# Продукти ринку капіталу

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

Стаття 2(1) SFA визначає продукти ринку капіталу як цінні папери, паї схеми колективного інвестування, деривативні контракти, спотові валютні контракти для цілей валютної торгівлі з кредитним плечем, а також інші продукти, які може встановити MAS.[1] Кожна категорія має власний тест, і токен може відповідати кільком із них.

Цінні папери — це акції, боргові цінні папери (debentures) і паї бізнес-трасту, а також інструменти, що надають право на їх придбання. Токен, який представляє частку в компанії, зареєстрованій у Сінгапурі чи за кордоном, є цінним папером. Токен, що засвідчує борг емітента, хай як його називають — облігацією, нотою чи «дохідним токеном», є борговим цінним папером, якщо не підпадає під виняток. Класичними тестовими випадками епохи ICO були токени, що обіцяли частку прибутку емітента без жодної участі в капіталі. MAS розглядало такі токени як боргові цінні папери, якщо обіцянка зводилася до

© 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.

визнання боргу. Якщо ж гроші власників об'єднували та управляли ними задля доходу, MAS вважало їх паями схеми колективного інвестування.[2]

Паї схеми колективного інвестування (CIS) — категорія, що охоплює більшість інвестиційних токенів. Визначення в ст. 2(1) вимагає механізму з чотирма ознаками. Учасники не мають повсякденного контролю над управлінням майном. Майном управляють як єдиним цілим керуючий або хтось від його імені. Внески та прибутки об'єднуються. Мета або наслідок механізму — дати учасникам змогу отримувати прибуток чи дохід від придбання, утримання, управління майном чи розпорядження ним.[3] Токен, надходження від якого фінансують портфель інших токенів під управлінням емітента, токенізований фонд нерухомості, «казначейський токен», вартість якого відстежує керований пул активів, та індексний токен — усе це паї CIS. Наслідки суворі. CIS не можна пропонувати роздрібним інвесторам у Сінгапурі, якщо MAS не надало їй дозволу (для сінгапурської схеми) чи визнання (для іноземної схеми). Керуючий повинен мати ліцензію на послуги на ринках капіталу (CMS licence) для управління фондами.

Деривативні контракти — третя категорія. Токен, вартість якого похідна від базового активу, індексу чи ставки і розрахунки за яким здійснюють виплатою різниці, є деривативним контрактом. Сюди належать безстрокові ф'ючерси, опціони та синтетичні токени, що відстежують ціну акції чи товару. Для торгівлі такими контрактами потрібна ліцензія CMS. Закон про платіжні послуги не застосовується, бо продукт не є засобом обміну.

© 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.

## Приклад

Сінгапурська приватна компанія токенізує свої звичайні акції, щоб інвестори могли тримати й передавати їх у публічному блокчейні. Токени є цінними паперами. Пропозиція токенів інвесторам — це пропозиція акцій за частиною 13 SFA, і для неї потрібен проспект, якщо не діє звільнення. Компанія має вести реєстр учасників відповідно до Закону про компанії 1967 року (Companies Act 1967). Тож блокчейн щонайбільше фіксує бенефіціарні інтереси чи віддзеркалює реєстр — це проблема «цифрового двійника», розглянута в частині B, розділі V. Будь-яка платформа, на якій торгують токенами, управляє ринком і потребує затвердження чи визнання за частиною 2 SFA. Зберігачеві, який тримає токени для інвесторів, потрібна ліцензія CMS на надання послуг зберігання. Того, що токени існують у блокчейні, усе це ніяк не змінює.

## Примітки

1. Securities and Futures Act 2001, ст. 2(1), визначення «capital markets products». ↩
2. MAS, Guide to Digital Token Offerings (2020), частина B і практичні приклади 1–11 у додатку, де визначення цінних паперів, боргових цінних паперів і схеми колективного інвестування застосовано до гіпотетичних токенів. ↩
3. SFA, ст. 2(1), визначення «collective investment scheme», пп. (a) і (b), та винятки в тому самому визначенні. ↩

© 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