

# BAI – WEBINAR

## STABLECOINS UND KRYPTOFONDS – KRYPTO IN DER PRAXIS

### Referenten:

**Oliver Schäfer**, Head of Germany & Managing Director, 21shares

**Darius Moukhtarzadeh**, Research Team, 21shares

**Tim Andrélan**, Senior Associate, Osborne Clarke

### **Anna de Waele**

Syndikusrechtsanwältin  
Referentin Recht & Policy

Poppelsdorfer Allee 106  
53115 Bonn  
+49 (0) 228 96987-32  
[de.waele@bvai.de](mailto:de.waele@bvai.de)





**Oliver Schäfer**

- Head of Germany bei 21shares
- Mehr als 20 Jahre Erfahrung in führenden Finanzunternehmen
- Umfassende Expertise in Asset Management, Private Banking und Beratung



**Darius Moukhtarzadeh**

- Teil des Global Research Teams bei 21shares
- Seit 2016 im Blockchain-Sektor als Investor, Gründer und Berater tätig
- Masterstudium in Business Innovation an der Universität St. Gallen (HSG) und UC Berkeley



**Tim Andrélan**

- Senior Associate bei Osborne Clarke
- Schwerpunkt in aufsichtsrechtlicher Beratung mit Blick auf Einsatz von DLT im digitalen Wandel von Bankgeschäften, Finanzdienstleistungen, Anlageprodukten und Zahlungsverkehr
- Spezialisierung auf Blockchain-Projekte wie Kryptowertpapiere, ICOs und Kryptowährungen

## Eröffnungsworte

## Stablecoins – Kryptos erfolgreichster Use Case?

- Was sind Stablecoins?
- Chancen, Risiken und strategische Anknüpfungspunkte
- Use Cases

## Krypto in der Fondsstruktur – ein Erfahrungsbericht

- Besonderheiten der InvAG als Fondsstruktur
- Verschiedene Investitionsmöglichkeiten durch Teilgesellschaftsvermögen
- Krypto-Aktien nach eWpG

## Diskussion / Q & A

### BAI Private Debt Symposium

- 27. und 28. Januar 2026 in Frankfurt

### BAI Alternative Investor Conference

- 27. bis 29. April 2026 in Frankfurt



Hier geht es direkt zum BAI-  
Eventkalender

**BAI** REPRESENTING  
ALTERNATIVE  
INVESTMENTS

Startseite Verzeichnisse

**INHALTE**

- Mein Verlauf
- Allgemeine Beiträge

**GRUPPEN**

- BAI Arbeitskreis Digitalisierung & Alternative Assets
- Technology und Asset Management
- Weiteren beitreten

**FACHAUSSCHUSS**

- Fachausschuss Fonds- und Marktregulierung
- MiCAR/DLT/DORA/eW PG**
- Weiteren beitreten

**FACHAUSSCHUSS I...**

**ARBEITSKREIS SUS...**

**BAI INFOMAILS**

**INVESTORENBEIRAT**

**BAI GESCHÄFTSST...**

**Sina Nennstiel (BAI e.V.)**  
Allgemeine Beiträge + 2 weitere Gruppen  
vor 17 Tagen

**Update DORA und MiCAR**

**DORA**

Im April hatten die ESAs angekündigt, dass sie einen freiwilligen *Dry Run* zur Erhebung der Informationen über vertragliche Vereinbarungen zur Nutzung von IKT-Drittanbietern durch Finanzunternehmen durchführen werden. Gemäß des *Digital Operational Resilience Act (DORA)* müssen Finanzunternehmen ab 2025 ein Register mit den Informationen über ihre Nutzung von IKT-Drittanbietern führen. Der *Dry Run* soll den Finanzunternehmen bei der Vorbereitung auf die Erstellung ihrer Informationsregister helfen. Am 31. Mai 2024 haben die ESAs nun Vorlagen und Werkzeuge für diesen *Dry Run* veröffentlicht. Die teilnehmenden Finanzinstitute können ihre Informationsregister zwischen dem 1. Juli und 30. August über ihre zuständigen Nationalbehörden an die ESAs übermitteln. Die Finanzinstitute, die an dem *Dry Run* teilnehmen, werden von den ESAs dabei unterstützt, (i) ihr Informationsregister in einem Format zu erstellen, das der Berichterstattung ab 2025 so nahe wie möglich kommt, (ii) den Meldeprozess zu testen, (iii) Probleme mit der Datenqualität zu beheben, und (iv) die internen Prozesse und die Qualität ihrer Informationsregister zu verbessern.

Die Materialien umfassen:

- Vorlagen für die Informationsregister,
- einen Entwurf eines technischen Pakets für die Berichterstattung, einschließlich eines Datenpunktmodells (DPM), eines kommentierten Tabellenlayouts und von Validierungsregeln,
- ein optionales Tool (VBA-Makro) zur Unterstützung bei der Umwandlung von Excel-Vorlagen in .csv- und .zip-Dateien für die Übermittlung und
- einen Abschnitt mit häufig gestellten Fragen (FAQ) zu der Übung.

Die ESAs werden am 10. Juni einen Workshop veranstalten, um den teilnehmenden Unternehmen die Materialien vorzustellen.

Hier geht es direkt zum BAI-Mitgliederportal



# 21shares

Crypto investing with ETPs

**Stablecoins - Kryptos  
erfolgreichster Use Case?**



# IHRE REFERENTEN



**Oliver Schäfer**

MD, Head of Germany

[oliver.schaefer@21shares.com](mailto:oliver.schaefer@21shares.com)



**Darius  
Moukhtarzadeh**

Research Strategist

[darius.mok@21shares.com](mailto:darius.mok@21shares.com)



# ÜBER UNS

# Auf einen Blick

**EINER DER WELTWEIT GRÖSSTEN  
ANBIETER VON KRYPTO-ETPS.**

---

Im Hinblick auf Vermögen und Produktanzahl

**\$10+ MILLIARDEN**

---

Nach verwaltetem Vermögen weltweit

**50+ ETPS**

---

Bisher lancierte Produkte

**~30%**

---

Marktführender Anteil an europäischen ETP-Vermögenswerten

**10+**

---

Regulierte Börsen


























**7 JAHRE**

---














Jahre operativer Erfahrung

# 21SHARES ETPs










## Single Asset ETPs

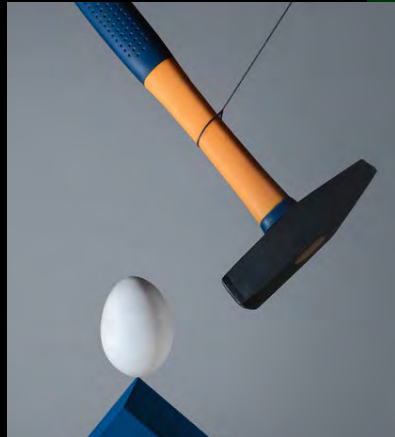
 <b>AADA</b> Cardano ETP	 <b>AARB</b> Arbitrum ETP	 <b>AAVE</b> Aave ETP	 <b>ABCH</b> Bitcoin Cash ETP
 <b>ABNB</b> Binance BNB ETP	 <b>ABTC</b> Bitcoin ETP	 <b>ADOT</b> Polkadot ETP	 <b>AIMX</b> Immutable ETP
 <b>ALGO</b> Algorand ETP	 <b>AMKR</b> Maker ETP	 <b>AOPT</b> Optimism ETP	 <b>AUNI</b> Uniswap ETP
 <b>AXLM</b> Stellar ETP	 <b>AXRP</b> XRP ETP	 <b>CBTC</b> Bitcoin Core ETP	 <b>CRON</b> Cronos ETP
 <b>DOGE</b> Dogcoin ETP	 <b>HDRA</b> Hedera ETP	 <b>LIDO</b> Lido DAO ETP	 <b>LINK</b> Chainlink ETP
 <b>ONDO</b> Ondo ETP	 <b>POLY</b> Polygon ETP	 <b>PYTH</b> Pyth Network ETP	 <b>RNDR</b> Render ETP
 <b>XDCN</b> XDC Network ETP			

## Staking ETPs

 <b>AETH</b> Ethereum Staking ETP	 <b>TONN</b> Toncoin Staking ETP
 <b>AINJ</b> Injective Staking ETP	 <b>APTOS</b> Aptos Staking ETP
 <b>ASOL</b> Solana Staking ETP	 <b>ASTX</b> Stacks Staking ETP
 <b>ASUI</b> Sui Staking ETP	 <b>ATIA</b> Celestia Staking ETP
 <b>AVAX</b> Avalanche Staking ETP	 <b>AXTZ</b> Tezos Staking ETP
 <b>CSOL</b> Solana Core Staking ETP	 <b>ETHC</b> Ethereum Core Staking ETP
 <b>NEAR</b> NEAR Protocol Staking ETP	

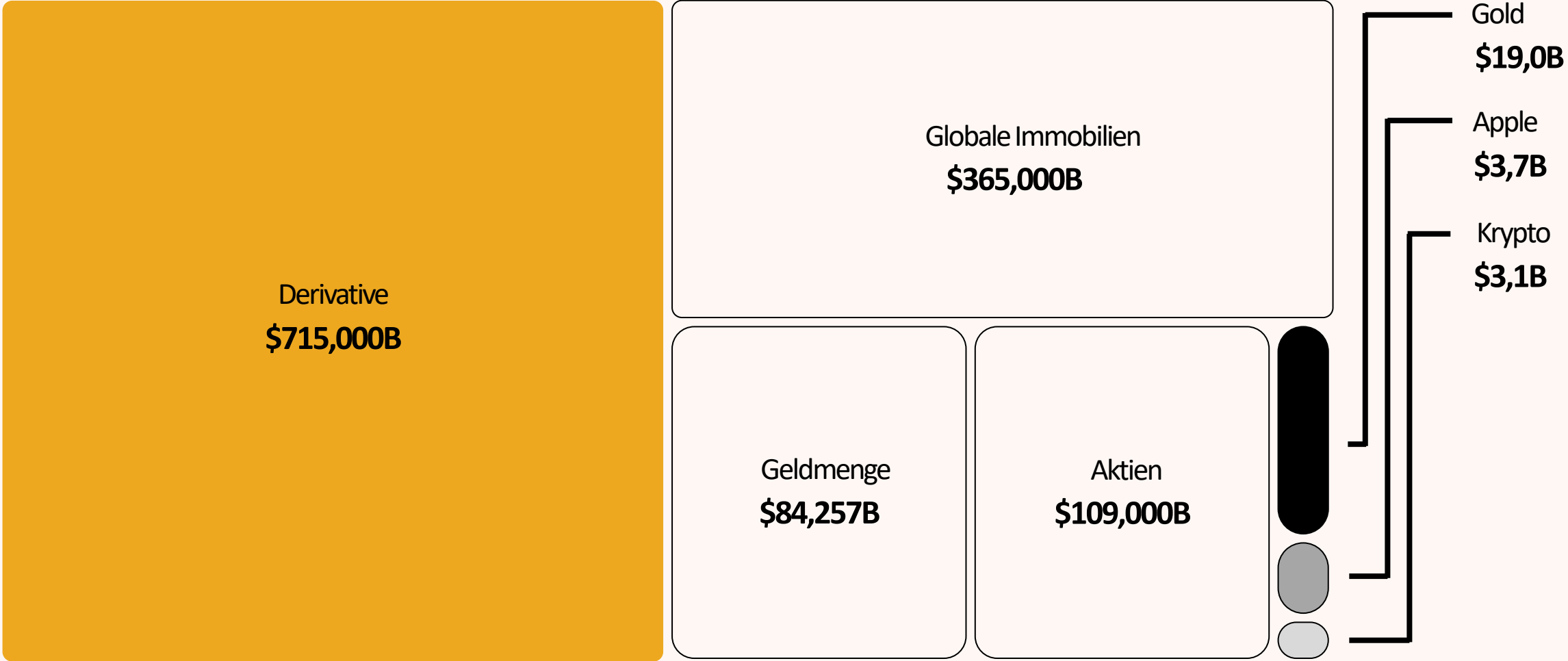
## Diversified ETPs

 <b>ABBA</b> Bitcoin Ethereum Core ETP
 <b>BOLD</b> Bitcoin Gold ETP
 <b>ALTS</b> Crypto Mid-Cap Index ETP
 <b>FUTR</b> Future of Crypto Index ETP
 <b>HODL</b> Crypto Basket Index ETP
 <b>HODLV</b> Crypto Basket Equal Weight ETP
 <b>HODLX</b> Crypto Basket 10 Core ETP
 <b>MOON</b> Sygnium Platform Winners Index ETP
 <b>KEYS</b> Bitwise Select 10 ETP



# KRYPTO – ÜBERBLICK

# MARKTGRÖSSEN ÜBER VERSCHIEDENE ANLAGEKLASSEN HINWEG



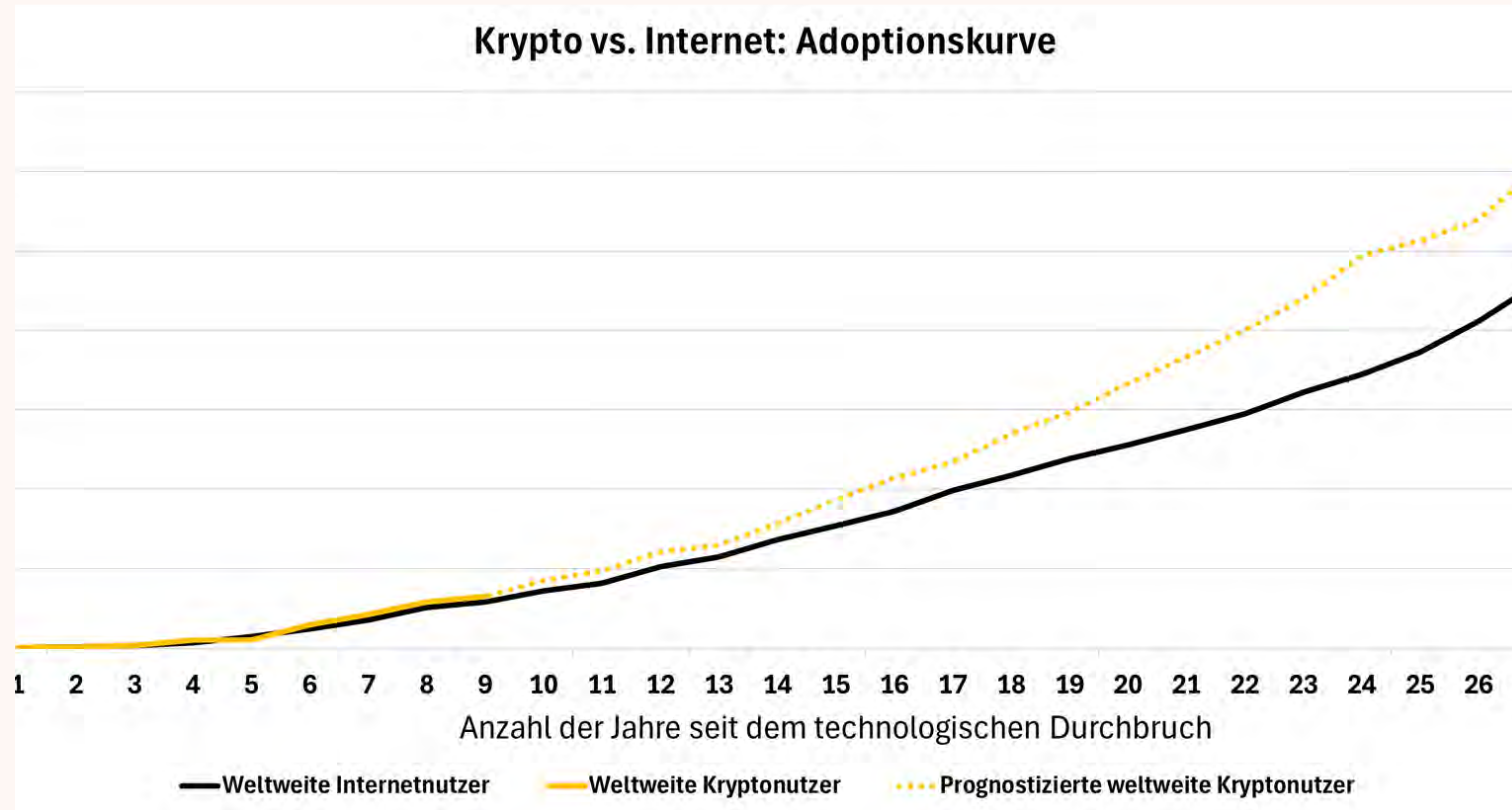
# DIE ADOPTION VON KRYPTO SPIEGELT DEN INTERNET-BOOM WIDER

Die Verbreitung von Krypto wächst schneller als das Internet in seinen Anfangsjahren.

Krypto markiert eine neue Ära – sowohl für das Internet als auch für das Finanzwesen. Alles begann mit Web1, in dem Nutzer lediglich Informationen lesen konnten die Kontrolle lag in den Händen weniger großer Plattformen.

Dann folgte Web2, das es ermöglichte, Inhalte selbst zu erstellen und zu veröffentlichen. Obwohl dies zunächst demokratischer wirkte, wurden die Nutzer letztlich selbst zum Produkt und die Macht blieb bei den großen Technologiekonzernen.

Heute ermöglicht die Blockchain, dass Nutzer lesen, schreiben und besitzen können. Sie entfernt Zwischeninstanzen und gibt die Kontrolle über Daten, Identität und Vermögenswerte zurück in die Hände der Nutzer und eröffnet damit neue Geschäftsmodelle sowie ein wirklich nutzereigenes Internet.





# Stablecoins

# STABLECOINS: ANTRIEBSKRAFT FÜR ZAHLUNGEN IN DER REALEN WELT

## Cost and settlement time of traditional payments

Wires<sup>5</sup>, up to

**\$50**

*1-5 business days to arrive*

Credit Cards<sup>6</sup>

**1.5-3.5%**

*1-3 days for processing company to deposit funds into merchant's bank account*

Remittances<sup>7</sup>

**6.3%**

*Global average cost of sending \$200 to low and middle-income countries in Q1 2023*

## Cost and settlement time of stablecoin payments

Solana<sup>8</sup>

**\$0.00002**

*~400 milliseconds settlement time<sup>11</sup>*

Ethereum L2s<sup>9</sup>

**\$0.03-\$0.10**

*~3 minutes settlement time<sup>11</sup>*

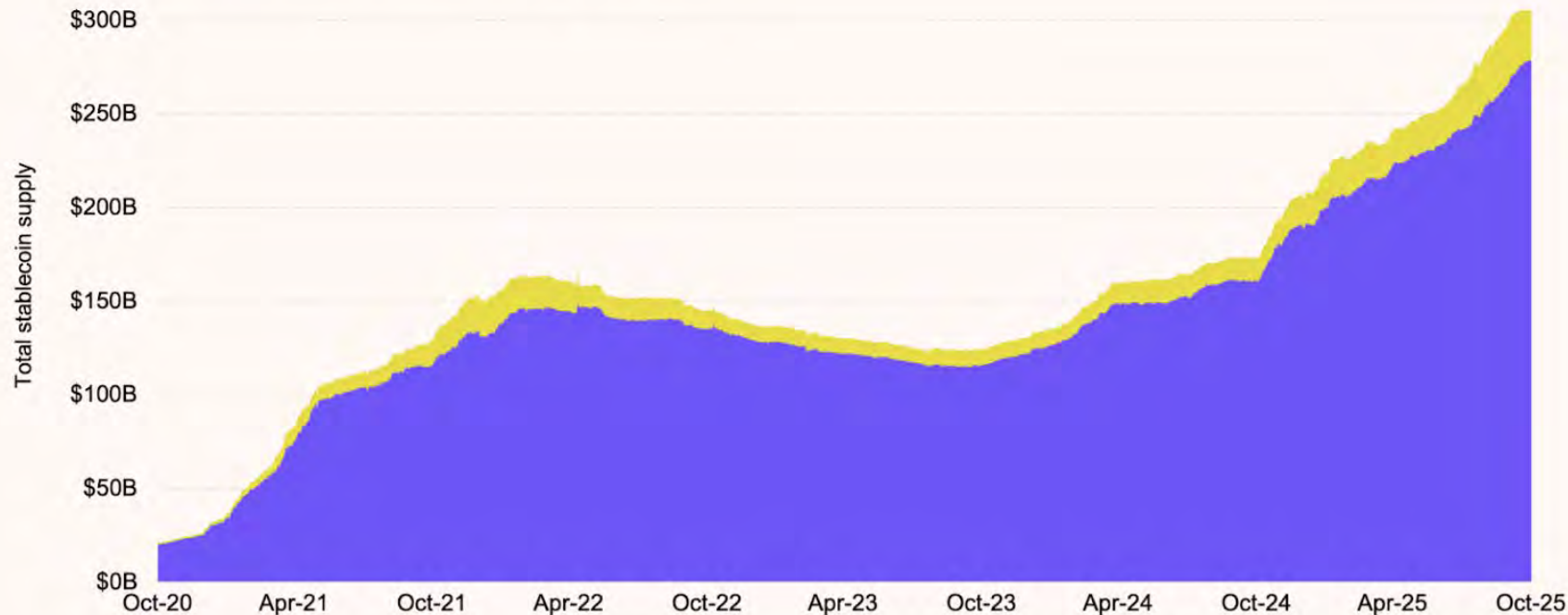
Stellar<sup>10</sup>

**\$0.000004**

*~5 second settlement time<sup>11</sup>*

21Shares. Footnotes for data sources. Data as of August 2023.

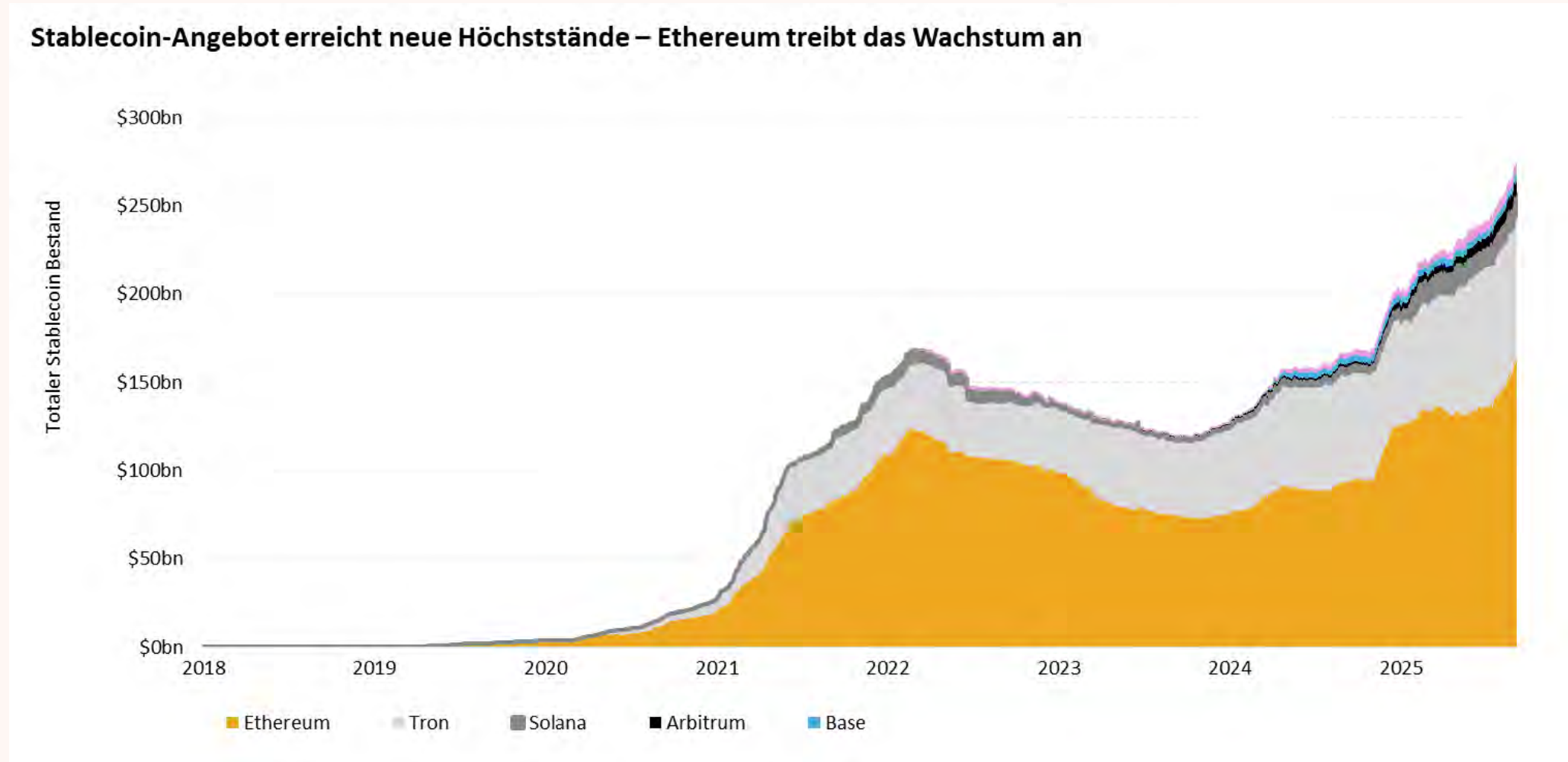
# STABLECOINS: KRYPTOS ERFOLGREICHSTER USE-CASE



Stablecoins haben den klarsten Product-Market-Fit in Krypto

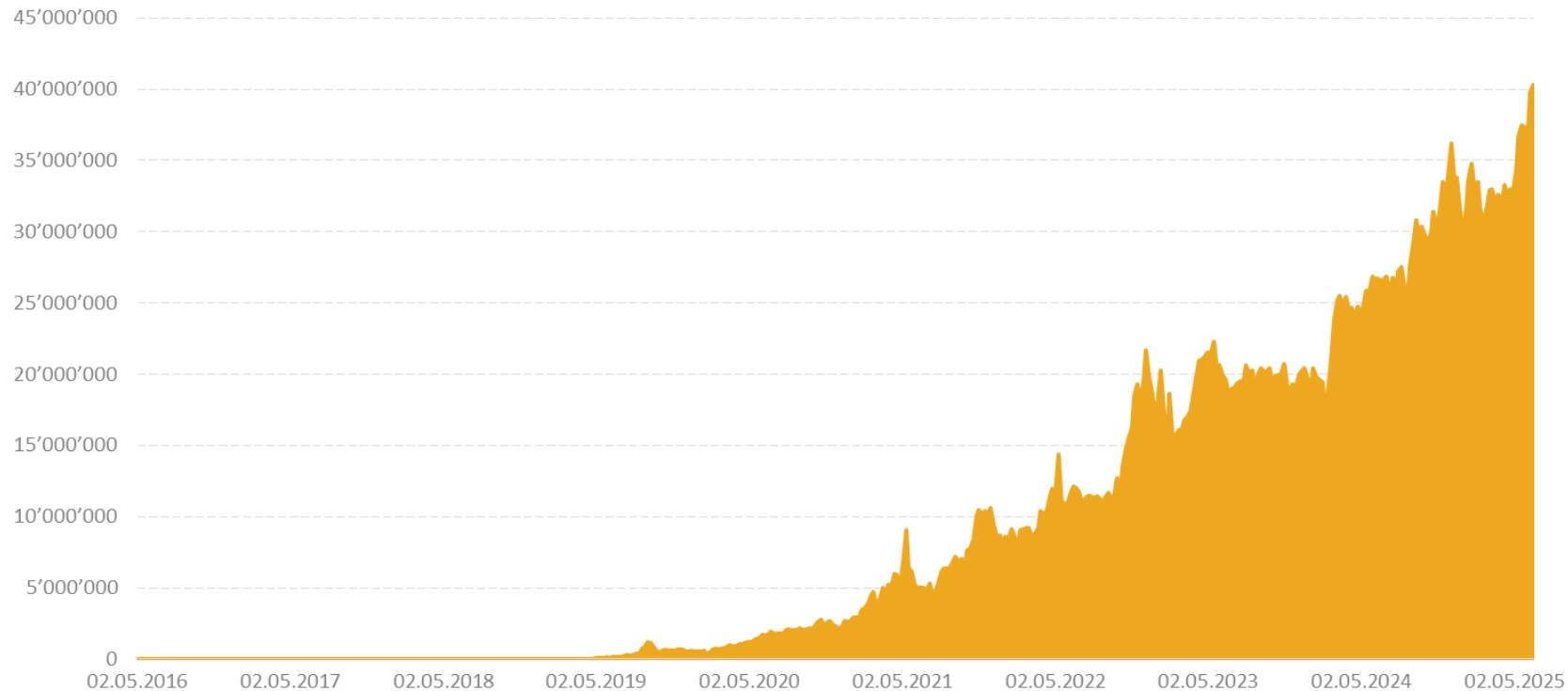
- Stablecoins treiben inzwischen reale Zahlungen, Auslandsüberweisungen und institutionelle Abwicklungen an.
- Sie ermöglichen kosteneffiziente globale Transfers, reduzieren Abwicklungszeiten, Gebühren und Reibungsverluste über Landesgrenzen hinweg.
- Integration in Systeme wie PayPal, Stripe, Visa und viele andere.
- **Wir erwarten, dass das Stablecoin-Angebot bis Ende 2026 die Marke von 1 Billion USD erreicht.**

# STABLECOIN BESTAND



# STABLECOINS: ANTRIEBSKRAFT FÜR ZAHLUNGEN IN DER REALEN WELT

**Wöchentliche Stablecoin-Transaktionen erreichen neue Höchststände**



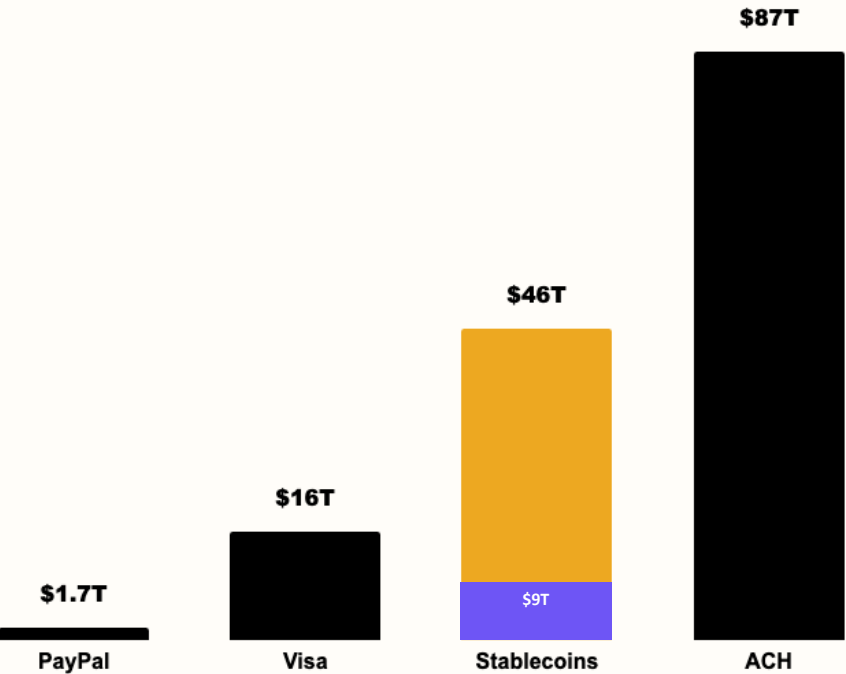
Stablecoins sind längst nicht mehr nur ein Liquiditätsersatz, sondern entwickeln sich zu Kryptos eindeutigstem Product-Market-Fit. Über ihre Rolle als Handelspaare im DeFi-Bereich hinaus treiben sie inzwischen reale Zahlungen, Überweisungen und institutionelle Abwicklungen an.

Ob bei kosteneffizienten globalen Transaktionen oder als vertrauenswürdige digitale Dollar in Schwellenländern – Stablecoins verkürzen Abwicklungszeiten, senken Gebühren und reduzieren Reibungsverluste im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr.

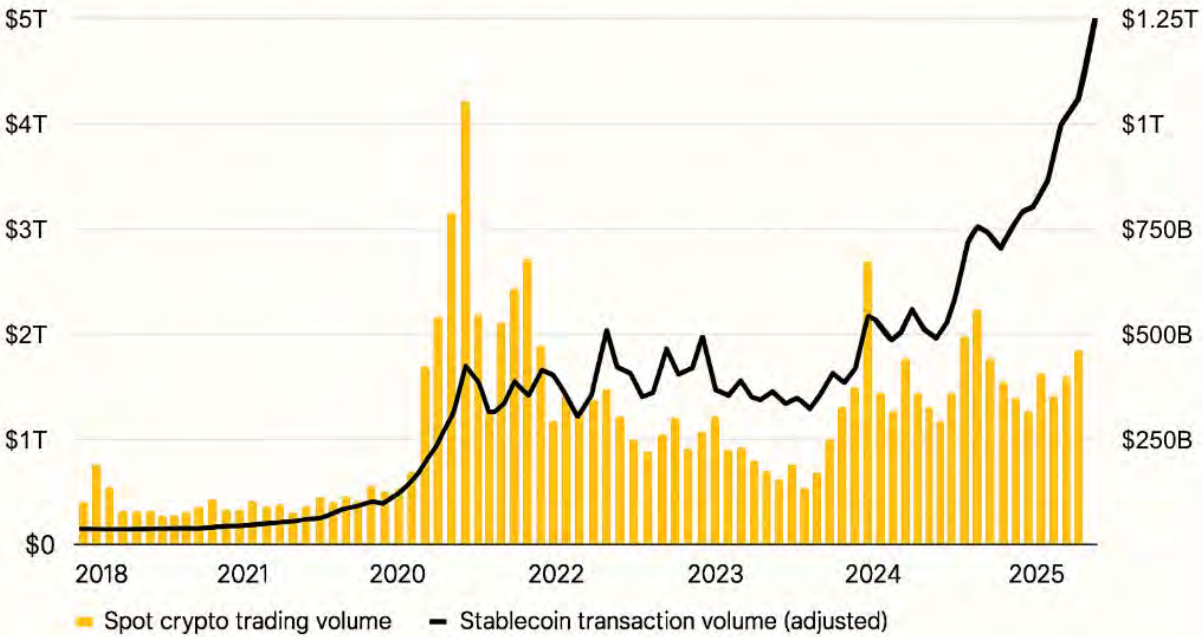
Durch Integrationen mit PayPal, Stripe und Visa schlagen Stablecoins eine Brücke zwischen Krypto und traditioneller Finanzwelt (TradFi) – und ermöglichen sofortiges, grenzenloses Geld in einer zunehmend digital vernetzten Wirtschaft.

# STABLECOINS: TRANSAKTIONSVOLUMEN

Total transaction volume, last 12 months

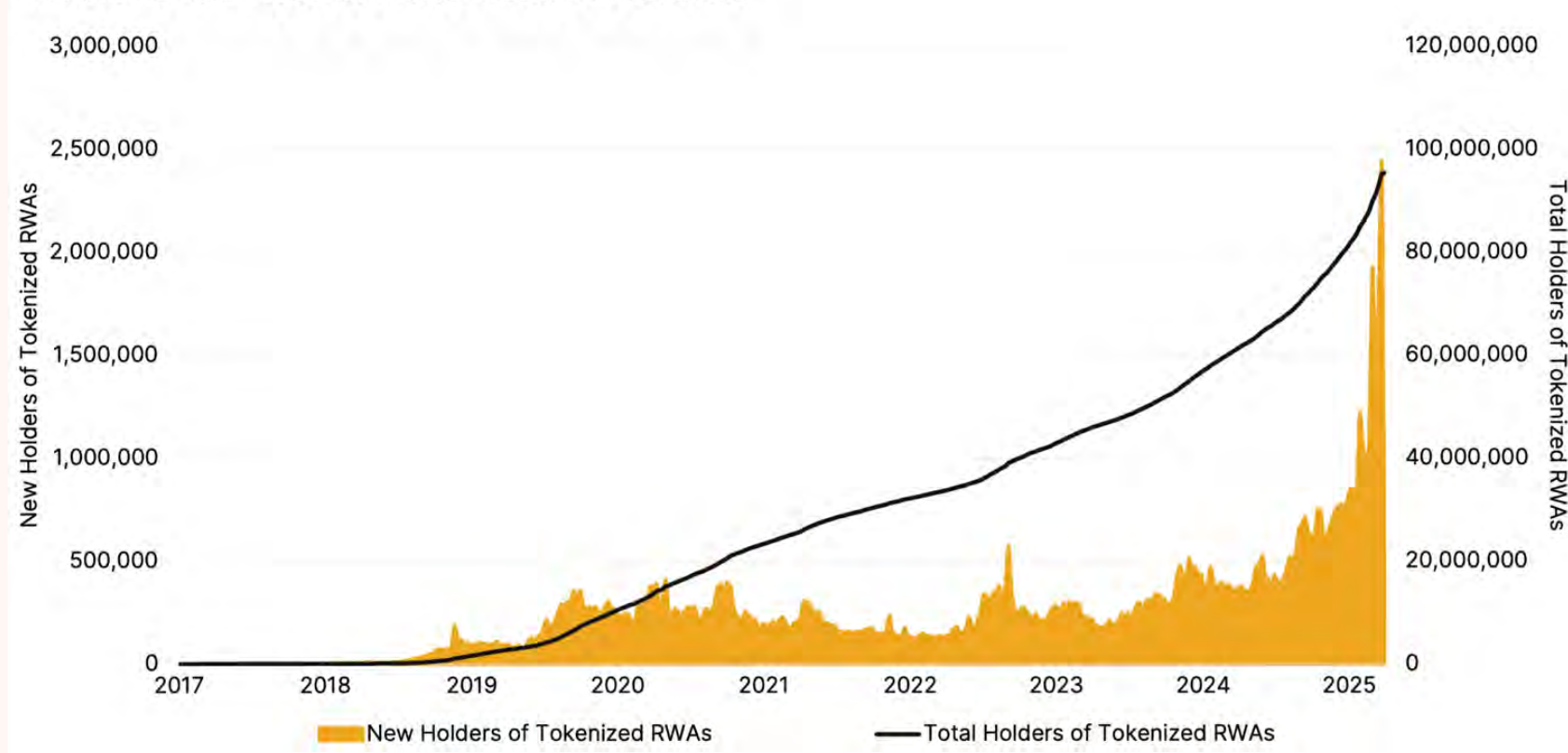


Spot crypto trading volume vs. stablecoin transaction volume (adjusted)



# TOKENISIERUNG: DIE REALE WIRTSCHAFT AUF DIE BLOCKCHAIN BRINGEN

**Tokenized Real-World Assets Massive Userbase**



Die Tokenisierung geht über Stablecoins hinaus, indem sie reale Vermögenswerte wie Anleihen, Aktien, Private Credit oder Immobilien auf die Blockchain bringt. Dieser Wandel eröffnet neue Einnahmequellen für Blockchains und stärkt zugleich die Widerstandsfähigkeit der Kryptoökonomie.

Durch die Digitalisierung von Eigentum und die Automatisierung von Abläufen ermöglicht Tokenisierung schnellere Abwicklungen, geringere Kosten und höhere Transparenz – bei gleichzeitig geringerer Abhängigkeit von Intermediären.

Von US-Staatsanleihen bis hin zu Private-Credit-Märkten sorgt tokenisierte Finanzierung für vereinfachte Infrastrukturen und legt das Fundament für ein effizienteres und programmierbares Finanzsystem.

# SMART-CONTRACT-PLATTFORMEN ALS BESTEN PROXY FÜR BREITE INNOVATION

**DEZENTRALE  
FINANZEN (DEFI)**

**STABLECOINS**

**TOKENISIERUNG**

**Öffentliche Blockchains**

Eine globale, neutrale Abwicklungsschicht





**Danke für Ihre  
Aufmerksamkeit!**

# 21SHARES NEWSLETTER

SCAN ME



# DISCLAIMER

This document is not an offer to sell or a solicitation of an offer to buy or subscribe for securities of 21Shares AG in any jurisdiction. Neither this document nor anything contained herein shall form the basis of, or be relied upon in connection with, any offer or commitment whatsoever or for any other purpose in any jurisdiction. Nothing in this document should be considered investment advice. This document and the information contained herein are not for distribution in or into (directly or indirectly) the United States, Canada, Australia or Japan or any other jurisdiction in which the distribution or release would be unlawful.

This document does not constitute an offer of securities for sale in or into the United States, Canada, Australia or Japan. The securities of 21Shares AG to which these materials relate have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”), and may not be offered or sold in the United States absent registration or an applicable exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act. There will not be a public offering of securities in the United States. Neither the US Securities and Exchange Commission nor any securities regulatory authority of any state or other jurisdiction of the United States has approved or disapproved of an investment in the securities or passed on the accuracy or adequacy of the contents of this presentation. Any representation to the contrary is a criminal offence in the United States.

Within the United Kingdom, investments in crypto exchange-traded notes (cETNs) are classified by the Financial Conduct Authority (FCA) as Restricted Mass Market Investments (RMMIs) and are considered high-risk and complex products. You should not invest unless you’re prepared to lose all the money invested. cETNs are highly volatile, and you are unlikely to be protected if something goes wrong. These products are not covered by the UK Financial Services Compensation Scheme (FSCS) or the Financial Ombudsman Service (FOS). This is not a recommendation to invest. Any investment decision should be based solely on the official offering documents of the Issuers (such as the approved base prospectus and final terms), published in accordance with applicable law. Exclusively for potential investors in any EEA Member State that has implemented the Prospectus Regulation (EU) 2017/1129 the Issuer’s Base Prospectus (EU) is made available on the Issuer’s website under [www.21shares.com](http://www.21shares.com).

The approval of the Issuer’s Base Prospectus (EU) should not be understood as an endorsement by the SFSA of the securities offered or admitted to trading on a regulated market. Eligible potential investors should read the Issuer’s Base Prospectus (EU) and the relevant Final Terms before making an investment decision in order to understand the potential risks associated with the decision to invest in the securities. You are about to purchase a product that is not simple and may be difficult to understand.

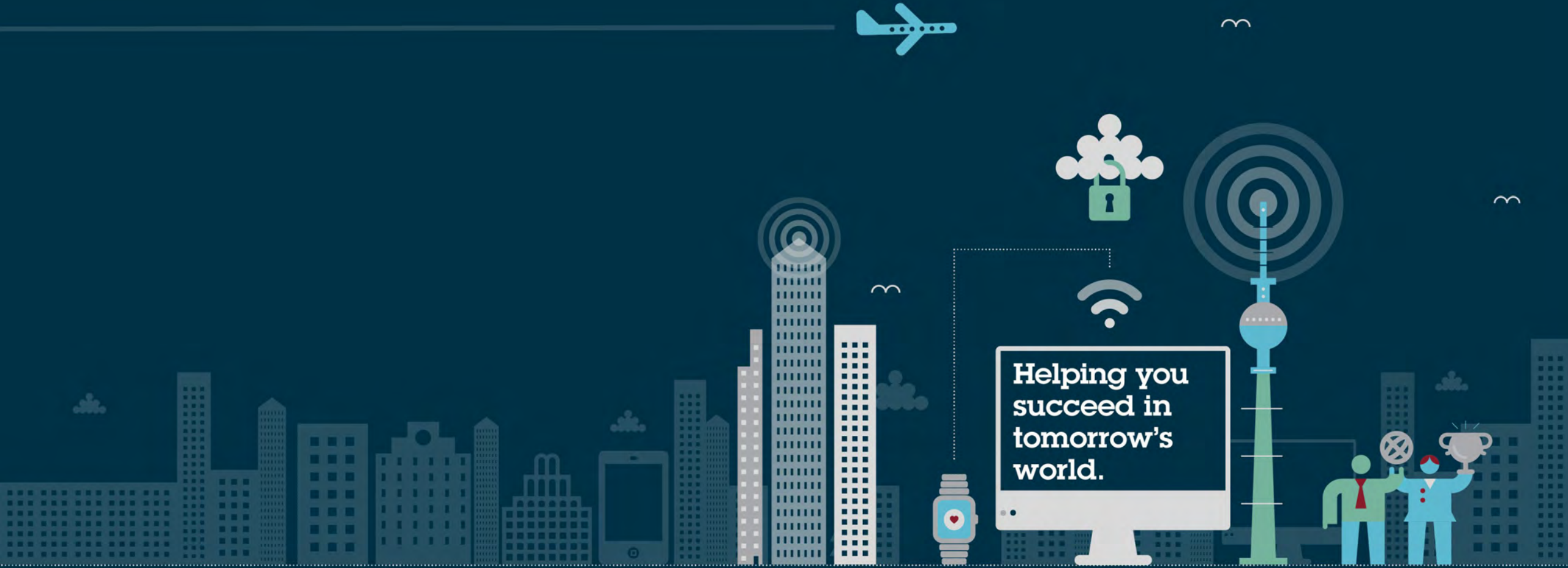
This document constitutes advertisement within the meaning of the Prospectus Regulation (EU) 2017/1129 and the Swiss Financial Services Act (the “FinSA”) and not a prospectus. The 2025 Base Prospectus of 21Shares AG has been deposited pursuant to article 54(2) FinSA with BX Swiss AG in its function as Swiss prospectus review body within the meaning of article 52 FinSA. The 2025 Base Prospectus and the key information document for any products may be obtained at 21shares AG's website (<https://21shares.com/ir/prospectus> or <https://21shares.com/ir/kids>).

Past performance does not guarantee future results. The materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (“Content”) may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of 21Shares. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. 21shares does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. 21shares is not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the content.

# Stablecoins und Kryptofonds – Krypto in der Praxis

## Kryptofonds

2. Dezember 2025



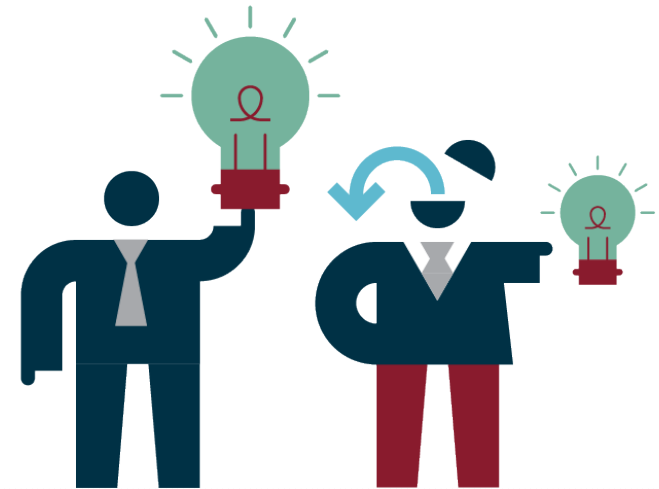
# Agenda

- 01 Einführung: Tokenisierung & RWA

---
- 02 Möglichkeiten zur mittelbaren Investition

---
- 03 Kryptofonds: Investmentaktiengesellschaft

---



# 1

## Einführung: Tokenisierung & RWA



# Krypto und Tokenisierung in der Presse

## Tokenisierte Immobilien vor großer Zukunft

Die Blockchain-Technologie bietet neue  
Geschäftschancen für Fondsanbieter und Banken.

Bis 2026 über eine Billion tokenisierte  
Transaktionen

## Spezialfonds werden zur Krypto-Hoffnung

Blockchain-Technologie und Kryptowährungen haben das Potenzial zur Schlüsseltechnologie auf dem Immobilienmarkt zu werden, denn Blockchains ermöglichen schnellere und sicherere Transaktionsprozesse sowie genauere Immobilienbewertungen.

## Tokenisierung bringt radikale Veränderungen

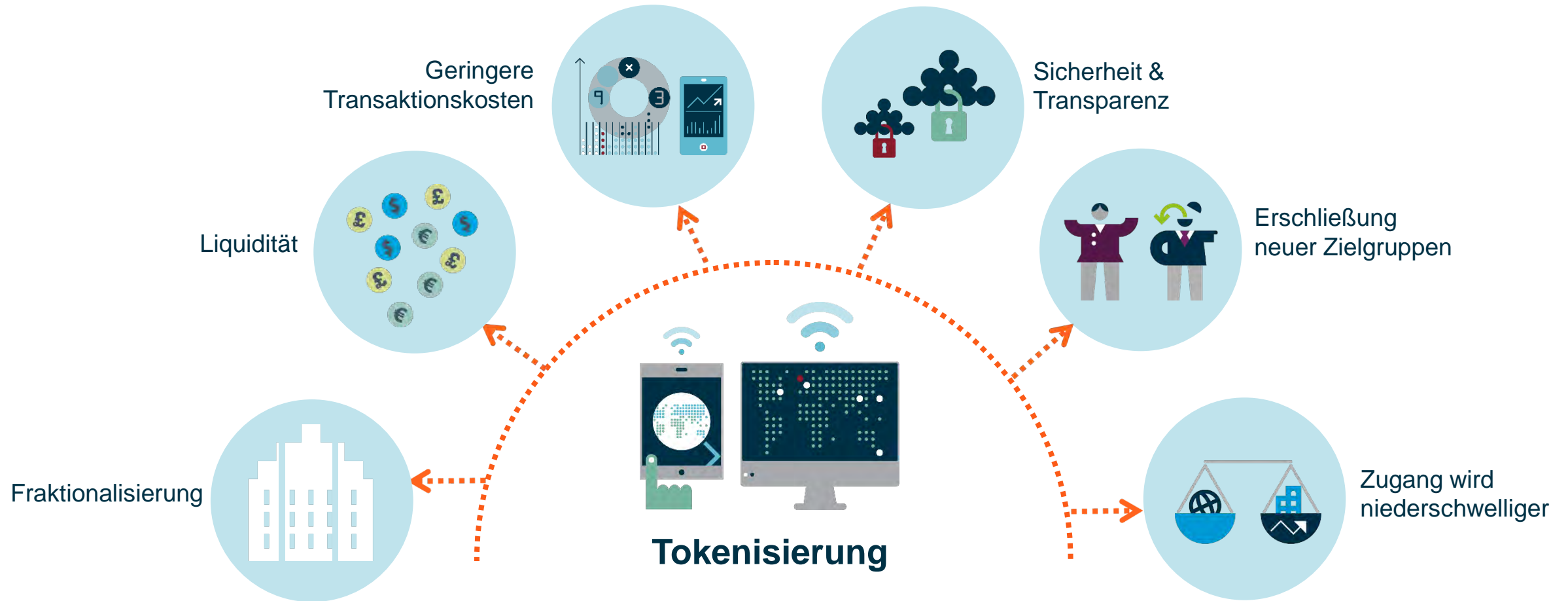
BaFin - Liste der Kryptowertpapiere bei der Bundesanstalt  
nach § 20 Abs. 3 eWpG - Kryptowertpapierliste nach eWpG

## Die Immobilienbranche wird einen Tokenisierungsboom erleben

Die geplante Einführung von elektronischen Wertpapieren  
könnte der Tokenisierung von Immobilienanlagen zum  
Durchbruch verhelfen.

# Vorteile der Tokenisierung von Real Assets

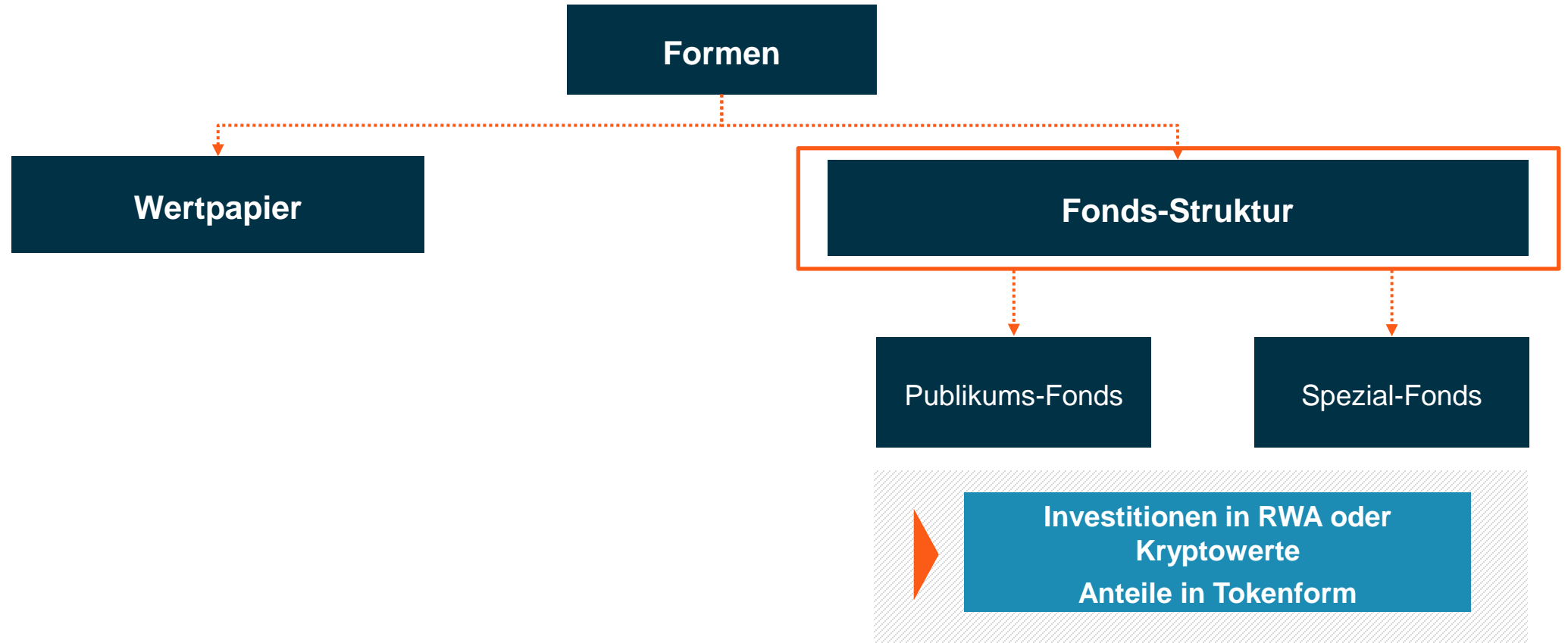
Neuer Zugang zu illiquiden Vermögensgegenständen.



# 2 Möglichkeiten zur mittelbaren Investition



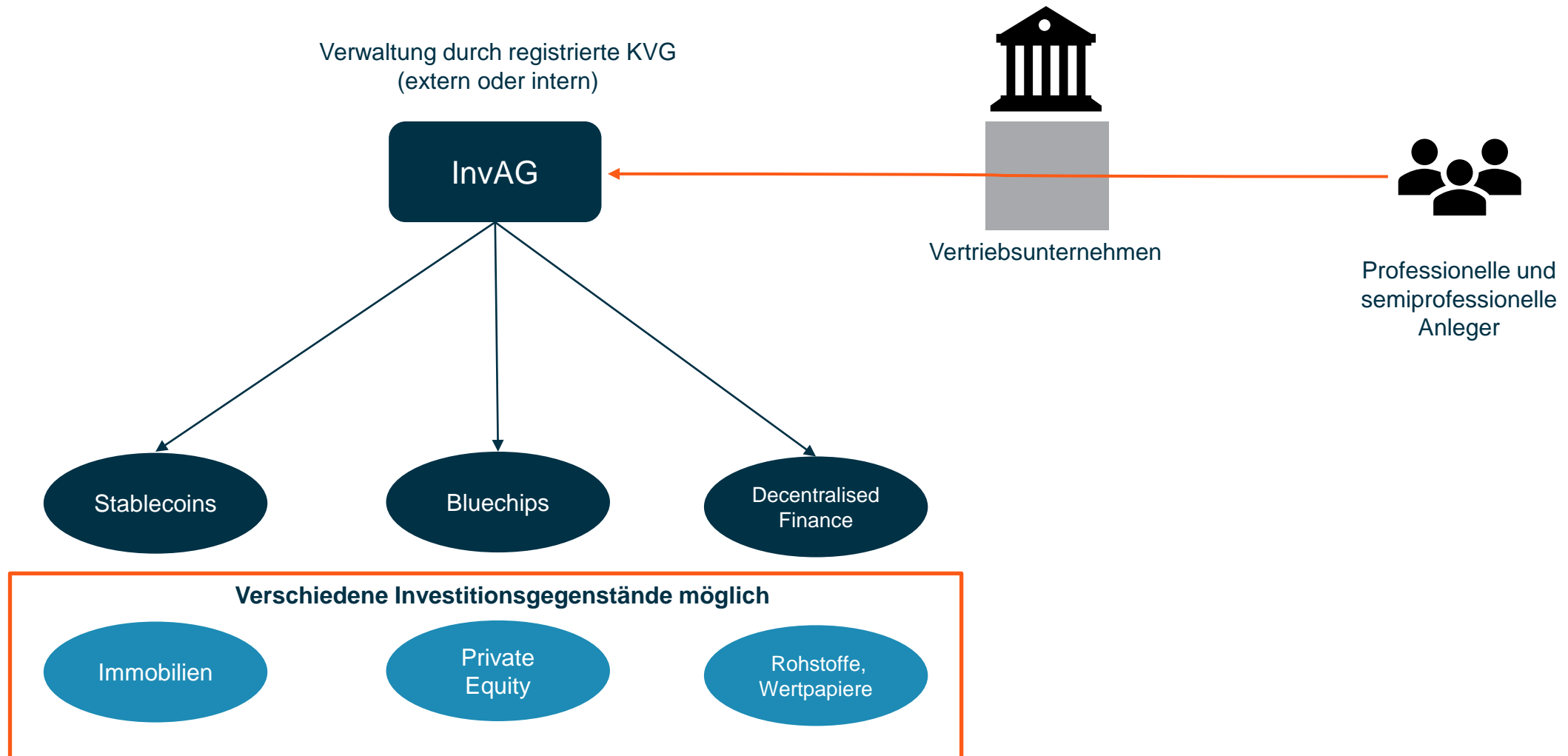
# Welche Möglichkeiten von mittelbaren Investitionen gibt es?



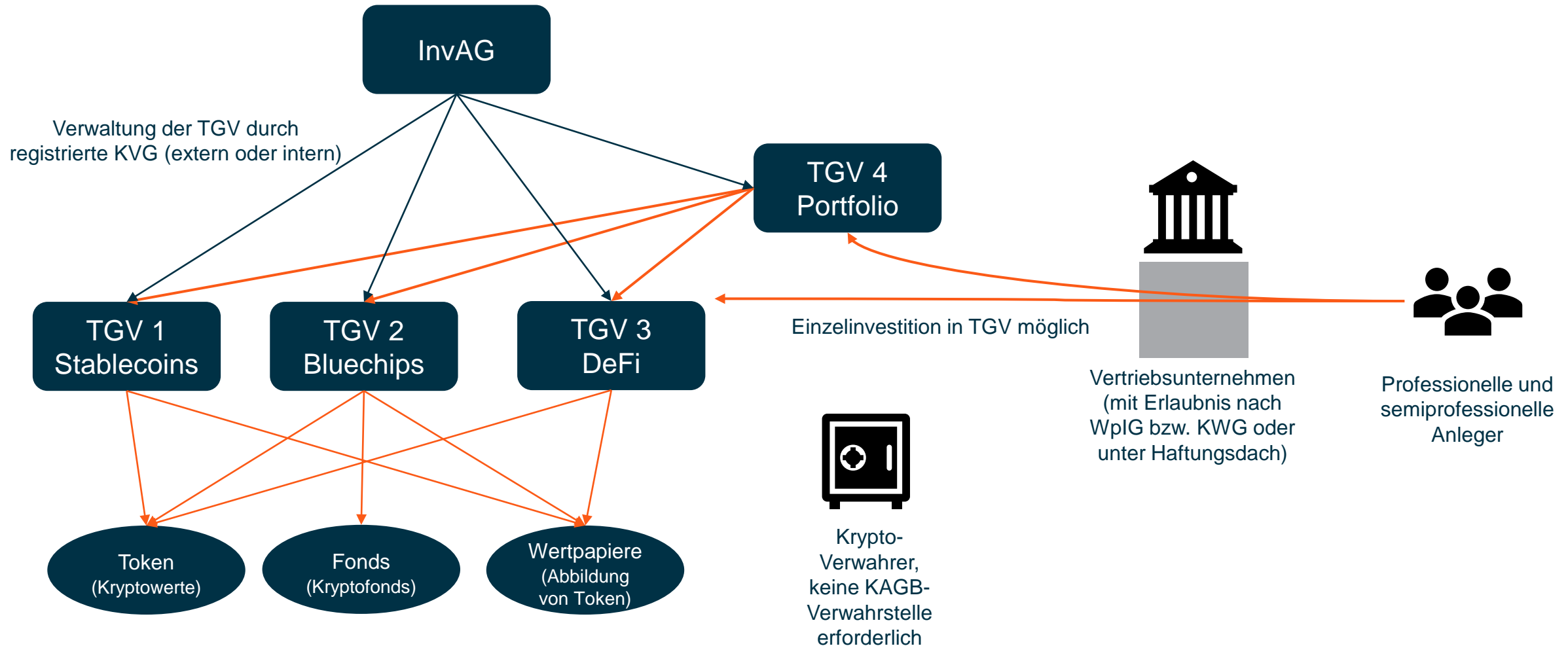
# 3 Kryptofonds: Investmentaktiengesellschaft



## Überblick über die Struktur – Investmentaktiengesellschaft als Spezial-AIF mit registrierter KVG (§ 2 Abs. 4 KAGB) - Grundfall

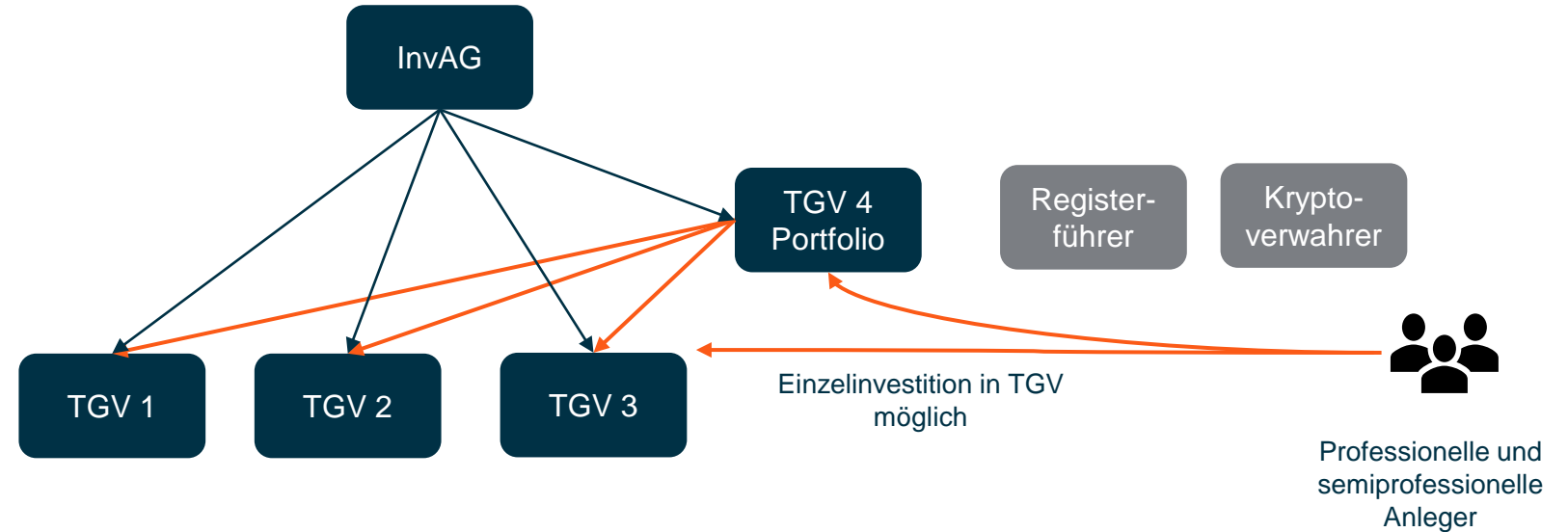


## Überblick über die Struktur – Investmentaktiengesellschaft als Spezial-AIF mit registrierter KVG (§ 2 Abs. 4 KAGB) – Teilgesellschaftsvermögen und Portfolio-Option



## Zoom – E-Aktien (Kryptoaktien)

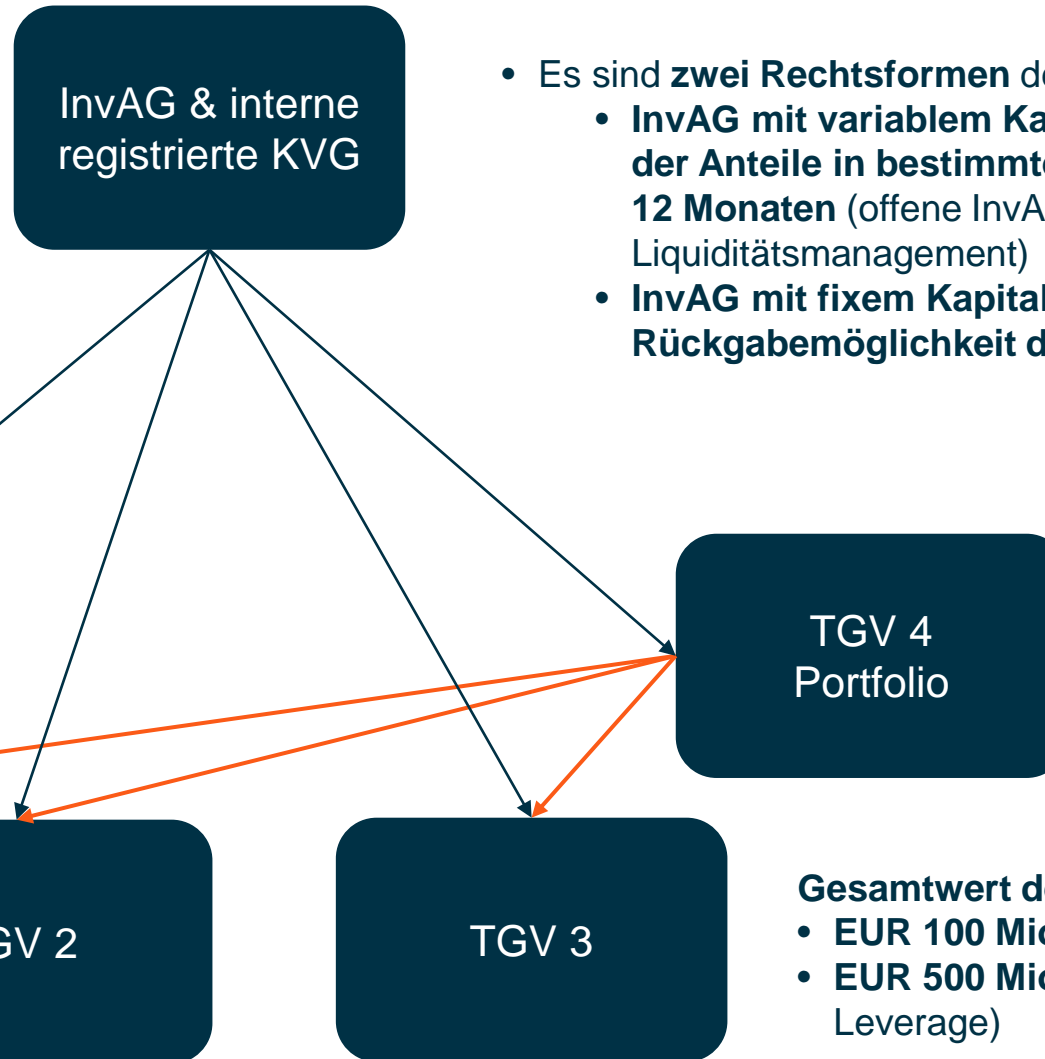
- Die Aktien können als elektronische Aktien ausgegeben werden.
- Es sind mehrere Ausgestaltungen möglich.
- Für die Ausgabe als **Kryptoaktien** muss es sich um **Namensaktien** handeln.
- **Inhaberaktien** sind möglich, müssen aber in einem **zentralen Register** eingetragen sein.
- Ein **zentrales Register** muss von einer **Wertpapiersammelbank (Clearstream)** oder einer **Depotbank** geführt werden.
- Ein **Kryptowertpapierregister** muss von einem Unternehmen mit der **Erlaubnis zur Kryptowertpapierregisterführung** geführt werden.



- Bei Namensaktien ist neben dem Kryptowertpapierregister ein **Aktienregister** erforderlich.
- Der **Kryptowertpapierregisterführer** kann mit der **Führung des Aktienregisters** beauftragt werden (§ 30a eWpG).
- Die **Private Keys**, die die Verfügung über die **Kryptoaktien** ermöglichen, werden von einem Unternehmen mit **Erlaubnis für die (MiCAR-)Kryptoverwahrung** für die Anleger verwahrt.

## Zoom – Investmentaktiengesellschaft als interne registrierte KVG

- Es ist **keine** Bestellung einer **externen** Kapitalverwaltungsgesellschaft (**KVG**) **erforderlich, aber möglich**.
- Es genügt die **Registrierung als interne KVG** (§ 2 Abs. 4 iVm § 44 KAGB).
- Als registrierte KVG finden die **Vorschriften des KAGB in weiten Teilen keine Anwendung**.
  - Insbes.: **Keine** Vorgaben zu **Prospekt, Risikomischung** und **Verwahrstelle** anwendbar.



- Es sind **zwei Rechtsformen** der InvAG möglich:
  - **InvAG mit variablem Kapital** – d.h. **Rückgabemöglichkeit der Anteile in bestimmten Fristen z.B. frühestens nach 12 Monaten** (offene InvAG mit entsprechendem Liquiditätsmanagement)
  - **InvAG mit fixem Kapital** - d.h. **grdsl. keine Rückgabemöglichkeit der Anteile** (geschl. InvAG)

### Gesamtwert der Vermögensgegenstände:

- **EUR 100 Mio.** (einschl. Leverage)
- **EUR 500 Mio.** (geschlossene InvAG und ohne Leverage)

# Vielen Dank!



**Eric Romba**

Partner  
Germany

+49 30 7262 18089  
[eric.romba@osborneclarke.com](mailto:eric.romba@osborneclarke.com)



**Tim Andrélan**

Senior Associate  
Germany

+49 30 7262 18093  
[tim.andreelan@osborneclarke.com](mailto:tim.andreelan@osborneclarke.com)

