Продукты рынка капитала

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

Закон о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Act, SFA) в статье 2(1) определяет продукты рынка капитала как ценные бумаги, паи в схеме коллективных инвестиций, договоры с производными инструментами, спотовые валютные контракты для целей маржинальной торговли валютой и иные продукты, которые может установить MAS.[1] Для каждой категории действует свой критерий, и токен может соответствовать нескольким из них.

Ценные бумаги — это акции, долговые обязательства (debentures) и паи в бизнес-трасте, а также инструменты, дающие право на их приобретение. Токен, представляющий акцию компании, зарегистрированной в Сингапуре или за рубежом, является ценной бумагой. Токен, удостоверяющий долг эмитента, будь то облигация, нота или «доходный токен», является долговым обязательством, если не подпадает под исключение. Классическими примерами эпохи ICO были токены, обещавшие долю в прибыли эмитента без участия в капитале. Денежно-кредитное управление Сингапура (MAS) рассматривало такие

© 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.

токены как долговые обязательства, если обещание было равносильно признанию долга. Если же средства держателей объединялись и управлялись ради получения дохода, MAS квалифицировало их как паи в схеме коллективных инвестиций.[2]

Паи в схеме коллективных инвестиций (CIS) — категория, охватывающая большинство инвестиционных токенов. Определение в статье 2(1) требует договорённости с четырьмя признаками. Участники не осуществляют повседневного контроля над управлением имуществом. Имущество управляется как единое целое управляющим или от его имени. Взносы и прибыль объединяются. Цель или результат договорённости состоит в том, чтобы участники получали прибыль или доход от приобретения, владения, управления имуществом или распоряжения им.[3] Паями в CIS являются токен, поступления от которого финансируют управляемый эмитентом портфель других токенов, токенизированный фонд недвижимости, «казначейский токен», стоимость которого следует за управляемым пулом активов, и индексный токен. Последствия серьёзны. CIS нельзя предлагать розничным инвесторам в Сингапуре, если MAS не авторизовало её (для сингапурской схемы) или не признало (для иностранной схемы). Управляющий должен иметь лицензию на услуги на рынках капитала (CMS licence) для управления фондами.

Третья категория — договоры с производными инструментами. Токен, стоимость которого определяется базовым активом, индексом или ставкой и расчёты по которому производятся путём выплаты разницы, является договором с производным инструментом. Сюда относятся бессрочные фьючерсы, опционы и синтетические токены, отслеживающие цену акции или

© 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.

биржевого товара. Для операций с такими договорами необходима лицензия CMS. Закон о платёжных услугах не применяется, поскольку продукт не является средством обмена.

Пример

Сингапурская частная компания токенизирует свои обыкновенные акции, чтобы инвесторы могли владеть ими и передавать их в публичном блокчейне. Токены являются ценными бумагами. Предложение токенов инвесторам — это предложение акций по части 13 SFA, и для него требуется проспект, если не применяется освобождение. Компания обязана вести реестр участников в соответствии с Законом о компаниях 1967 года (Companies Act 1967). Поэтому блокчейн в лучшем случае является записью о бенефициарных правах или зеркалом реестра — это проблема «цифрового двойника», рассмотренная в «Часть B, глава V». Любая платформа, на которой торгуются токены, организует рынок и нуждается в одобрении или признании по части 2 SFA. Кастодиану, хранящему токены для инвесторов, нужна лицензия CMS на оказание кастодиальных услуг. То обстоятельство, что токены существуют в блокчейне, ничего из этого не меняет.

Примечания

1. Securities and Futures Act 2001, ст. 2(1), определение «capital markets products». ↩
2. MAS, Guide to Digital Token Offerings (2020), часть B и практические примеры 1–11 в приложении, где определения ценных бумаг, долговых обязательств и схем

© 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.

коллективных инвестиций применяются к гипотетическим токенам. ↩

3. SFA, ст. 2(1), определение «collective investment scheme», пп. (a) и (b), и исключения в том же определении. ↩

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