# Uma matriz de decisão para dez modelos de negócio

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

A matriz abaixo aplica a comparação desta parte aos dez modelos de negócio que se repetem na prática. Para cada modelo, indica a situação de licenciamento na Suíça, em Singapura e sob o MiCA e, em seguida, a base que a prática do autor costuma recomendar e a restrição que, na maioria das vezes, é decisiva. As recomendações são tendências em 30 de junho de 2026 e dependem dos fatos do caso concreto do cliente, que a Parte P analisa.

| Modelo de negócio | Suíça | Singapura | UE (MiCA) | Base usual | Restrição decisiva |
|---|---|---|---|---|---|
| Corretora spot (tokens de pagamento) | OAR; licença fintech se houver depósitos; banco se acima de CHF 100 milhões | MPI nos termos do PSA (negociação, facilitação de câmbio) | CASP (plataforma de negociação, câmbio) | Singapura para a Ásia; Zug para a Europa; subsidiária na UE para o varejo da UE | Jurisdição de varejo dos clientes; regras de custódia |

© 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.

| Modelo de negócio | Suíça | Singapura | UE (MiCA) | Base usual | Restrição decisiva |
|---|---|---|---|---|---|
| Custodiante | OAR; art. 242a da SchKG/ DEBA; licença bancária se em pool sem atribuição individual | MPI nos termos do PSA (custódia); trust legal | CASP (custódia e administração) | Zug (bancos e fintech) ou Singapura | Proteção em caso de insolvência; banco parceiro; seguro |
| Emissor de stablecoin (fiduciária) | Licença bancária ou fintech (depósito) ou KAG/CISA; Comunicação de supervisão da FINMA 06/2024 | Estrutura SCS; MPI enquanto pendente a legislação | EMT: instituição de crédito ou instituição de moeda eletrônica (EMI) | Singapura para S$/ US$; EMI na UE para o euro; Suíça para o CHF por meio de banco | Custódia bancária das reservas; comparabilidade com o GENIUS; limite para EMTs |
| Plataforma de tokenização (valores mobiliários) | Prospecto nos termos da FinSA; casa de valores mobiliários ou sistema de negociação DLT; direitos-valor registrais | Licença CMS nos termos do SFA; RMO; Project Guardian | MiFID II, Regime Piloto TRD | Zug/ Zurique (SDX, direitos-valor registrais) | Segurança jurídica do token; mercado secundário |
| Gestor de fundos (fundo cripto) | Gestor de patrimônios coletivos ou gestor de patrimônio nos termos da FinIA; L-QIF | Licença CMS (LFMC/ VCFM); VCC; s. 13O/ 13U | AIFMD; MiCA para gestão de carteiras de cripto | Singapura para investidores asiáticos; Suíça para europeus | Base de investidores; incentivo fiscal; custódia |

© 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.

| Modelo de negócio | Suíça | Singapura | UE (MiCA) | Base usual | Restrição decisiva |
|---|---|---|---|---|---|
| Protocolo DeFi | Fundação ou associação em Zug; análise de "descentralização suficiente" da FINMA; prevenção à lavagem de dinheiro se houver controle do front-end | "Fundação" sob a forma de CLG; posição da MAS de que os controladores podem ser regulados | Excluído se totalmente descentralizado; CASP se houver intermediário | Fundação em Zug, com a ADGM DLT Foundation como alternativa | Grau de controle; operação do front-end; classificação do token |
| Marketplace de NFTs | Fora da prevenção à lavagem de dinheiro, salvo função de pagamento ou câmbio; FinSA se forem valores mobiliários | Fora do PSA, salvo função de DPT; SFA se forem valores mobiliários | Fora do MiCA, salvo séries fungíveis | Qualquer dos dois; Singapura para criadores asiáticos | Se os tokens são únicos; custódia das receitas |
| Empresa de pagamentos (on/off ramp de cripto) | OAR; licença fintech; licença de sistema de pagamento se sistêmico | MPI nos termos do PSA (emissão de contas, DPT, transferência internacional de dinheiro) | CASP mais PSD2/EMD2 para a perna em moeda fiduciária | Singapura (uma licença cobre as duas pernas) | Banco parceiro; travel rule; fronteira com a moeda eletrônica |
| Operador de mineração ou staking | Sem licença para mineração própria; staking custodial pode ser depósito (Comunicação | Sem licença para mineração própria; staking custodial é | CASP se houver custódia; staking como serviço | Suíça (energia, sem proibição | Eletricidade; questão do depósito; proibição para o |

© 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.

| Modelo de negócio | Suíça | Singapura | UE (MiCA) | Base usual | Restrição decisiva |
|---|---|---|---|---|---|
| | de supervisão da FINMA 08/2023); prevenção à lavagem de dinheiro se para terceiros | custódia de DPT; staking de varejo proibido | | para o varejo) | varejo em Singapura |
| Software de carteira (não custodial) | Fora da prevenção à lavagem de dinheiro se não houver controle sobre as chaves; prática da FINMA sobre o "poder de disposição" | Fora do PSA se não houver controle; FAQ da MAS sobre carteiras não custodiais | Fora do MiCA se totalmente não custodial | Qualquer dos dois; Zug para fundações de código aberto | Controle das chaves; qualquer funcionalidade de swap ou on-ramp |

## Como ler a matriz

Quatro padrões atravessam a tabela. Primeiro, a custódia é o ponto de articulação. Todo modelo que mantém tokens de clientes está sujeito a licença nos três regimes. A escolha da base depende então da proteção em caso de insolvência e da relação bancária, aspectos em que a Suíça e Singapura se saem bem, ao passo que na União tudo depende do Estado-Membro. Segundo, o varejo é o gatilho. Todo modelo que atende clientes de varejo está sujeito a licença onde estão os clientes, o que faz da base uma questão de onde estão os clientes e da licença uma questão de onde está a empresa. Terceiro, a descentralização é a isenção, mas uma isenção de fato que os reguladores avaliam, de modo que um protocolo que a pretenda deve ser construído para merecê-la, com uma fundação em Zug ou uma ADGM DLT Foundation como titular do que resta. Quarto, o emissor de stablecoin é o modelo para o qual nenhuma

© 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.

base isolada basta, porque cada área monetária regula hoje os tokens de sua própria moeda, e os Estados Unidos regulam os do dólar. Um negócio de stablecoin é um negócio com várias licenças desde o primeiro dia.

## Três casos práticos

## Exemplo

Uma equipe de seis pessoas em Zurique desenvolve uma carteira não custodial com uma função de swap integrada que encaminha as ordens dos usuários a corretoras descentralizadas e com um on-ramp para moeda fiduciária prestado por um terceiro. Um software de carteira puro fica fora do direito suíço de prevenção à lavagem de dinheiro, porque a equipe nunca controla as chaves dos usuários. A função de swap levanta a questão, para a FINMA, de saber se a equipe "ajuda a transferir" ativos como intermediária profissional, e a prática da FINMA trata um front-end que cobra uma taxa sobre swaps encaminhados como serviço de câmbio. O parceiro de on-ramp é quem recebe os recursos. A estrutura sensata é uma AG de Zug que desenvolve e licencia o software, com filiação a um OAR se o modelo de taxas a tornar intermediária e sem recursos de clientes em seu balanço. Em Singapura, o mesmo produto fica fora do PSA se o swap for não custodial e o parceiro de on-ramp for a MPI licenciada. Sob o MiCA, o produto só fica fora do Regulamento se não houver intermediário envolvido, o que a taxa de swap torna duvidoso. A equipe deve decidir se quer ser uma empresa de software ou uma corretora, porque o modelo de taxas determina a resposta regulatória nos três lugares.

## Exemplo

Um gestor de fundos de Singapura com licença CMS administra uma VCC que investe em tokens líquidos e deseja captar recursos de family offices suíços e alemães. A VCC pode ser oferecida a clientes profissionais suíços sem aprovação suíça, nos termos das regras de colocação privada da Lei suíça dos Investimentos Coletivos de Capital (KAG/CISA), desde que sejam nomeados um representante e um agente pagador suíços quando exigido e sejam observadas as regras de conduta da FinSA.

© 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.

Para a Alemanha, a VCC precisa da notificação nos termos da AIFMD por meio de um AIFM da União ou do regime nacional de colocação privada, que a Alemanha restringiu, e o MiCA não ajuda, porque as cotas de fundos são instrumentos financeiros. As opções práticas do gestor são um contrato de distribuição suíço com um parceiro licenciado nos termos da FinIA para a Suíça e um feeder luxemburguês para a União. Nenhuma delas exige uma licença suíça ou da União para o gestor de Singapura, e ambas mantêm o fundo onde está seu incentivo fiscal.

## Exemplo

Uma fundação de Zug controla a tesouraria de um protocolo e um token de governança detido por milhares de titulares. O front-end do protocolo é operado por uma GmbH de Zug que recebe uma participação nas taxas do protocolo. A fundação fica fora do direito suíço do mercado financeiro enquanto não prestar serviços a terceiros. O problema é a GmbH. Se ela controla o front-end por meio do qual os usuários negociam, a FINMA pode tratá-la como intermediária financeira nos termos da AMLA, como também sugere o teste de "controle ou influência suficiente" do GAFI. Sob o MiCA, a GmbH é um CASP se prestar serviços de câmbio a usuários da União por meio do front-end, o que sua participação nas taxas sugere. Em Singapura, a MAS declarou que pessoas que controlam um arranjo DeFi podem estar prestando um serviço de DPT. A estrutura lícita limita a GmbH ao desenvolvimento de software sem participação nas taxas, direciona eventuais taxas à fundação por meio do próprio protocolo e aplica bloqueio geográfico a usuários da União e de Singapura em qualquer interface operada pelo grupo. A alternativa é aceitar que o front-end é uma corretora e licenciá-lo, como fizeram os maiores protocolos desde 2025.

## 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.

© 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.

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.