指定投資とトークンの問題

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

免税の対象は、指定投資から生じる特定所得に限られます。指定投資のリストは規則に定められ、その後の通達により順次拡大されてきました。株式、債券および証券、デリバティブ、ユニット・トラストの受益証券、金融機関への預金、外国通貨、一定の貸付金、ならびに商品デリバティブに関連する現物商品が含まれます。私的信託の受益権、不動産投資ファンド（2024年に2022年2月19日まで遡って追加）、その他多数の項目がこれに続きます。[1] ペイメント・トークンはリストに含まれていません。2026年6月30日時点で、ビットコインもイーサも、純粋なペイメント・トークンやガバナンス・トークンも指定投資には該当せず、MASは数次にわたる市中協議においてその追加を見送っています。

この欠落には3つの帰結があります。第一に、直接保有するペイメント・トークンからの所得は免税になりません。ビットコインを売却して利益を得たり、イーサのステーキング報酬を受け取ったりする第13U条ファンドは、指定投資以外の投資から所得を得ていることになり、その所得が収益的性質のものであれば課税されます。第二に、トークンは最低資産テストに算入されません。このテストは保有する指定投資で測定されるためです。6,000万シンガポールドルのトークンと500万シンガポールドルの現金

© 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.

預金を保有する暗号資産ファンドは、第13U条のテスト上500万シンガポールドルしか持たないことになり、要件を満たしません。第三に、ファンドは長期保有トークンの譲渡益が資本的なものであると主張する余地が残っており、その場合は免税を必要としません。もっとも、ファンドはその性質上、資本的取扱いを主張するには不利な立場にあるため、この主張をストラクチャーの基礎に据えるべきではありません。

回避策はよく知られていますが、いずれもコストを伴います。トークンを原資産とするデリバティブ（先物、オプション、トータル・リターン・スワップ）によるエクスポージャーは、デリバティブがリストに含まれているため、指定投資を通じたエクスポージャーとなります。したがって、暗号資産エクスポージャーをシンセティックに保有するファンドは免税の範囲内にあります。認定取引所に上場された上場取引型商品（ETP）によるエクスポージャーは、証券を通じたエクスポージャーです。受益証券それ自体が指定投資に該当するケイマンまたはスイスのサブファンドを通じたエクスポージャーは、トークン所得をシンガポールレベルでファンド分配金に転換します。その代償は、コストの二重化と、シンガポール事業体に関する第10L条の分析（本部第II章）です。株式、債券またはファンド持分を表章するセキュリティ・トークンは、それ自体が指定投資に該当するため、トークン化ファンドはトレーディング・ファンドよりも有利な立場にあります。

シンガポールの視点

シンガポールでデジタルアセット・ファンドを立ち上げるマネージャーは、ポートフォリオを指定投資スリーブ（トークン化証券、上場暗号資産ETP、デリバティブ、預金に該当する場合のライセンス取得金融機関へのステーブルコイン預託）と直接トークン・スリーブに分けるべきです。前者には第13O条または第13U条の免税が適用され、資産テストにも算入されます。後者は、ファンドが投資目的を示せない限りトレーダーとして課税されますが、償還サイクルと成功報酬を備えたファンドがそれを示せる

© 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.

ことはまれです。多くのマネージャーは、後者のスリーブに対する17%の税をシンガポールのビークルを運営するためのコストとして受け入れ、報酬体系を通じて回収しています。

注

1. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, Schedule（指定投資）。不動産投資ファンドに関する項目(za)を追加したMAS Circular FDD Cir 10/2024（2024年10月1日付）。Deloitte Singapore, *Tax Bytes*, 2024年10月3日の要約によれば、その他の指定投資の変更は行われていません。 ↩

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

© 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.