Die Taxonomie der FINMA

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 FINMA veröffentlichte ihre ICO-Wegleitung am 16. Februar 2018 und hat sie nicht zurückgezogen. Sie ist nach wie vor Bezugspunkt jeder Schweizer Einordnung und hat Aufsichtsbehörden weit über die Schweiz hinaus beeinflusst.[1] Die Wegleitung unterscheidet drei Kategorien nach ihrer wirtschaftlichen Funktion.

Zahlungs-Token sind „gleichbedeutend mit Kryptowährungen". Sie sollen jetzt oder in Zukunft als Zahlungsmittel für Waren oder Dienstleistungen oder der Geld- oder Wertübertragung dienen. Ansprüche gegenüber einem Emittenten vermitteln sie nicht. Bitcoin und Ether sind das Paradebeispiel. Die FINMA ordnet ihre Ausgabe außerhalb des Wertpapierrechts, aber innerhalb des Geldwäschereirechts ein. Ein Emittent, der Zahlungs-Token berufsmäßig verkauft, ist daher Finanzintermediär nach dem Geldwäschereigesetz (GwG).

Nutzungs-Token (Utility Token) sollen über eine Blockchain-basierte Infrastruktur digitalen Zugang zu einer Anwendung oder Dienstleistung vermitteln. Die FINMA behandelt einen Nutzungs-Token nur dann als Wertpapier, wenn er im Zeitpunkt der Ausgabe einen Anlagezweck hat. Entscheidend ist, ob die Anwendung beim Verkauf des Tokens existiert und nutzbar ist. Ein Token, der verkauft wird, um die

© 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.

Entwicklung einer noch nicht existierenden Plattform zu finanzieren, hat nach den Worten der FINMA eine Anlagefunktion. Er wird bis zum Start der Plattform als Anlage-Token behandelt.

Anlage-Token (Asset Token) verkörpern Vermögenswerte wie eine Forderung oder ein Beteiligungsrecht gegenüber dem Emittenten, einen Anteil an künftigen Unternehmenserträgen oder Kapitalflüssen oder ein Recht an einem physischen Vermögenswert. Die FINMA behandelt Anlage-Token als Effekten im Sinne des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG), wenn sie vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sind, was fast immer zutrifft. Die Folgen sind Prospektpflichten nach dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), eine mögliche Bewilligungspflicht als Wertpapierhaus für Intermediäre und seit 2021 die Verfügbarkeit der Form des Registerwertrechts nach Art. 973d ff. OR.

Hybride Token verbinden mehrere Funktionen. Die FINMA wendet die Anforderungen jeder Kategorie kumulativ an. Ein Token, der zugleich Zahlungsmittel und Zugangsrecht ist, unterliegt wegen der Zahlungsfunktion dem GwG und kann wegen einer etwaigen Anlagekomponente ein Wertpapier sein. Nach der Wegleitung schließen sich die Kategorien „nicht gegenseitig aus“. In der Praxis bedeutet das, dass das strengste anwendbare Regime maßgeblich ist.[2]

Mit ihrer Ergänzung vom 11. September 2019 zu Stablecoins fügte die FINMA einen vierten Analyseschritt hinzu. Die Ergänzung schafft keine neue Kategorie. Sie wendet die drei bestehenden Kategorien auf Token an, die an einen Basiswert gekoppelt sind, und kommt zu dem Schluss, dass die Einordnung vom Basiswert und vom Rücknahmerecht abhängt. Ein Token, der gegenüber dem Emittenten in Fiatwährung rückzahlbar ist, ist eine Einlage im Sinne des Bankenrechts. Ein Token, der einen für den Inhaber verwalteten Korb von Vermögenswerten verkörpert, ist eine kollektive Kapitalanlage. Ein Token, der einen Rohstoff verkörpert, wird danach behandelt, ob der Inhaber ein dingliches Recht oder einen vertraglichen Anspruch hat.[3]

© 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. FINMA, Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs), 16. Februar 2018 (Medienmitteilung der FINMA vom selben Tag). Die Wegleitung wird als Rechtsquelle in Teil E, Kapitel I erörtert. ↩
2. ICO-Wegleitung der FINMA vom 16. Februar 2018, Abschnitt 3.1, letzter Absatz (hybride Token; kumulative Anwendung der Anforderungen). ↩
3. FINMA, Ergänzung der Wegleitung für Unterstellungsanfragen betreffend Initial Coin Offerings (ICOs), 11. September 2019 (Medienmitteilung der FINMA vom selben Tag zu Stablecoins). Kapitel IV dieses Teils und Teil E, Kapitel VII. ↩

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