Wann ein Token kein Kapitalmarktprodukt ist

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 Fallstudien des Leitfadens und die Überarbeitung von 2025 bestätigen: Ein Token, der nur das Recht zur Nutzung eines Dienstes verleiht, fällt nicht unter den SFA, sofern er keinen Anspruch auf Gewinne, keine Schuld und keine gemeinschaftliche Verwaltung vermittelt. Das Standardbeispiel ist ein Token, der sich auf der Plattform des Emittenten gegen Rechenleistung oder Speicherplatz einlösen lässt. Governance-Token, die nur Stimmrechte über ein Protokoll und keinen wirtschaftlichen Anspruch vermitteln, wurden in der Regel als außerhalb des SFA behandelt. Die MAS hat allerdings gewarnt, dass ein Governance-Token, dessen Inhaber Anspruch auf einen Anteil an den Protokollgebühren haben, je nach Struktur eine debenture oder ein CIS-Anteil sein kann. Non-Fungible Tokens, die ein einzigartiges digitales Kunstwerk repräsentieren, fallen nicht unter den SFA, es sei denn, sie sind fraktioniert oder so strukturiert, dass sie Rechte an einem zugrunde liegenden Pool vermitteln (siehe Kapitel IX).

Die Analyse muss am Token ansetzen, wie er tatsächlich funktionieren wird. Ein Utility Token, der verkauft wird, bevor es den Dienst gibt, dessen Preis Anlegern als spekulative Chance angepriesen wird und für den das White Paper einen Sekundärmarkt verspricht, wird trotz des Etiketts „Utility“ voraussichtlich als

© 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.

Anlageprodukt behandelt. Die MAS hat erkennen lassen, dass die Vermarktung eines Tokens, der Zeitpunkt seines Verkaufs und die bei den Käufern geweckten Erwartungen für die Einordnung erheblich sind. Der Ansatz ähnelt der wirtschaftlichen Betrachtung, die die FINMA in ihrer ICO-Wegleitung anwendet (siehe Teil E, Kapitel I). Eine Entsprechung zur Schweizer Regel, wonach ein noch nicht funktionsfähiger Nutzungs-Token ein Anlage-Token ist, kennt Singapur allerdings nicht. Es gelangt über die Definitionen von CIS und debenture zu ähnlichen Ergebnissen.

Merkmal des Tokens	**Einordnung nach dem SFA**	**Folge**
Repräsentiert Eigenkapital an einer Gesellschaft	Wertpapier (Aktie)	Prospekt oder Ausnahme; CMS-Lizenz für Händler; Marktgenehmigung für Handelsplätze
Versprechen der Rückzahlung oder Verzinsung	Wertpapier (debenture)	Prospekt oder Ausnahme; CMS-Lizenz für Händler
Gebündelte, gewinnorientiert verwaltete Mittel	Anteil an einem CIS	Zulassung oder Anerkennung für Privatanleger; CMS-Lizenz für den Manager
Wert leitet sich von einem Basiswert ab	Derivatekontrakt	CMS-Lizenz für Händler; Beschränkungen für Privatanleger
Nur Recht zur Nutzung eines Dienstes, Dienst funktionsfähig	Kein Kapitalmarktprodukt	Möglicherweise ein DPT nach dem PSA, wenn übertragbar und als Zahlungsmittel akzeptiert
Nur Stimmrechte, kein wirtschaftliches Recht	In der Regel kein Kapitalmarktprodukt	Möglicherweise ein DPT; AML-Analyse des Emittenten
Einzigartiges digitales Sammlerstück	Kein Kapitalmarktprodukt	Außerhalb des SFA und in der Regel außerhalb des PSA

© 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