Коли токен не є продуктом 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

Практичні приклади Посібника та його перегляд 2025 року підтверджують, що токен, який дає лише право користуватися послугою, перебуває поза SFA, якщо він не надає права на прибуток, не засвідчує боргу і не передбачає об'єднаного управління. Стандартний приклад — токен, який можна обміняти на обчислювальні потужності чи місце для зберігання даних на платформі емітента. Токени управління, що дають лише право голосу щодо протоколу без жодних економічних прав, загалом вважали такими, що перебувають поза SFA. MAS попередило, що токен управління, власники якого мають право на частку комісій протоколу, залежно від структури може бути борговим цінним папером або паєм CIS. Невзаємозамінні токени (NFT), що представляють унікальний цифровий твір мистецтва, перебувають поза SFA, якщо їх не фракціоновано і не структуровано так, щоб вони надавали права на базовий пул (див. розділ IX).

© 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.

Аналіз треба проводити щодо токена в тому вигляді, у якому він фактично працюватиме. Утилітарний токен, проданий ще до появи послуги, з ціною, яку подають інвесторам як спекулятивну можливість, і з обіцяним у білій книзі вторинним ринком, імовірно, вважатимуть інвестиційним продуктом попри ярлик «утилітарний». MAS дало зрозуміти, що для класифікації мають значення маркетинг токена, час його продажу та очікування, створені в покупців. Цей підхід нагадує економічний аналіз, який FINMA застосовує у своїх настановах щодо ICO (див. частину E, розділ I). Утім, Сінгапур не має відповідника швейцарського правила «утилітарний токен до запуску функціоналу є інвестиційним (asset) токеном» і доходить подібних результатів через визначення CIS і боргових цінних паперів.

Ознака токена	**Класифікація за SFA**	**Наслідок**
Представляє частку в капіталі компанії	Цінний папір (акція)	Проспект або звільнення; ліцензія CMS для дилерів; затвердження ринку для торговельних майданчиків
Обіцянка повернути кошти або сплатити відсотки	Цінний папір (борговий)	Проспект або звільнення; ліцензія CMS для дилерів
Об'єднані кошти під управлінням задля прибутку	Пай CIS	Дозвіл або визнання для роздрібних інвесторів; ліцензія CMS для керуючого
Вартість похідна від базового активу	Деривативний контракт	Ліцензія CMS для дилерів; роздрібні обмеження
Лише право користуватися		

© 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.

Ознака токена	Класифікація за SFA	Наслідок
послугою, послуга працює	Не є продуктом ринку капіталу	Можливо, DPT за PSA, якщо токен передаваний і приймається як платіж
Лише право голосу, без економічних прав	Загалом не є продуктом ринку капіталу	Можливо, DPT; аналіз емітента з погляду AML
Унікальний цифровий колекційний предмет	Не є продуктом ринку капіталу	Поза SFA і загалом поза PSA

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.