ステーキングとカストディ

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

ステーキングとは、検証報酬を得るためにトークンをプルーフ・オブ・ステークのネットワークに預け入れることです。四つのモデルがあります。ソロ・ステーキングでは、保有者が自らの鍵で自らのバリデーターを運営し、すべてのリスクを負担します。委任型（ノンカストディアル）ステーキングでは、保有者は出金用の鍵を保持したまま、検証の権利のみを運営者に委ねます。カストディアル・ステーキングでは、カストディアンがトークンを保有し、すべての鍵を保持したまま、顧客に代わってステーキングを行います。リキッド・ステーキングでは、保有者がトークンをプロトコルに預け入れ、ステーキングしたポジションを表象し報酬が積み上がる、譲渡可能な受領トークン（stETH、rETH、cbETH）を受け取ります。

各モデルは、支配の問題に対して異なる答えを示します。2023年12月20日のFINMAのステーキングに関するガイダンスがこの点を軸にしているのはそのためです。FINMAは、次の三つの条件が満たされる場合、顧客のトークンをステーキングするカストディアンはそれによって預金を受け入れることにはならず、トークンは債務取立・破産法第242a条および銀行法第16条に基づき引き続き分別可能であると結論づけました。すなわち、顧客がステーキングを指示していること、トークンが（バリデーターにロックさ

© 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.

れている間も含め）常に顧客に帰属させることができること、そしてカストディアンがスラッシングとロックアップのリスクを開示し管理していることです。[1] ガイダンスは、バリデーター・コントラクトにロックされたトークンがなおカストディアンによって「保有」されているといえるかについて法的な不確実性があることを指摘し、裁判所や立法者が異なる見解をとる可能性があることにも言及しています。

シンガポールの立場は、個人投資家向けの禁止措置によって定まっています。消費者アクセスに関する措置が2024年に施行されて以降、DPTライセンス保有者は個人顧客に対してステーキングやレンディングを一切提供できません。認定投資家および機関投資家である顧客に対しては、開示とリスク管理を条件に提供することができます。[2]

シンガポールにおける機関投資家向けステーキングのカストディの問題は、引き続き上述の信託の分析によりますが、バリデーターにロックされたトークンは、アンボンディング期間中、カストディアンの直接の手が届かない状態になり得るという問題が加わります。

クロスボーダーの視点

シンガポールのファンドにステーキングされたETHのカストディを提供するスイスのカストディアンは、両方の制度を同時に満たさなければなりません。スイスについては、FINMAの2023年の条件の下で第242a条の保護が維持されるよう、顧客の指示を記録し、ステーキング期間中も帰属を維持し、スラッシングのリスクを開示します。シンガポールについては、個人投資家向けの禁止措置が適用されないよう、ファンドが認定投資家または機関投資家であることを確認し、ファンド自身のシンガポールのカストディアンまたは管理会社が、ステーキングしたポジションを信託財産として計上できることを確認します。二つの分析を一つの事実関係に基づいて行い、その両方を案件ファイルに記録してください。

© 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.

注

1. ステーキングに関するFINMA Guidance 08/2023（2023年12月20日、同日付のFINMAプレスリリース）。分別が維持されるための条件を示し、この立場を裁判所または立法者による明確化までの暫定的なものと説明している。第E部第VIII章参照。 ↩
2. MAS, Guidelines on Consumer Protection Measures by Digital Payment Token Service Providers (PS-G03), 個人顧客に対する禁止サービス（ステーキング、レンディング、インセンティブ、信用供与）に関する節。2024年10月4日から2025年6月19日にかけて段階的に導入。第K部第III章。 ↩

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