Eine Entscheidungsmatrix für zehn Geschäftsmodelle

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Die folgende Matrix wendet den Vergleich dieses Teils auf die zehn Geschäftsmodelle an, die in der Praxis immer wieder auftreten. Für jedes Modell nennt sie die Lizenzlage in der Schweiz, in Singapur und unter MiCA, dann den Standort, den die Praxis des Autors meist empfiehlt, und die Restriktion, die am häufigsten den Ausschlag gibt. Die Empfehlungen geben Tendenzen zum 30. Juni 2026 wieder und hängen vom Sachverhalt des einzelnen Mandats ab, den Teil P analysiert.

Geschäftsmodell	**Schweiz**	**Singapur**	**EU (MiCA)**	**Üblicher Standort**	**E R**
Spotbörse (Zahlungstoken)	SRO; Fintech-Bewilligung bei Einlagen; Bank ab mehr als 100 Millionen CHF	PSA-MPI (Handel, Vermittlung von Tauschgeschäften)	CASP (Handelsplattform, Tausch)	Singapur für Asien; Zug für Europa; EU-Tochter für EU-Privatkunden	R P V
Verwahrer	SRO; Art. 242a SchKG;		CASP (Verwahrung und Verwaltung)		

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Geschäftsmodell	Schweiz	Singapur	EU (MiCA)	Üblicher Standort	E R
	Bankbewilligung bei Sammelverwahrung ohne Zuordnung	PSA-MPI (Verwahrung); gesetzlicher Trust		Zug (Banken und Fintech) oder Singapur	In P V
Stablecoin-Emittent (Fiat)	Bank- oder Fintech-Bewilligung (Einlage) oder KAG; FINMA-Aufsichtsmitteilung 06/2024	SCS-Rahmen; MPI bis zur Gesetzgebung	EMT: Kreditinstitut oder E-Geld-Institut	Singapur für S$/US$; EU-E-Geld-Institut für Euro; Schweiz für CHF über eine Bank	B di V m E
Tokenisierungsplattform (Effekten)	FIDLEG-Prospekt; Wertpapierhaus oder DLT-Handelssystem; Registerwertrechte	SFA-CMS-Lizenz; RMO; Project Guardian	MiFID II, DLT-Pilotregime	Zug/Zürich (SDX, Registerwertrechte)	R de S
Fondsmanager (Kryptofonds)	FINIG-Verwalter von Kollektivvermögen oder Vermögensverwalter; L-QIF	CMS-Lizenz (LFMC/VCFM); VCC; Section 13O/13U	AIFMD; MiCA für Portfolioverwaltung von Kryptowerten	Singapur für asiatische Anleger; Schweiz für europäische	A St V
DeFi-Protokoll	Stiftung oder Verein in Zug; FINMA-Analyse „ausreichender Dezentralisierung“; GwG, wenn das Frontend kontrolliert wird	CLG-„Stiftung“; MAS-Position, dass kontrollierende Personen reguliert sein können	Ausgenommen, wenn vollständig dezentralisiert; CASP, wenn Intermediär	Zuger Stiftung, alternativ ADGM DLT Foundation	G K de T K
NFT-Marktplatz	Außerhalb des GwG ohne Zahlungs- oder Tauschfunktion; FIDLEG bei Effekten	Außerhalb des PSA ohne DPT-Funktion; SFA bei Wertpapieren	Außerhalb der MiCA, außer bei fungiblen Serien	Beide; Singapur für asiatische Kreative	E T V E

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Geschäftsmodell	Schweiz	Singapur	EU (MiCA)	Üblicher Standort	E R
Zahlungsunternehmen (Krypto-On-/Off-Ramp)	SRO; Fintech-Bewilligung; Bewilligung als Zahlungssystem bei Systemrelevanz	PSA-MPI (Kontoausgabe, DPT, grenzüberschreitender Geldtransfer)	CASP plus PSD2/ EMD2 für den Fiat-Teil	Singapur (eine Lizenz deckt beide Teile ab)	B T A E
Mining- oder Staking-Betreiber	Keine Bewilligung für eigenes Mining; Staking mit Verwahrung kann Einlage sein (FINMA-Aufsichtsmitteilung 08/2023); GwG, wenn für Dritte	Keine Lizenz für eigenes Mining; Staking mit Verwahrung ist DPT-Verwahrung; Staking für Privatkunden verboten	CASP bei Verwahrung; Staking als Dienstleistung	Schweiz (Energie, kein Verbot für Privatkunden)	St E V P Si
Wallet-Software (ohne Verwahrung)	Außerhalb des GwG ohne Kontrolle über Schlüssel; FINMA-Praxis zur „Verfügungsmacht“	Außerhalb des PSA ohne Kontrolle; MAS-FAQ zu Wallets ohne Verwahrung	Außerhalb der MiCA, wenn vollständig ohne Verwahrung	Beide; Zug für Open-Source-Stiftungen	K Sc S R

Die Matrix lesen

Vier Muster ziehen sich durch die Tabelle. Erstens: Die Verwahrung ist der Dreh- und Angelpunkt. Jedes Modell, das Kunden-Token hält, ist in allen drei Regimen lizenzpflichtig. Die Wahl des Standorts hängt dann am Insolvenzschutz und an der Bankbeziehung. Hier schneiden die Schweiz und Singapur gut ab, während es in der Union auf den Mitgliedstaat ankommt. Zweitens: Privatkunden sind der Auslöser. Jedes Modell, das Privatkunden bedient, braucht dort eine Lizenz, wo die Kunden sind. Der Standort wird damit zur Frage, wo die Kunden sind, und die Lizenz zur Frage, wo das Unternehmen sitzt. Drittens: Dezentralisierung ist die Ausnahme. Es handelt sich aber um eine tatsächliche Ausnahme, die die Aufsichtsbehörden prüfen. Ein Protokoll, das sie beansprucht, muss so gebaut sein, dass es sie verdient, mit

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

einer Zuger Stiftung oder einer ADGM DLT Foundation als Trägerin dessen, was übrig bleibt. Viertens: Für den Stablecoin-Emittenten genügt kein einzelner Standort. Jeder Währungsraum reguliert inzwischen die Token seiner eigenen Währung, und die Vereinigten Staaten regulieren die des Dollars. Ein Stablecoin-Geschäft braucht vom ersten Tag an mehrere Lizenzen.

Drei Fallbeispiele

Beispiel

Ein sechsköpfiges Team in Zürich entwickelt eine Wallet ohne Verwahrung mit integrierter Swap-Funktion. Sie leitet Nutzeraufträge an dezentrale Börsen weiter, ein Dritter stellt eine Fiat-On-Ramp bereit. Reine Wallet-Software fällt nicht unter das Schweizer Geldwäscherecht, weil das Team nie die Schlüssel der Nutzer kontrolliert. Die Swap-Funktion wirft die Frage der FINMA auf, ob das Team als berufsmäßiger Intermediär „bei der Übertragung“ von Vermögenswerten „hilft“. Nach der Praxis der FINMA ist ein Frontend, das auf weitergeleitete Swaps eine Gebühr erhebt, eine Tauschdienstleistung. Der On-Ramp-Partner nimmt die Einlagen entgegen. Sinnvoll ist eine Zuger AG, die die Software entwickelt und lizenziert, mit einer SRO-Mitgliedschaft, falls das Gebührenmodell sie zum Intermediär macht, und ohne Kundengelder in ihren Büchern. In Singapur fällt dasselbe Produkt nicht unter den PSA, wenn der Swap ohne Verwahrung erfolgt und der On-Ramp-Partner der lizenzierte MPI ist. Unter MiCA liegt das Produkt nur dann außerhalb der Verordnung, wenn kein Intermediär beteiligt ist, was die Swap-Gebühr zweifelhaft macht. Das Team sollte entscheiden, ob es ein Softwareunternehmen oder eine Börse sein will. An allen drei Orten bestimmt das Gebührenmodell die aufsichtsrechtliche Antwort.

Beispiel

Ein singapurischer Fondsmanager mit CMS-Lizenz verwaltet eine VCC, die in liquide Token investiert, und will Kapital bei Schweizer und deutschen Family Offices einwerben. Die VCC kann Schweizer professionellen Kunden nach den

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Privatplatzierungsregeln des KAG ohne Schweizer Genehmigung angeboten werden, sofern, wo erforderlich, ein Schweizer Vertreter und eine Zahlstelle bestellt und die Verhaltensregeln des FIDLEG eingehalten werden. In Deutschland braucht die VCC eine AIFMD-Anzeige über einen AIFM aus der Union oder das nationale Privatplatzierungsregime, das Deutschland eingeschränkt hat. MiCA hilft nicht, weil Fondsanteile Finanzinstrumente sind. Praktisch bleiben dem Manager ein Schweizer Vertriebsvertrag mit einem nach FINIG bewilligten Partner für die Schweiz und ein luxemburgischer Feeder für die Union. Keines von beiden verlangt vom singapurischen Manager eine Schweizer oder europäische Lizenz. Beide lassen den Fonds dort, wo sein Steueranreiz liegt.

Beispiel

Eine Zuger Stiftung kontrolliert die Treasury eines Protokolls und einen Governance-Token, den Tausende halten. Das Frontend des Protokolls betreibt eine Zuger GmbH, die einen Anteil an den Protokollgebühren erhält. Die Stiftung liegt außerhalb des Schweizer Finanzmarktrechts, solange sie keine Dienstleistungen für Dritte erbringt. Das Problem ist die GmbH. Kontrolliert sie das Frontend, über das Nutzer handeln, kann die FINMA sie als Finanzintermediärin nach dem GwG behandeln, worauf auch der FATF-Test der „Kontrolle oder ausreichenden Einflussnahme“ hindeutet. Unter MiCA ist die GmbH ein CASP, wenn sie Nutzern in der Union über das Frontend Tauschdienstleistungen erbringt, wofür ihr Gebührenanteil spricht. In Singapur hat die MAS erklärt, dass Personen, die eine DeFi-Struktur kontrollieren, einen DPT-Dienst erbringen können. Die rechtmäßige Struktur beschränkt die GmbH auf Softwareentwicklung ohne Gebührenanteil, leitet Gebühren über das Protokoll selbst an die Stiftung und sperrt Nutzer aus der Union und aus Singapur per Geoblocking von jeder Oberfläche, die die Gruppe betreibt. Die Alternative besteht darin, das Frontend als Börse anzuerkennen und lizenzieren zu lassen. Diesen Weg sind die größten Protokolle seit 2025 gegangen.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com