O registro distribuído como registro jurídico: valores mobiliários escriturais em DLT

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 Suíça é a única jurisdição abordada neste livro que admite, no direito comum, o registro distribuído como registro jurídico de valores mobiliários. Desde 1º de fevereiro de 2021, o art. 973d do Código das Obrigações suíço (OR/CO) permite que um direito seja emitido como valor mobiliário escritural registrado em registro distribuído (Registerwertrecht, ledger-based security), se as partes assim pactuarem em um acordo de registro e o registro cumprir quatro requisitos funcionais. O registro deve conferir aos credores, e não ao devedor, o poder de disposição sobre seus direitos por meio de processos técnicos. Sua integridade deve ser protegida contra alterações não autorizadas por medidas técnicas e organizacionais adequadas, como a gestão conjunta por vários participantes independentes. O conteúdo do direito, o funcionamento do registro e o acordo de registro devem constar do registro ou de dados acessórios a ele vinculados. Por fim, os credores devem poder consultar as informações e os lançamentos relevantes e verificar a integridade do registro sem a intervenção de terceiros.[1]

© 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.

Cumpridas essas condições, o valor mobiliário escritural comporta-se como um título de crédito. Pelo art. 973e, o devedor só pode cumprir a prestação perante o credor que consta do registro e, ao fazê-lo, fica liberado. Pelo art. 973f, a transferência se dá por lançamento no registro conforme o acordo de registro, com proteção do adquirente de boa-fé. Pelo art. 973g, o valor mobiliário pode ser empenhado mediante lançamento. Pelo art. 973h, um valor mobiliário extraviado pode ser anulado pelo tribunal. O direito e o lançamento no registro fundem-se tal como o direito e o certificado em papel se fundem em um título ao portador.[2]

A consequência técnica é que o registro precisa de fato cumprir os testes funcionais, o que o profissional deve verificar. Um token emitido em uma blockchain pública como Ethereum ou Polygon, por meio de um smart contract que só permite a transferência pela chave do detentor, com o acordo de registro vinculado pelos metadados do contrato, cumpre os quatro requisitos. Um token em um banco de dados privado controlado pelo emissor falha no primeiro e no segundo, porque é o emissor, e não o credor, quem detém o poder de disposição e pode alterar lançamentos unilateralmente. Um token em blockchain pública cujo contrato contém uma função de congelamento ou de transferência forçada controlada pelo emissor levanta uma questão difícil: o poder de congelar destrói o poder exclusivo de disposição do credor? O blueprint da Capital Markets and Technology Association (CMTA) entende que um poder de congelamento limitado ao cumprimento de obrigações legais e exercido segundo regras publicadas é compatível com o art. 973d. O mercado seguiu esse entendimento, embora nenhum tribunal o tenha confirmado.[3]

Exemplo

Uma AG de Zug emite 1.000.000 de ações nominativas como valores mobiliários escriturais na Ethereum, com base em um acordo de registro aprovado por sua assembleia geral e incorporado ao estatuto nos termos do art. 622, par. 1, OR/CO. Um acionista transfere 10.000 tokens a um comprador em Singapura assinando uma transação na Ethereum. Pelo art. 973f OR/CO, a transferência da ação se completa nesse momento. O livro de ações da sociedade, previsto no art. 686 OR/CO, deve então ser atualizado: a transferência do token transmite a ação, mas o direito do

© 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.

comprador de exercer os direitos sociais perante a sociedade depende da inscrição. Emissões bem estruturadas automatizam isso tratando o registro de tokens como o próprio livro de ações, o que o art. 686 OR/CO permite se o livro for mantido de modo a poder ser acessado na Suíça a qualquer momento. O comprador de Singapura detém uma ação suíça diretamente, sem intermediário, e pode empenhá-la a um credor de Singapura, nos termos do art. 973g, mediante novo lançamento, se o acordo de registro o previr.

Singapura não tem equivalente. Uma ação de sociedade de Singapura deve ser inscrita no registro de sócios (register of members) da sociedade nos termos do Companies Act 1967, e a transferência exige um instrumento de transferência adequado e o registro pela sociedade. Um token que represente uma ação de Singapura é, portanto, sempre um registro, nunca o registro jurídico, salvo se a sociedade adotar o registro de tokens como seu register of members, o que a lei não permite expressamente e nenhuma sociedade fez. As ações e os títulos tokenizados em Singapura seguiram a segunda via descrita abaixo: um depositário ou titular nominal (nominee) detém a titularidade jurídica, e os tokens representam participações beneficiárias. As normas do Electronic Transactions Act 2010 sobre registros eletrônicos transferíveis, adotadas em 2021, dão reconhecimento legal a conhecimentos de embarque eletrônicos e documentos semelhantes, mas não se estendem a ações nem a títulos de dívida.[4]

Notas

1. Code of Obligations, SR 220, art. 973d, pars. 1 e 2, nºs 1–4, inserido pela DLT Act de 25 de setembro de 2020, AS 2021 33, em vigor desde 1º de fevereiro de 2021. As normas são analisadas na Parte D, Capítulo III. ↩
2. Code of Obligations, SR 220, arts. 973e (efeitos), 973f (transferência), 973g (garantia) e 973h (anulação). Sobre a responsabilidade do devedor pelo funcionamento do registro, ver o art. 973i. ↩
3. Capital Markets and Technology Association, Blueprint for the tokenization of shares of Swiss corporations using the distributed ledger technology, versão

© 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.

2.0, 2021, seções 4 e 5 (requisitos funcionais; funções de compliance no smart contract). Parte D, Capítulo III. ↩

4. Companies Act 1967 (Singapura), ss 126 a 130 (transferência de ações; register of members); Electronic Transactions Act 2010, Parte 2A (registros eletrônicos transferíveis), que se aplica a documentos ou instrumentos transferíveis e exclui valores mobiliários. Parte J, Capítulo III. ↩

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