El tratamiento regulatorio de los valores 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

La Securities and Futures Act (SFA, la ley de valores y futuros) se aplica a un valor tokenizado igual que al valor que representa, lo que plantea cuatro cuestiones regulatorias en toda emisión tokenizada.

La primera es la oferta. Una oferta de acciones, debentures (obligaciones) o participaciones de fondos tokenizadas a personas en Singapur requiere un folleto o una exención conforme a la Parte 13 de la SFA, como se describe en el capítulo IV. La mayoría de las emisiones tokenizadas realizadas hasta ahora se han acogido a las exenciones para inversores institucionales y acreditados, y por eso el mercado ha sido institucional. Los productos tokenizados para minoristas requieren un folleto registrado o, en el caso de los fondos, un esquema autorizado o reconocido. Los primeros fondos del mercado monetario tokenizados para minoristas llegaron a Singapur en 2024 y 2025 a través de esquemas autorizados ofrecidos por gestores con licencia, lo que demostró que la vía minorista está abierta cuando el producto subyacente es sencillo.[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.

La segunda cuestión es el registro. Una sociedad singapurense debe llevar su registro de socios conforme a la Companies Act 1967 (la ley de sociedades), y un emisor singapurense de debentures debe llevar un registro de obligacionistas. Un fondo debe llevar un registro de partícipes. En una emisión tokenizada, la pregunta es si el libro distribuido es el registro o una constancia del registro. El Derecho singapurense no da una respuesta explícita y el mercado ha adoptado dos modelos. En el primero, el libro es el registro: el emisor o su agente registrador designa el libro como registro de titulares y trata la transmisión del token como transmisión del derecho registrado. En el segundo, un registrador convencional lleva el registro y el libro lo replica, de modo que el token representa un derecho frente a un nominee o custodio que figura como titular registrado. El segundo modelo es jurídicamente más seguro con arreglo al Derecho singapurense actual, porque la Companies Act prevé un registro llevado por la sociedad y no contiene ninguna disposición equivalente al art. 973d del Código de Obligaciones suizo (OR/CO), que permite que un libro distribuido sea el registro (véase la Parte D, capítulo III). Por ello, la mayoría de los valores tokenizados singapurenses utilizan una estructura de nominee en la que el tenedor del token tiene un derecho de titularidad económica (beneficial interest) y el nominee es el titular legal.

La tercera cuestión es la custodia. Quien mantiene productos tokenizados de los mercados de capitales por cuenta de clientes presta servicios de custodia y necesita para ello una Capital Markets Services Licence (licencia CMS).[2] Las obligaciones del custodio conforme a las Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations sobre la segregación de los activos de los clientes se aplican a los tokens igual que a los valores convencionales. Las cuestiones prácticas son las mismas que se analizan en el capítulo II para la custodia de DPT: gestión de claves, almacenamiento en caliente y en frío y conciliación del libro con los registros del custodio. Las normas de segregación de DPT de la Payment Services Act no se aplican, porque un valor tokenizado no es un DPT, pero la MAS (Monetary Authority of Singapore, la autoridad monetaria y supervisora financiera) ha indicado que espera estándares equivalentes.

© 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.

La cuarta cuestión es el centro de negociación. Una plataforma en la que se negocian valores tokenizados opera un mercado organizado y debe ser una bolsa autorizada (approved exchange) o un operador de mercado reconocido (recognised market operator, RMO). Si la plataforma también compensa o liquida, puede necesitar autorización como cámara de compensación conforme a la Parte 3 de la SFA o como depositario conforme a la Parte 3AA.[3] La liquidación atómica en un libro distribuido, en la que el token y el pago se mueven simultáneamente, difumina la frontera entre negociación, compensación y liquidación, y la MAS la ha tratado caso por caso a través de las condiciones de los RMO y del sandbox.

Notas

1. Registros de autorización de la MAS y anuncios públicos relativos a fondos del mercado monetario tokenizados ofrecidos a inversores minoristas en Singapur por gestores de fondos con licencia, 2024 y 2025. ↩
2. Rajah & Tann, 8 de diciembre de 2025 (citado): los proveedores de custodia de productos tokenizados de los mercados de capitales deben tener una licencia CMS para servicios de custodia, salvo que estén exentos. ↩
3. SFA, Parte 2 (mercados), Parte 3 (sistemas de compensación) y Parte 3AA (depositarios), sobre los requisitos de autorización y reconocimiento de los operadores de cada función. ↩

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.