Bir token ne zaman sermaye piyasası ürünü değildir

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

Rehber'deki vaka çalışmaları ve 2025 revizyonu, yalnızca bir hizmeti kullanma hakkı veren bir tokenin kâra yönelik bir hak, borç veya havuz yönetimi içermediği sürece Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Kanunu'nun (Securities and Futures Act, SFA) dışında kaldığını teyit eder. Standart örnek, ihraççının platformunda bilgi işlem gücü veya depolama alanı karşılığında kullanılabilen bir tokendir. Yalnızca bir protokol üzerinde oy hakkı veren ve hiçbir ekonomik hak içermeyen yönetişim tokenleri genel olarak SFA'nın dışında kabul edilmiştir. Singapur Para Otoritesi (MAS), sahipleri protokol ücretlerinden pay almaya hak kazanan bir yönetişim tokeninin, yapıya bağlı olarak bir borçlanma senedi veya CIS payı olabileceği konusunda uyarmıştır. Benzersiz bir dijital sanat eserini temsil eden değiştirilemez tokenler (NFT), parçalara bölünmedikçe veya bir dayanak havuz üzerinde haklar sağlayacak şekilde yapılandırılmadıkça SFA'nın dışındadır (bkz. IX. Bölüm).

Analiz, tokenin fiilen nasıl işleyeceği esas alınarak yapılmalıdır. Hizmet henüz mevcut değilken satılan, fiyatı yatırımcılara spekülatif bir fırsat olarak sunulan ve teknik dokümanında (white paper) bir ikincil piyasa vaat edilen bir fayda tokeni, "fayda" etiketine rağmen muhtemelen bir yatırım ürünü olarak değerlendirilecektir. MAS, tokenin pazarlanma biçiminin, satış zamanlamasının ve alıcılarda yaratılan

© 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.

beklentilerin sınıflandırma bakımından önemli olduğunu belirtmiştir. Yaklaşım, İsviçre Finansal Piyasalar Denetim Otoritesi'nin (FINMA) ICO Rehberi'nde uyguladığı ekonomik analize benzer (bkz. E. Kısım, I. Bölüm). Bununla birlikte Singapur'da İsviçre'deki "işlevsellik öncesi fayda tokeni bir varlık tokenidir" kuralının bir karşılığı yoktur. Singapur benzer sonuçlara CIS ve borçlanma senedi tanımları yoluyla ulaşır.

Token özelliği	**SFA sınıflandırması**	**Sonuç**
Bir şirketteki özkaynağı temsil eder	Menkul kıymet (pay)	İzahname veya muafiyet; işlem yapanlar için CMS lisansı; işlem platformları için piyasa onayı
Geri ödeme veya faiz ödeme vaadi	Menkul kıymet (borçlanma senedi)	İzahname veya muafiyet; işlem yapanlar için CMS lisansı
Kâr amacıyla yönetilen havuzlanmış fonlar	CIS payı	Bireysel yatırımcılar için yetkilendirme veya tanınma; yönetici için CMS lisansı
Değeri bir dayanak varlıktan türetilir	Türev sözleşmesi	İşlem yapanlar için CMS lisansı; bireysel yatırımcılara yönelik kısıtlamalar
Yalnızca hizmet kullanma hakkı, hizmet işler durumda	Sermaye piyasası ürünü değildir	Devredilebilir ve ödeme aracı olarak kabul ediliyorsa PSA kapsamında DPT olabilir
Yalnızca oy hakkı, ekonomik hak yok	Genel olarak sermaye piyasası ürünü değildir	DPT olabilir; ihraççının AML analizi
Benzersiz dijital koleksiyon ürünü	Sermaye piyasası ürünü değildir	SFA'nın dışında ve genel olarak PSA'nın da dışında

© 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.

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