Le traitement réglementaire des titres tokenisés

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

Le Securities and Futures Act (SFA, loi sur les valeurs mobilières et les contrats à terme) s'applique à un titre tokenisé comme au titre qu'il représente, ce qui soulève quatre questions réglementaires pour toute émission tokenisée.

La première concerne l'offre. Une offre d'actions, de debentures ou de parts de fonds tokenisées à des personnes situées à Singapour requiert un prospectus ou une exemption au titre de la Part 13 SFA, comme exposé au chapitre IV. La plupart des émissions tokenisées réalisées à ce jour se sont appuyées sur les exemptions applicables aux investisseurs institutionnels et qualifiés (accredited investors), ce qui explique le caractère institutionnel du marché. Les produits tokenisés destinés à la clientèle de détail exigent soit un prospectus enregistré, soit, pour les fonds, un organisme autorisé ou reconnu. Les premiers fonds monétaires tokenisés ouverts à la clientèle de détail sont apparus à Singapour en 2024 et 2025, sous forme d'organismes autorisés proposés par des gestionnaires agréés, ce qui a montré que la voie de la clientèle de détail est ouverte lorsque le produit sous-jacent est simple.[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 deuxième question est celle du registre. Une société singapourienne doit tenir son registre des actionnaires (register of members) en vertu du Companies Act 1967, et l'émetteur singapourien de debentures doit tenir un registre des porteurs. Un fonds doit tenir un registre des porteurs de parts. Pour une émission tokenisée, la question est de savoir si le registre distribué est le registre lui-même ou un simple reflet de celui-ci. Le droit singapourien n'apporte pas de réponse explicite, et le marché a adopté deux modèles. Dans le premier, le registre distribué est le registre : l'émetteur ou son teneur de registre désigne le registre distribué comme registre des porteurs et traite le transfert du jeton comme un transfert de l'intérêt inscrit. Dans le second, un teneur de registre classique tient le registre et le registre distribué le reproduit, le jeton représentant un droit à l'égard d'un nominee ou d'un dépositaire qui est le porteur inscrit. Le second modèle est juridiquement plus sûr en l'état du droit singapourien, car le Companies Act prévoit un registre tenu par la société et ne contient aucune disposition équivalente à l'art. 973d CO, qui permet à un registre distribué de tenir lieu de registre (voir Partie D, chapitre III). La plupart des titres tokenisés singapouriens recourent donc à une structure de nominee, dans laquelle le détenteur du jeton a un intérêt bénéficiaire (beneficial interest) et le nominee est le porteur juridique.

La troisième question est celle de la garde. Une personne qui détient pour des clients des produits des marchés de capitaux tokenisés fournit des services de garde et a besoin d'une Capital Markets Services Licence (licence CMS) pour cette activité.[2] Les obligations du dépositaire découlant des Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations en matière de ségrégation des actifs des clients s'appliquent aux jetons comme aux titres classiques. Les questions pratiques sont celles évoquées au chapitre II pour la garde de DPT : gestion des clés, stockage à chaud et à froid et rapprochement du registre distribué avec les livres du dépositaire. Les règles de ségrégation applicables aux DPT en vertu du Payment Services Act ne s'appliquent pas, car un titre tokenisé n'est pas un DPT, mais la MAS a fait savoir qu'elle attend des normes équivalentes.

La quatrième question est celle du lieu de négociation. Une plateforme sur laquelle des titres tokenisés sont négociés exploite un marché organisé et doit être une bourse agréée (approved exchange) ou un opérateur de marché reconnu (recognised

© 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.

market operator, RMO). Si la plateforme assure aussi la compensation ou le règlement, elle peut avoir besoin d'un agrément comme chambre de compensation au titre de la Part 3 SFA ou comme dépositaire central au titre de la Part 3AA.[3] Le règlement atomique sur un registre distribué, dans lequel le jeton et le paiement circulent simultanément, brouille la frontière entre négociation, compensation et règlement, et la MAS l'a traité au cas par cas au moyen des conditions attachées au statut de RMO et du bac à sable réglementaire (sandbox).

Notes

1. Décisions d'autorisation et annonces publiques de la MAS concernant des fonds monétaires tokenisés proposés à la clientèle de détail à Singapour par des gestionnaires de fonds agréés, 2024 et 2025. ↩
2. Rajah & Tann, 8 décembre 2025 (précité) : les prestataires de garde de produits des marchés de capitaux tokenisés doivent détenir une licence CMS pour les services de garde, sauf exemption. ↩
3. SFA, Part 2 (marchés), Part 3 (systèmes de compensation) et Part 3AA (dépositaires centraux), sur les exigences d'agrément et de reconnaissance applicables aux exploitants de chaque fonction. ↩

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.