Stablecoins unter MiCA

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 Titel III und IV gelten seit dem 30. Juni 2024 und sind der Teil von MiCA mit den schärfsten praktischen Folgen. Ein E-Geld-Token (EMT) bezieht sich auf eine einzige amtliche Währung. Nur ein Kreditinstitut oder ein nach der E-Geld-Richtlinie zugelassenes E-Geld-Institut darf einen solchen Token ausgeben. Er muss jederzeit zum Nennwert rücktauschbar sein, darf keine Zinsen tragen und muss durch Mittel gedeckt sein, die teils als Einlagen, teils in risikoarmen Vermögenswerten gehalten werden. Ein vermögenswertereferenzierter Token (ART) bezieht sich auf alles andere: einen Korb von Währungen, Rohstoffe, Kryptowerte oder Kombinationen daraus. Sein Emittent braucht eine Zulassung in einem Mitgliedstaat, eine vom Vermögen des Emittenten getrennte Vermögenswertreserve, ein Rücktauschrecht und ein von der zuständigen Behörde gebilligtes Whitepaper. Signifikante ARTs und EMTs, gemessen an Inhabern, Wert, Transaktionen und Verflechtung, unterliegen der Aufsicht der EBA und höheren Kapitalanforderungen.[1]

Die Wirkung auf den Markt trat sofort ein. Tethers USDT, dessen Emittent keine Zulassung in der Union beantragte, wurde im ersten Quartal 2025 von den in der Union regulierten Handelsplätzen genommen. Circle erhielt in Frankreich eine Lizenz als E-Geld-Institut und gibt darunter USDC und EURC aus. Mehrere Banken

© 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.

kündigten Euro-EMTs an. Einen Stablecoin auf Schweizer Franken, der in Zürich oder Zug ausgegeben wird, behandelt MiCA als EMT, der sich auf eine Nicht-Unionswährung bezieht. Um ihn dem Publikum in der Union anzubieten, braucht es als Emittenten ein Kreditinstitut oder E-Geld-Institut (EMI) aus der Union. Bis Mitte 2026 hatte kein Stablecoin auf Schweizer Franken eine solche Struktur aufgebaut. Für die singapurischen Emittenten von Stablecoins auf eine einzige Währung ist die Lage dieselbe.[2] Aufschlussreich ist der Vergleich mit den Ansätzen von FINMA und MAS. Die FINMA behandelt das Versprechen des Emittenten als Einlage oder kollektive Kapitalanlage und verlangt eine Bank- oder Fondsstruktur. Das Ergebnis ist strenger als der EMI-Weg nach MiCA. Das Regelwerk der MAS vom August 2023 ähnelt in der Sache dem EMT-Titel von MiCA: Reserve, Rücktausch zum Nennwert innerhalb von fünf Geschäftstagen, Kapital, Offenlegung und ein Gütesiegel. Die Neuerung von MiCA ist die Transaktionsobergrenze für Token auf Nicht-Unionswährungen, die weder die Schweiz noch Singapur übernommen haben.

Grenzüberschreitende Perspektive

Ein singapurisches MPI (Major Payment Institution), das einen von der MAS regulierten S$-Stablecoin ausgibt und europäische Nutzer gewinnen will, sollte davon ausgehen, dass der Token ein EMT auf eine Nicht-Unionswährung ist. Es braucht ein EMI in der Union, ein der Behörde dieses EMI übermitteltes Whitepaper, eine bei Verwahrern in der Union gehaltene Reserve und ein Überwachungssystem für die Transaktionsobergrenze nach Art. 58. Die Alternative besteht darin, den europäischen Markt einem Partner mit EMI-Zulassung zu überlassen und die Technologie über einen Dienstleistungsvertrag zu liefern. Ein Schweizer Emittent steht vor derselben Wahl. Erschwerend kommt hinzu, dass die Einordnung als Einlage durch die FINMA schon im Inland eine Bank- oder Fintech-Lizenz erfordert. Zwei Lizenzen in zwei Regimen für einen Token: Das ist der Preis für einen Franken- oder Dollar-Stablecoin, der in die Union gelangt.

© 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.

Anmerkungen

1. Verordnung (EU) 2023/1114, Art. 16 bis 47 (ARTs) und Art. 48 bis 58 (EMTs). Art. 50 verbietet Zinsen auf EMTs. Art. 23 und 58 sehen eine Begrenzung für ARTs und EMTs auf Nicht-Unionswährungen vor, sobald die täglichen Transaktionen als Tauschmittel innerhalb eines einheitlichen Währungsraums eine Million und 200 Mio. EUR übersteigen. ↩
2. Die Delistings von USDT werden in Teil E, Kapitel VII, und Teil K, Kapitel VI, im Zusammenhang mit den Schweizer und singapurischen Stablecoin-Regimen behandelt. ↩

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

© 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.