Регуляторний режим токенізованих цінних паперів

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

SFA застосовується до токенізованого цінного папера так само, як до цінного папера, який він представляє, тож кожен токенізований випуск ставить чотири регуляторні питання.

Перше — пропозиція. Пропозиція токенізованих акцій, боргових зобов'язань чи паїв фондів особам у Сінгапурі потребує проспекту або звільнення за частиною 13 SFA, як описано в розділі IV. Більшість токенізованих випусків досі спиралися на звільнення для інституційних та акредитованих інвесторів, тому ринок і залишався інституційним. Роздрібні токенізовані продукти потребують або зареєстрованого проспекту, або, для фондів, авторизованої чи визнаної схеми. Перші роздрібні токенізовані фонди грошового ринку з'явилися в Сінгапурі у 2024

© 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.

і 2025 роках як авторизовані схеми, які пропонували ліцензовані керуючі. Це показало, що роздрібний шлях відкритий, коли базовий продукт простий.[1]

Друге питання — реєстр. Сінгапурська компанія повинна вести реєстр учасників відповідно до Закону про компанії 1967 року (Companies Act 1967), а сінгапурський емітент боргових зобов'язань — реєстр їх власників. Фонд мусить вести реєстр власників паїв. Для токенізованого випуску питання полягає в тому, чи є реєстр (ledger) самим реєстром власників, чи лише записом про нього. Сінгапурське право прямої відповіді не дає, і ринок виробив дві моделі. У першій реєстр і є реєстром власників: емітент або його реєстратор визначає ledger як реєстр власників і розглядає передачу токена як передачу зареєстрованого права. У другій звичайний реєстратор веде реєстр, а ledger його віддзеркалює, причому токен представляє право вимоги до номінального власника або кастодіана, який є зареєстрованим власником. Друга модель юридично безпечніша за чинним сінгапурським правом. Закон про компанії передбачає реєстр, який веде компанія, і не містить положення, рівнозначного ст. 973d OR, що дозволяє реєстру (ledger) бути реєстром власників (див. частину D, розділ III). Тому більшість сінгапурських токенізованих цінних паперів використовують номінальну структуру: власник токена має бенефіціарне право, а номінальний власник є юридичним власником.

Третє питання — зберігання. Особа, яка зберігає токенізовані продукти ринку капіталу для клієнтів, надає кастодіальні послуги, і для цієї діяльності їй потрібна ліцензія CMS.[2] Обов'язки кастодіана щодо відокремлення активів клієнтів за Правилами про цінні папери та ф'ючерси (ліцензування та ведення бізнесу) (Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business)

© 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.

Regulations) поширюються на токени так само, як на звичайні цінні папери. Практичні питання ті самі, що й розглянуті в розділі II щодо зберігання DPT: управління ключами, «гаряче» і «холодне» зберігання та звірка реєстру із записами кастодіана. Правила відокремлення DPT за Законом про платіжні послуги не застосовуються, бо токенізований цінний папір не є DPT, проте MAS дало зрозуміти, що очікує рівноцінних стандартів.

Четверте питання — торговельний майданчик. Платформа, на якій торгують токенізованими цінними паперами, є організованим ринком і має бути затвердженою біржею або визнаним оператором ринку (RMO). Якщо платформа також здійснює клиринг або розрахунки, їй може знадобитися схвалення як клирингової палати за частиною 3 SFA або як депозитарію за частиною 3AA.[3] Атомарні розрахунки в реєстрі, коли токен і платіж рухаються одночасно, розмивають межу між торгівлею, клирингом і розрахунками. MAS вирішує це питання в кожному випадку окремо через умови для RMO та регуляторну «пісочницю».

Примітки

1. Записи MAS про авторизацію та публічні оголошення щодо токенізованих фондів грошового ринку, які ліцензовані керуючі фондами пропонували роздрібним інвесторам у Сінгапурі у 2024 і 2025 роках. ↩
2. Rajah & Tann, 8 грудня 2025 р. (див. вище): постачальники послуг зі зберігання токенізованих продуктів ринку капіталу повинні мати ліцензію CMS на кастодіальні послуги, якщо не звільнені. ↩

© 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.

3. SFA, частина 2 (ринки), частина 3 (клірингові установи) і частина 3AA (депозитарії), щодо вимог про схвалення та визнання операторів кожної функції. ↩

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.