäftsabwicklung zeitweilig nicht mehr gewährleistet erscheint. Außerhalb der Handelszeiten oder während einer Unterbrechung, können Teilnehmer keine Kryptowerte kaufen oder verkaufen. Käufe und Verkäufe sind erst zum Beginn der nächsten Handelszeit oder nach der Aufhebung der Unterbrechung möglich. Es besteht das Risiko, dass Teilnehmer Kryptowerte dann nur zu einem höheren Preis kaufen oder zu einem niedrigeren Preis verkaufen können. Solche Preisabweichungen können bei entsprechend volatiler Marktlage auch erheblich sein. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust) oder Gewinne entgehen.

### **Risiko einer vorübergehenden Nicht-Verfügbarkeit der technischen Systeme**

Es ist das Ziel der EUWAX, ihre Leistungen möglichst unterbrechungsfrei zu erbringen, insbesondere den Teilnehmern den Handel während der Handelszeiten unterbrechungsfrei zu ermöglichen. Die EUWAX garantiert jedoch keine unterbrechungsfreie Verfügbarkeit ihrer Leistungen. Insbesondere kann nicht ausgeschlossen werden, dass ihre technischen Systeme oder die technischen Systeme eines Dritten, auf welche die EUWAX für die Erbringung ihrer Leistungen zurückgreift, vorübergehend nicht ordnungsgemäß funktionieren. Dies kann dazu führen, dass Kryptowerte nicht während der Handelszeiten gehandelt werden könnten, weil Orders nicht an das Handelssystem übermittelt oder vorhandene Orders nicht ausgeführt werden können. Sofern ein Teilnehmer Kryptowerte während einer vorübergehenden Nicht-Verfügbarkeit kaufen oder verkaufen möchte, kann er dieses Handelsinteresse erst verwirklichen, wenn die technischen Systeme wieder zur Verfügung stehen. Es besteht das Risiko, dass der Teilnehmer Kryptowerte dann nur zu einem höheren Preis kaufen oder zu einem niedrigeren Preis verkaufen kann. Eine solche Preisabweichung kann bei entsprechend volatiler Marktlage auch erheblich sein. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust) oder Gewinne entgehen.

### **Liquiditätsrisiko**

Aus der Sicht eines Teilnehmers kann die Liquidität eines Kryptowerts an einem Handelsplatz als die Möglichkeit verstanden werden, dieser Kryptowert sofort zu einem marktgerechten Preis zu kaufen und zu verkaufen. Liquide Kryptowerte zeichnen sich typischerweise durch einen engen Spread (Abstand zwischen dem für ein bestimmtes Handelsvolumen besten Kauf- und Verkaufslimit) aus. Bei illiquiden Kryptowerten ist der Spread regelmäßig breiter. Es besteht das Risiko, dass sich die Liquidität an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk aufgrund des Marktverhaltens von Teilnehmern verschlechtert, etwa weil sie schlechtere Preise für die Ausführung von Orders bieten, weniger Handelsvolumen bereitstellen oder ihre Handelstätigkeit vorübergehend oder dauerhaft einstellen. Bei breiteren Spreads können Teilnehmer, die mit ihrer Order auf im Orderbuch vorhandene Liquidität zurückgreifen möchten, schlechtere Preise erzielen als bei engeren Spreads. Dies kann dazu führen, dass Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

### **Risiko einer Beendigung der Einbeziehung eines Kryptowerts in den Handel bzw. einer Einstellung des Handels**

Die EUWAX ist nach Maßgabe ihrer Allgemeinen Geschäftsbedingungen berechtigt, die Einbeziehung eines Kryptowerts in den Handel unter Einhaltung einer Frist von sechs Wochen oder bei Vorliegen eines wichtigen Grundes nach billigem Ermessen fristlos zu kündigen. Sie ist auch berechtigt, den Handel eines Kryptowerts nach billigem Ermessen einzustellen, wenn ein ordnungsgemäßer Handel oder eine ordnungsgemäße Geschäftsabwicklung nicht mehr gewährleistet erscheint. Für den Teilnehmer besteht das Risiko, dass er nach einer Beendigung der Einbeziehung oder der Einstellung des Handels nicht mehr in der Lage ist, die betroffenen Kryptowerte über den Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk zu kaufen und zu verkaufen. Entsprechende Handelsinteressen könnte er dann nur an anderen Marktplätzen verwirklichen, wo diese Kryptowerte gehandelt werden, sofern es solche Marktplätze gibt. Soweit sich Kryptowerte des Teilnehmers bei der BSD Custody in Verwahrung befinden, könnte sich der Teilnehmer diese Kryptowerte lediglich auf eine von ihm anzugebende Blockchain-Adresse auszahlen lassen. Aus einer sich möglicherweise einstellenden Verzögerung oder Unmöglichkeit der Verwirklichung von Handelsinteressen können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust) oder Gewinne entgehen.

### **Risiko einer Aufhebung von Geschäften**

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Handelssystem des Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk etwa aufgrund einer technischen Fehlfunktion oder aufgrund des Bezugs nicht korrekter Daten fehlerhafte Preise ermittelt und Orders zu diesen Preisen zusammenführt. Für die EUWAX kann sich die Berechtigung ergeben, betroffene Geschäfte nach billigem Ermessen nachträglich aufzuheben. In diesem Fall würde dem aus dem aufgehobenen Geschäft begünstigten Teilnehmer diese Besserstellung nachträglich genommen. Die von der Aufhebung betroffenen Teilnehmer könnten bei späteren, die Aufhebung kompensierenden Ersatzgeschäften möglicherweise schlechtere Preise erzielen, als sie bei dem aufgehobenen Geschäft erzielt hätten. Dadurch können den betroffenen Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

### **Risiko fehlerhafter Informationen**

Die EUWAX bietet den Teilnehmern die Möglichkeit, über die Website bestimmte Informationen im Zusammenhang mit Kryptowerten zu beziehen. Insbesondere können aktuelle und historische Marktpreise abgerufen werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass zur Verfügung gestellte Informationen beispielsweise aufgrund einer Fehlfunktion technischer Systeme oder fehlerhafter, von Dritten bezogener Daten nicht richtig sind. Es besteht das Risiko, dass eine Kauf- oder Verkaufsentscheidung auf der Grundlage fehlerhafter Informationen getroffen wird, welche bei einer korrekten Informationslage nicht getroffen worden wäre. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

### **Risiko aus algorithmischen Handelstechniken**

Grundsätzlich sind Teilnehmer nicht befugt, an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk algorithmischen Handel in einer Weise zu betreiben, dass ein Computeralgorithmus die einzelnen Orderparameter automatisch bestimmt. Die EUWAX ist jedoch berechtigt, einzelne Teilnehmer (Privatkunden und/oder institutionelle Kunden) von dieser Regel auszunehmen, sofern diese bestimmten Voraussetzungen erfüllen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk angewandte algorithmische Handelstechniken negativ auf die Preisfindung durch das Handelssystem auswirken, beispielsweise aufgrund von Fehlfunktionen oder Überreaktionen der technischen Systeme des entsprechenden Teilnehmers. Dadurch können Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

### **Risiko der Nichterfüllung oder verspäteten Erfüllung von Geschäften**

Die EUWAX hat die Möglichkeit, einzelnen institutionellen Kunden das Recht einzuräumen, Kryptowerte an der Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk auch dann zu verkaufen, wenn sie im Zeitpunkt des Verkaufs nicht über ein der verkauften Menge entsprechendes Krypto-Guthaben bei der BSD Custody in Verwahrung haben, sofern sich entsprechende Teilnehmer verpflichten, die verkaufte Menge bis spätestens dem Tag, an dem der Lieferanspruch des Käufers oder die Lieferansprüche der Käufer zu erfüllen sind, bei der BSD Custody zwecks Erfüllung einzuliefern. Es besteht das Risiko, dass ein solcher institutioneller Kunde vertragsbrüchig wird und derart verkaufte Mengen nicht bis zu diesem Zeitpunkt zwecks Erfüllung bei der BSD Custody

einliefert. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust).

#### **Risiko behördlicher Verfügungen**

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Handel aufgrund behördlicher Verfügungen zukünftig bestimmten Einschränkungen unterworfen wird. Dies kann sich nachteilig auf die Verfügbarkeit der Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk für Teilnehmer auswirken. Teilnehmer können Handelsinteressen gegebenenfalls nicht, später oder zu anderen Bedingungen zur Ausführung bringen. Dadurch können Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

#### **Risiko aus dem Zusammenwirken verschiedener Vertragspartner**

Das Gesamtangebot zum Handel an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk wird durch ein funktionales Zusammenwirken der EUWAX und der BSD Custody bewirkt, welche jeweils eigenständige Verträge mit dem Teilnehmer schließen und für die Erfüllung der jeweiligen Vertragsgegenstände jeweils eigenständig verantwortlich sind. Sofern einer dieser Vertragspartner seine vertraglich geschuldeten Leistungen nicht ordnungsgemäß erbringt, besteht das Risiko einer Beeinträchtigung des Handels, etwa weil diese Leistungen für das Gesamtangebot Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk notwendig sind. Teilnehmer wären gegebenenfalls nicht mehr oder nur zu einem späteren Zeitpunkt in der Lage, Handelsinteressen an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk zum Ausgleich zu bringen. Dadurch können Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

Nach den Planungen der Bundesregierung zum Zeitpunkt der Aufstellung dieser Basis- und Risikoinformationen wäre die Tätigkeit der BSD Custody zukünftig als „Kryptoverwahrgeschäft“ einzustufen und als solches erlaubnispflichtig, wobei der BSD Custody eine bestimmte Übergangsfrist für die Erlaubnisbeantragung zustände. Es besteht das Risiko, dass die BaFin der BSD Custody die entsprechende Erlaubnis nicht oder erst nach Ablauf der Übergangsfrist erteilt. In diesem Fall dürfte die BSD Custody gegebenenfalls zukünftig nicht mehr ihre Tätigkeiten an dem Institutional Broker oder Krypto Sales Trading Desk verrichten; es müsste ein anderer Verwahrer gefunden werden. Gegebenenfalls müsste der Handel vorübergehend eingestellt oder unterbrochen werden. Teilnehmer könnten in dieser Zeit keine Geschäfte schließen.

Daraus können Teilnehmern Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

### **C.3. KRYPTOWERTSSPEZIFISCHE RISIKEN**

#### **Blockchain-Technologie**

Die Blockchain-Technologie ist eine verhältnismäßig junge und daher nur eingeschränkt erprobte Technologie. Kryptowerte, wie der Bitcoin, beruhen auf der Blockchain-Technologie. Es besteht das Risiko, dass diese Technologie technischen Schwierigkeiten ausgesetzt ist oder deren Funktionsfähigkeit durch äußere Einflüsse beeinträchtigt wird. Fortschritte in der Kryptographie oder technische Fortschritte, wie etwa die Entwicklung von Quantencomputern, können Risiken für Kryptowerte darstellen. Es besteht zudem das Risiko, dass die Software der Blockchain-Technologie Schwächen oder Fehler enthält, die den vollständigen Verlust des Kryptowerts verursachen können.

#### **Akzeptanzrisiko**

Anbieter von Waren und Dienstleistungen oder sonstige Marktakteure sind gesetzlich nicht verpflichtet, Kryptowerte als Zahlungsmittel anzunehmen. Die Möglichkeit, Kryptowerte als Zahlungsmittel einzusetzen, hängt daher von der Akzeptanz der Marktakteure ab. Es besteht das Risiko, dass die Kryptowerte zukünftig in einem geringeren Umfang als bisher als Zahlungsmittel akzeptiert werden. Dies kann einen Wertverfall (bis hin zum Totalverlust) nach sich ziehen.

#### **Wertrisiko**

Kryptowerte besitzen keinen intrinsischen Wert, wie dies beispielsweise bei Silbermünzen in Form eines Materialwertes der Fall ist. Der Wert von Kryptowerten speist sich grundsätzlich aus dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage am Markt und wird daher durch den Marktpreis (siehe „Marktpreisrisiko“ oben) bestimmt. Es besteht das Risiko eines Verfalls des Marktpreises, ohne dass dieser Verlust durch einen intrinsischen Wert begrenzt würde.

#### **Aufgaberisiko**

Die Funktionsfähigkeit, der einem Kryptowert zugrundeliegenden Distributed-Ledger-Technologie hängt im Fall der Kryptowerte BTC (Bitcoin) BCH (Bitcoin Cash), LTC (Litecoin) und DOGE (Dogecoin) maßgeblich von der Fähigkeit und Bereitschaft der Miner ab, ihre Rechenleistung

für die Bildung neuer Blöcke zur Verfügung zu stellen. Diese „Technologie-Betreiber“ können ihre Tätigkeit aus verschiedenen Gründen aufgeben, beispielsweise aufgrund eines fehlenden öffentlichen Interesses an dem jeweiligen Kryptowert, aufgrund eines Mangels an einer ausreichenden Finanzierung oder aufgrund unzureichender Erträge. Es besteht das Risiko, dass „Technologie-Betreiber“ ihre Tätigkeit einstellen oder reduzieren und die Funktionsweise der jeweiligen Distributed-Ledger-Technologie nicht mehr in einem ausreichenden Maße gewährleistet ist.

Bei den Kryptowerten Ether (ETH), Solana (SOL), Cardano (ADA), Algorand (ALGO), Polygon (MATIC) und allen Ethereum-basierten Token (wie z.B. ERC20) kann die Funktionalität der Distributed-Ledger-Technologie, auf der einer Kryptowert basiert, gefährdet sein, wenn eine kleine Anzahl von Eigentümern einen großen Teil des Währungswerts des Netzwerks kontrolliert (~50 % des gestakten Wertes). Ein Angriff dieser Größenordnung könnte das Settlement im Netzwerk verhindern oder ehrliche Validatoren daran hindern, die kanonische Kette zu verifizieren. Diese Angriffe behindern die Funktionsfähigkeit des Netzes und verhindern, dass anstehende Transaktionen validiert werden.

Dieses Risiko besteht dem Grunde nach auch bei XRP (Ripple). Wenn hier der Betrieb von Validierungs-Servern eingestellt wird, kann die Funktionsweise des Ripple-Netzwerks möglicherweise nicht mehr in einem ausreichenden Maße gewährleistet sein.

Dies kann einen Wertverfall (bis hin zum Totalverlust) nach sich ziehen.

#### **Risiko der Unumkehrbarkeit von Kryptoauszahlungen**

Teilnehmer haben die Möglichkeit, BSD Custody zur Auszahlung von Kryptowerten auf eine eigene Blockchain-Adresse anzuweisen. Hierfür muss die Blockchain-Adresse vom Teilnehmer über die Website eingegeben werden. Es besteht insbesondere das Risiko, dass ein Fehler bei der Eingabe der Blockchain-Adresse gemacht wird und die Kryptowerte entsprechend nicht an die korrekte Adresse ausgezahlt werden. Da eine Auszahlung nicht mehr rückgängig gemacht werden kann, würde die ausgezahlte Menge verloren gehen. Teilnehmer sollten daher stets sicherstellen, dass sie die korrekte Blockchain-Adresse angeben.

Teilnehmer haben die Möglichkeit, Kryptowerte bei BSD Custody einzuzahlen und in die Verwahrung zu geben. Um eine solche Einzahlung zu initiieren, müssen Teilnehmer die

hierfür vorgesehene Funktionalität nutzen, um eine eigene Einzahlungswallet-Adresse zu generieren. Auf diese Wallet-Adresse muss die Einzahlung durch die Teilnehmer von der Blockchain-Adresse der Teilnehmer erfolgen. Teilnehmer müssen sich vergewissern, dass die von ihnen eingegebene Einzahlungswallet-Adresse richtig ist; eine Auszahlung auf eine falsche Blockchain-Adresse kann nicht mehr rückgängig gemacht werden. Aufgrund der implementierten Sicherheitsstandards kann es zu einer Verzögerung der Einzahlung kommen. Bei solch einer Verzögerung besteht das Risiko, dass Teilnehmer aufgrund einer vorübergehenden Nicht-Verfügbarkeit ihrer im Einzahlungs-Prozess befindlichen Kryptowerte keine Käufe und Verkäufe tätigen können. Dadurch können durch Kursschwankungen Verluste entstehen (bis hin zum Totalverlust) oder Gewinne entgehen.

#### **Regulatorische Risiken**

Es besteht das Risiko, dass bestehende gesetzliche Regelungen geändert oder anders angewendet werden und/oder neue gesetzliche Regelungen für Anwendungen auf der Basis einer Distributed-Ledger-Technologie geschaffen werden, beispielsweise zum Zweck der Stärkung des Verbraucher- oder Datenschutzes. Dies könnte sich unter Umständen negativ auf den derzeitigen Aufbau der Systeme auswirken oder technische Betreiber dieser Systeme von ihrem Engagement in diese Technologie abbringen. Dies kann einen Wertverfall (bis hin zum Totalverlust) nach sich ziehen.

Ferner besteht das Risiko, dass bestehende gesetzliche Regelungen geändert oder anders angewendet werden und/oder neue gesetzliche Regelungen geschaffen werden, welche die Verwahrung von Kryptowerten bestimmten Voraussetzungen unterwerfen. Daraus könnten sich nachteilige Auswirkungen für Teilnehmer ergeben, beispielsweise ein allgemeiner Verfall des Wertes der betroffenen Kryptowerte. Verluste des Teilnehmers (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden.

#### **Steuerliche Risiken**

Soweit aus dem Kauf und Verkauf von Kryptowerten Gewinne erzielt werden, sind diese möglicherweise zu versteuern. Es besteht das Risiko, dass sich die derzeitigen Regelungen zum Umfang der Steuerpflicht zum Nachteil des Teilnehmers ändern oder anders von (inländischen oder ausländischen) Finanzbehörden angewendet werden. Dadurch würde der Umfang der Steuerbelastung des Teilnehmers steigen, d. h. seine Netto-Rendite sinken.

### **Cybersicherheitsrisiko**

BSD Custody verwahrt die Kryptowerte nach sehr hohen Sicherheitsstandards und hat ein dementsprechendes Sicherheitskonzept implementiert. Dieses Sicherheitskonzept garantiert jedoch keine 100%-ige Sicherheit. Es besteht daher das Risiko, dass die verwendeten EDV-Einrichtungen Gegenstand von Cyberangriffen oder physischen Angriffen werden. Dies kann zu einem Verlust von Kryptowerten (bis hin zum Totalverlust) führen.

### **Manipulationsrisiko**

Jede eines Kryptowerts zugrundeliegende Distributed-Ledger-Technologie beruht auf einem bestimmten kryptographischen Verfahren, welches den Schutz vor Manipulationen bezweckt. Diese Verfahren oder die Implementierungen dieser Verfahren könnten sich in Zukunft als nicht ausreichend sicher erweisen. Es besteht das Risiko, dass die Funktionsfähigkeit der Distributed-Ledger-Technologie beispielsweise durch Cyberangriffe beeinträchtigt oder ganz aufgehoben wird. Dies kann zu einem Verlust von Kryptowerten (bis hin zum Totalverlust) führen.

### **Risiko eines Mehrheitsangriffs**

Bei den Kryptowerten, die auf Proof of Work Netzwerken basieren besteht die Möglichkeit, dass sich Miner mit insgesamt mehr als der Hälfte der Rechenleistung zusammenschließen und einen Mehrheitsangriff (auch: 51%-Angriff) vollziehen. Hierbei könnten sie beispielsweise verhindern, dass neue Transfers vom Netzwerk anerkannt werden. Hat der Angreifer die Kontrolle über das Netzwerk erlangt, wäre es ihm möglich, Transaktionen, die er selbst initiiert hat, umzukehren bzw. umzuleiten, so dass die Möglichkeit des „double spending“ (mehrfache Transaktionen desselben Coins oder Token) gegeben wäre. Auch könnte der Angreifer Transaktionen anderer blockieren, indem er ihnen die Bestätigung versagt. Der Angreifer könnte auch andere Miner blockieren, um so selbst in den Genuss der entsprechenden Rewards zu kommen. Rewards sind Belohnungen, die Miner für die Fortschreibung der Blockchain erhalten. Im Fall eines Mehrheitsangriffs besteht das Risiko, dass die Funktionsfähigkeit der Distributed-Ledger-Technologie beeinträchtigt oder ganz aufgehoben wird. Ein vergleichbares Risiko besteht auch bei dem Kryptowert XRP (Ripple). Ein Mehrheitsangriff kann auch zu einem Verfall

des Marktpreises und einem Verlust (bis hin zum Totalverlust) führen.

Ähnliche Risiken können bei den Kryptowerten Ether (ETH), Solana (SOL), Cardano (ADA), Algorand (ALGO), Polygon (MATIC) und allen Ethereum-basierten Token (wie z.B. ERC20) auftreten, wenn eine kleine Anzahl von Besitzern einen großen Teil des Währungswerts des Netzwerks kontrolliert (~50% des Gesamteinsatzes).

### **Transferkostenrisiko**

Der Transfer von Werteinheiten eines Kryptowertes an eine andere Blockchain-Adresse ist mit bestimmten Kosten verbunden. Es besteht das Risiko, dass diese Kosten in Zukunft steigen. Die gestiegenen Kosten können diese Kryptowerte wiederum insbesondere als Zahlungsmittel unattraktiver erscheinen lassen. Dies kann zu einem Verfall des Marktpreises und einem Verlust (bis hin zum Totalverlust) führen.

## **C.4. WEITERE RISIKEN**

### **Risiko einer missbräuchlichen Nutzung der Webfrontend- und Mobile-TAN-Zugangsdaten**

Teilnehmer können sich über die Website mit ihren Zugangsdaten (E-Mail-Adresse und Passwort) anmelden und auf diese Weise auf die Handelsumgebung des Institutional Broker zugreifen. Es besteht das Risiko, dass eine andere Person die Zugangsdaten des Teilnehmers ausspäht oder auf andere Weise davon Kenntnis erlangt, und die Funktionalitäten der Website missbräuchlich nutzt, um Käufe oder Verkäufe von Kryptowerten oder Auszahlungen des Euro- oder Krypto-Guthabens zu initiieren. Bei einer solchen missbräuchlichen Nutzung können Verluste des Teilnehmers (bis hin zum Totalverlust) nicht ausgeschlossen werden.

### **Risiko einer Kreditfinanzierung**

Sofern das eingezahlte Geld aus einem Kredit stammt, erhöht sich durch den sogenannten Hebeleffekt nicht nur die Chance, Gewinne zu erzielen, sondern auch das Verlustrisiko. Darüber hinaus erhöhen die Kosten für den Kredit, insbesondere der Zins, die Gesamtkosten der Anlage in Kryptowerten. Gegebenenfalls vereinbarte Zinsen wären während der Laufzeit des Kredits zu zahlen, auch wenn diesen Zinsen keine Einnahmen aus der Veräußerung entgegenstehen. Sollte sich der Marktpreis anders entwickeln als erwartet, muss nicht nur der mögliche Verlust

hingegen, sondern auch der Kredit verzinst zurückgezahlt werden. Käufe von Kryptowerten sollten daher grundsätzlich nicht über Kredite finanziert werden.

#### **Höhere Risiken bei taggleichen Geschäften**

Die Vornahme taggleicher Geschäfte (Daytrading) bezeichnet ein Verhalten, bei dem Handelsobjekte in einer hohen Frequenz gekauft und verkauft werden, regelmäßig mehrmals täglich. Regelmäßig wird dies mit der Absicht betrieben, schon bei kleinen oder kleinsten Preisschwankungen Gewinne zu erzielen. Die Vornahme von taggleichen Geschäften kann das Risiko eines Teilnehmers erhöhen, Verluste beim Kauf und Verkauf zu erzielen.

#### **Risiko unvollständiger Informationen**

Für Teilnehmer besteht das allgemeine Risiko, dass sie Entscheidungen über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten auf einer nicht hinreichend guten Informationsbasis treffen. Diese Basis- und Risikoinformationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Über die hier zur Verfügung gestellten Informationen können weitere Informationen von Bedeutung sein. Teilnehmern wird daher geraten, sich auch weiterer Informationsquellen zu bedienen und gegebenenfalls den Rat geeigneter Berater, beispielsweise Anlage-, Finanz- und/oder Steuerberater, einzuholen. Es besteht das Risiko, dass eine Kauf- oder Verkaufsentscheidung auf der Grundlage einer nicht hinreichend guten Informationsbasis getroffen wird, welche nicht bei einer guten Informationslage getroffen worden wäre. Dadurch können dem Teilnehmer Verluste entstehen oder Gewinne entgehen.

#### **D. WARNMELDUNGEN** **EUROPÄISCHER AUF SICHTSBEHÖRDEN UND DER BAFIN**

Der Gemeinsame Ausschuss der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) hat in einer öffentlichen Erklärung vom 12. Februar 2018 vor möglichen Risiken im Zusammenhang mit dem Kauf und dem Halten von Kryptowerten wie beispielsweise BTC (Bitcoin), ETH (Ether) und XRP (Ripple), gewarnt.

Die BaFin weist Verbraucherinnen und Verbraucher auf die Risiken von Investitionen in Kryptowerte hin. Die Warnung weist auf erhebliche Kapitalverluste bis hin zum Totalverlust und auf Risiken aus der hohen Volatilität und möglichen Illiquidität hin, die bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden müssen.

Die BaFin hat am 22.08.2022 eine Warnung abgegeben und darauf hingewiesen, dass Kryptowerte nicht dem Schutz der Einlagensicherung unterfallen und in aller Regel auch der Schutz der Anlegerentschädigung nicht greift. Die Stellung des Kunden richtet sich nach dem Insolvenzrecht und hängt mithin davon ab, ob nach der Ausgestaltung und Durchführung des Vertragsverhältnisses zwischen dem Verwahrer und dem Kunden ein Aussonderungsrecht besteht.

DIE EUWAX AG

DIE BOERSE STUTTGART DIGITAL CUSTODY GMBH