O tratamento regulatório dos valores mobiliários tokenizados

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

O Securities and Futures Act (SFA, a lei de valores mobiliários e derivativos) se aplica a um valor mobiliário tokenizado como ao valor mobiliário que ele representa, o que suscita quatro questões regulatórias em toda emissão tokenizada.

A primeira é a oferta. Uma oferta de ações, debentures ou cotas de fundos tokenizadas a pessoas em Singapura exige um prospecto ou uma isenção nos termos da Parte 13 do SFA, conforme descrito no Capítulo IV. A maioria das emissões tokenizadas até hoje se apoiou nas isenções para investidores institucionais e credenciados (accredited investors), razão pela qual o mercado tem sido institucional. Produtos tokenizados de varejo exigem um prospecto registrado ou, no caso de fundos, um esquema autorizado ou reconhecido. Os primeiros fundos do mercado monetário tokenizados para o varejo ficaram disponíveis em Singapura em 2024 e 2025, por meio de esquemas autorizados oferecidos por gestores licenciados, o que demonstrou que a via do varejo está aberta quando o produto subjacente é simples.[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.

A segunda questão é o registro. Uma sociedade de Singapura deve manter seu registro de sócios (register of members) nos termos do Companies Act 1967, e um emissor de debentures de Singapura deve manter um registro de debenturistas. Um fundo deve manter um registro de cotistas. A questão, numa emissão tokenizada, é saber se o livro-razão é o registro ou um espelho do registro. O direito de Singapura não dá resposta explícita, e o mercado adotou dois modelos. No primeiro, o livro-razão é o registro: o emissor ou seu agente de registro designa o livro-razão como registro dos titulares e trata a transferência do token como transferência da participação registrada. No segundo, um agente de registro convencional mantém o registro e o livro-razão o espelha, com o token representando um direito contra um titular nominal (nominee) ou custodiante que é o titular registrado. O segundo modelo é juridicamente mais seguro no direito atual de Singapura, porque o Companies Act prevê um registro mantido pela sociedade e não tem disposição equivalente ao art. 973d do Código das Obrigações suíço (OR/CO), que permite que um livro-razão seja o registro (ver Parte D, Capítulo III). A maioria dos valores mobiliários tokenizados de Singapura usa, portanto, uma estrutura de titular nominal, em que o detentor do token tem uma participação beneficiária (beneficial interest) e o titular nominal é o titular jurídico.

A terceira questão é a custódia. Quem mantém produtos do mercado de capitais tokenizados em nome de clientes presta serviços de custódia e precisa de uma Capital Markets Services Licence (licença CMS) para essa atividade.[2] As obrigações do custodiante previstas nas Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations sobre a segregação dos ativos dos clientes aplicam-se aos tokens como aos valores mobiliários convencionais. As questões práticas são as mesmas discutidas no Capítulo II para a custódia de DPTs: gestão de chaves, armazenamento hot e cold e conciliação do livro-razão com os registros do custodiante. As regras de segregação de DPTs do Payment Services Act não se aplicam, porque um valor mobiliário tokenizado não é um DPT, mas a Monetary Authority of Singapore (MAS) indicou que espera padrões equivalentes.

A quarta questão é o ambiente de negociação. Uma plataforma em que valores mobiliários tokenizados são negociados opera um mercado organizado e deve ser uma bolsa aprovada (approved exchange) ou um operador de mercado reconhecido

© 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.

(recognised market operator, RMO). Se a plataforma também compensa ou liquida, pode precisar de aprovação como câmara de compensação nos termos da Parte 3 do SFA ou como depositária nos termos da Parte 3AA.[3] A liquidação atômica num livro-razão, em que token e pagamento se movem simultaneamente, borra a fronteira entre negociação, compensação e liquidação, e a MAS tem tratado a questão caso a caso, por meio das condições impostas aos RMOs e do sandbox regulatório.

Notas

1. Registros de autorização da MAS e anúncios públicos sobre fundos do mercado monetário tokenizados oferecidos a investidores de varejo em Singapura por gestores de fundos licenciados, 2024 e 2025. ↩
2. Rajah & Tann, 8 de dezembro de 2025 (acima): prestadores de custódia de produtos do mercado de capitais tokenizados devem deter licença CMS para serviços de custódia, salvo isenção. ↩
3. SFA, Parte 2 (mercados), Parte 3 (sistemas de compensação) e Parte 3AA (depositárias), sobre os requisitos de aprovação e reconhecimento para os operadores de cada função. ↩

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.

© 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.

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.