Productos de los mercados de capitales

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

La Securities and Futures Act (SFA, la ley de valores y futuros) define en su s. 2(1) los productos de los mercados de capitales como valores, participaciones en un organismo de inversión colectiva, contratos de derivados, contratos de divisas al contado a efectos de la negociación apalancada de divisas y los demás productos que la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) pueda determinar.[1] Cada categoría tiene su propio criterio, y un token puede cumplir más de uno.

Los valores son las acciones, los títulos de deuda (debentures) y las participaciones en un business trust, junto con los instrumentos que confieren derechos a adquirirlos. Un token que representa una acción de una sociedad, constituida en Singapur o en el extranjero, es un valor. Un token que documenta una deuda del emisor, se llame bono, pagaré o «yield token», es un debenture, salvo que se encuentre en una exclusión. Los casos de referencia clásicos de la época de las ICO eran tokens que prometían una parte de los beneficios del emisor sin participación en el capital. La MAS trató esos tokens como debentures cuando la promesa

© 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.

equivalía a un reconocimiento de deuda. Cuando el dinero de los tenedores se agrupaba y gestionaba para obtener un rendimiento, los trató como participaciones en un organismo de inversión colectiva.[2]

Las participaciones en un organismo de inversión colectiva (collective investment scheme, CIS) son la categoría que abarca la mayoría de los tokens de tipo inversión. La definición de la s. 2(1) exige un acuerdo con cuatro características. Los partícipes no tienen el control diario de la gestión de los bienes. Los bienes se gestionan en su conjunto por el gestor o por cuenta de este. Las aportaciones y los beneficios se agrupan. La finalidad o el efecto es permitir a los partícipes obtener beneficios o ingresos de la adquisición, tenencia, gestión o enajenación de los bienes.[3] Un token cuyos ingresos financian una cartera de otros tokens gestionada por el emisor, un fondo inmobiliario tokenizado, un «treasury token» cuyo valor sigue un conjunto gestionado de activos y un token índice son todos ellos participaciones en un CIS. La consecuencia es grave. Un CIS no puede ofrecerse a inversores minoristas en Singapur salvo que la MAS lo haya autorizado (si es un organismo singapurense) o reconocido (si es extranjero). El gestor debe ser titular de una Capital Markets Services Licence (licencia CMS) para la gestión de fondos.

Los contratos de derivados son la tercera categoría. Un token cuyo valor deriva de un activo, índice o tipo subyacente y que se liquida mediante el pago de la diferencia es un contrato de derivados. Aquí se incluyen los futuros perpetuos, las opciones y los tokens sintéticos que siguen el precio de una acción o de una materia prima. Operar con estos contratos requiere una licencia CMS. La Payment Services Act no se aplica porque el producto no es un medio de cambio.

Ejemplo

Una Private Limited Company (Pte. Ltd.) de Singapur tokeniza sus acciones ordinarias para que los inversores puedan mantenerlas y transmitirlas en una blockchain pública. Los tokens son valores. La oferta de los tokens a inversores es una oferta de acciones con arreglo a la Parte 13 de la SFA y requiere un folleto, salvo que se aplique una exención. La sociedad debe llevar su libro registro de socios conforme a la Companies Act 1967. La blockchain es, por tanto, a lo sumo un

© 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.

registro de derechos de titularidad económica o un reflejo del libro registro, el problema del «gemelo digital» analizado en la Parte B, capítulo V. Cualquier plataforma en la que se negocien los tokens explota un mercado y necesita aprobación o reconocimiento con arreglo a la Parte 2 de la SFA. Un custodio que mantenga los tokens por cuenta de los inversores necesita una licencia CMS para la prestación de servicios de custodia. Nada de esto cambia por el hecho de que los tokens existan en una blockchain.

Notas

1. Securities and Futures Act 2001, s. 2(1), definición de "capital markets products". ↩
2. MAS, Guide to Digital Token Offerings (2020), Parte B y casos prácticos 1 a 11 del apéndice, que aplican las definiciones de valor, debenture y organismo de inversión colectiva a tokens hipotéticos. ↩
3. SFA, s. 2(1), definición de "collective investment scheme", apartados (a) y (b), y las exclusiones previstas en la misma definición. ↩

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.