토큰화 증권의 규제상 취급

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

증권선물법(Securities and Futures Act, SFA)은 토큰화 증권에 대해 그것이 표창하는 증권과 똑같이 적용되며, 이로 인해 모든 토큰화 발행에서 네 가지 규제상 쟁점이 생깁니다.

첫째 쟁점은 공모입니다. 싱가포르에 있는 자에게 토큰화 주식, 사채 또는 펀드 지분을 청약 권유하려면 제IV장에서 설명한 바와 같이 투자설명서가 필요하거나 SFA Part 13에 따른 면제를 받아야 합니다. 지금까지 대부분의 토큰화 발행은 기관투자자 및 적격 투자자 면제에 의존해 왔으며, 그래서 시장이 기관 중심이었습니다. 개인투자자용 토큰화 상품에는 등록된 투자설명서가 필요하며, 펀드의 경우에는 인가 또는 승인된 집합투자기구가 필요합니다. 2024년과 2025년에 라이선스를 받은 운용사가 제공하는 인가 집합투자기구를 통해 싱가포르 최초의 개인투자자용 토큰화 머니마켓펀드가 출시되었습니다. 이는 기초상품이 단순한 경우 개인투자자 경로가 열려 있음을 보여 주었습니다.[1]

둘째 쟁점은 명부입니다. 싱가포르 회사는 회사법(Companies Act 1967)에 따라 주주명부를 관리해야 하고, 싱가포르 사채 발행인은 사채권자명부를 관리해야 합니다. 펀드는 수익자명부를 관리해야 합니다. 토큰화 발행에서의 쟁점은

© 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.

원장이 명부 그 자체인지, 아니면 명부의 기록인지입니다. 싱가포르법은 이에 대해 명시적인 답을 주지 않으며, 시장은 두 가지 모델을 채택해 왔습니다. 첫째 모델에서는 원장이 명부입니다. 발행인 또는 그 명부관리인이 원장을 보유자 명부로 지정하고, 토큰의 이전을 등록된 권리의 이전으로 취급합니다. 둘째 모델에서는 전통적인 명부관리인이 명부를 관리하고 원장은 이를 반영합니다. 이때 토큰은 등록된 보유자인 명의수탁자나 수탁기관에 대한 권리를 표창합니다. 현행 싱가포르법상으로는 둘째 모델이 법적으로 더 안전합니다. 회사법은 회사가 관리하는 명부를 전제로 하며, 원장이 명부가 될 수 있도록 허용하는 스위스 채무법 제973d조에 상응하는 규정이 없기 때문입니다(제D편 제III장 참조). 따라서 대부분의 싱가포르 토큰화 증권은 토큰 보유자가 수익적 권리(beneficial interest)를 갖고 명의수탁자가 법적 보유자가 되는 명의수탁 구조를 사용합니다.

셋째 쟁점은 수탁입니다. 고객을 위해 토큰화 자본시장상품을 보유하는 자는 수탁 서비스를 제공하는 것이며, 그 업무에 대해 자본시장서비스 라이선스(CMS 라이선스)가 필요합니다.[2] 고객자산의 분리에 관한 증권선물(라이선스 및 영업행위)규정(Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations)상 수탁기관의 의무는 전통적 증권과 마찬가지로 토큰에도 적용됩니다. 실무상 쟁점은 제II장에서 DPT 수탁과 관련하여 논의한 것과 같습니다. 키 관리, 핫 스토리지와 콜드 스토리지, 그리고 원장과 수탁기관 기록의 대사가 그것입니다. 토큰화 증권은 DPT가 아니므로 지급서비스법(Payment Services Act, PSA)의 DPT 분리 규칙은 적용되지 않지만, 싱가포르 통화청(MAS)은 동등한 기준을 기대한다고 밝혔습니다.

넷째 쟁점은 거래 플랫폼입니다. 토큰화 증권이 거래되는 플랫폼은 조직화된 시장(organised market)을 운영하는 것이므로 승인 거래소(approved exchange) 또는 인정 시장운영자(recognised market operator, RMO)여야 합니다. 플랫폼이 청산이나 결제까지 수행한다면 SFA Part 3에 따른 청산기관 또는 제3AA부에 따른 예탁기관으로 승인을 받아야 할 수도 있습니다.[3] 토큰과 대금이 동시에

© 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.

이동하는 원장상의 원자적 결제(atomic settlement)는 거래, 청산 및 결제 사이의 경계를 흐리게 하며, MAS는 RMO 조건과 샌드박스를 통해 이를 사안별로 처리해 왔습니다.

주

1. 싱가포르에서 라이선스를 받은 펀드매니저가 개인투자자에게 제공하는 토큰화 머니마켓펀드에 관한 MAS 인가 기록 및 공개 발표, 2024년 및 2025년. ↩
2. Rajah & Tann, 2025년 12월 8일(앞의 자료): 토큰화 자본시장상품의 수탁 서비스 제공자는 면제되지 않는 한 수탁 서비스에 대한 CMS 라이선스를 보유해야 합니다. ↩
3. SFA, Part 2 (markets), Part 3 (clearing facilities) and Part 3AA (depositories), 각 기능의 운영자에 대한 승인 및 인정 요건에 관하여. ↩

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. 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.

© 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.