Quando um token não é um capital markets product

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

Os estudos de caso do Guia e a revisão de 2025 confirmam que um token que confere apenas o direito de usar um serviço fica fora do Securities and Futures Act (SFA, a lei de valores mobiliários e derivativos), desde que não implique direito a lucros, dívida nem gestão coletiva. O exemplo padrão é um token resgatável por capacidade de processamento ou armazenamento na plataforma do emissor. Tokens de governança que conferem apenas direitos de voto sobre um protocolo, sem direito econômico, têm sido geralmente tratados como fora do SFA. A MAS (Monetary Authority of Singapore) advertiu que um token de governança cujos detentores têm direito a uma parcela das taxas do protocolo pode ser uma debênture ou uma cota de CIS, conforme a estrutura. Tokens não fungíveis que representam uma obra de arte digital única ficam fora do SFA, salvo se forem fracionados ou estruturados para conferir direitos sobre um conjunto subjacente de ativos (ver Capítulo IX).

A análise deve ser feita sobre o token tal como ele efetivamente funcionará. Um token de utilidade vendido antes de o serviço existir, com o preço apresentado aos investidores como oportunidade especulativa e com um mercado secundário prometido no white paper, tende a ser tratado como produto de investimento,

© 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.

apesar do rótulo de "utilidade". A MAS indicou que a comercialização de um token, o momento de sua venda e as expectativas criadas nos compradores são relevantes para a classificação. A abordagem assemelha-se à análise econômica que a FINMA aplica em suas orientações sobre ICOs (ver Parte E, Capítulo I), embora Singapura não tenha equivalente à regra suíça segundo a qual o token de utilidade ainda não funcional é um token de investimento, e chegue a resultados semelhantes por meio das definições de CIS e de debênture.

Característica do token	**Classificação no SFA**	**Consequência**
Representa participação societária em uma sociedade	Valor mobiliário (ação)	Prospecto ou isenção; licença CMS para intermediários; aprovação de mercado para plataformas de negociação
Promessa de reembolso ou de pagamento de juros	Valor mobiliário (debênture)	Prospecto ou isenção; licença CMS para intermediários
Recursos reunidos e geridos com fins de lucro	Cota de um CIS	Autorização ou reconhecimento para o varejo; licença CMS para o gestor
Valor derivado de um ativo subjacente	Contrato de derivativo	Licença CMS para intermediários; restrições para o varejo
Apenas direito de usar um serviço, serviço funcional	Não é capital markets product	Possivelmente um DPT nos termos do PSA, se transferível e aceito como pagamento
Apenas direitos de voto, sem direito econômico	Em geral, não é capital markets product	Possivelmente um DPT; análise de AML do emissor
Colecionável digital único	Não é capital markets product	Fora do SFA e, em geral, fora do PSA

© 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.

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