登録簿としての台帳：台帳ベースの証券

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

本書が対象とする法域のうち、一般法として台帳を証券の登録簿とすることを認めているのはスイスだけです。2021年2月1日以降、スイス債務法（CO）第973d条により、当事者が登録契約でその旨を合意し、台帳が4つの機能的要件を満たす場合には、権利を台帳ベースの証券として発行することが認められています。第一に、台帳は、技術的な手続を通じて、債務者ではなく債権者に自己の権利に対する処分権を与えるものでなければなりません。第二に、台帳の完全性が、複数の独立した参加者による共同管理など、適切な技術的・組織的措置によって不正な改変から保護されていなければなりません。第三に、権利の内容、台帳の機能および登録契約が、台帳または台帳に紐付けられた付随データに記録されていなければなりません。第四に、債権者が、第三者の関与なしに、関連する情報と台帳の記録を閲覧し、台帳の完全性を検証できなければなりません。[1]

これらの条件が満たされると、台帳ベースの証券は有価証券と同様に機能します。第973e条により、債務者は台帳に表示された債権者に対してのみ履行することができ、それによって債務を免れます。第973f条により、移

© 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.

転は登録契約に従った台帳への記録によって行われ、善意の取得者は保護されます。第973g条により、証券は記録によって質権の目的とすることができます。第973h条により、喪失した証券は裁判所が無効と宣言することができます。権利と台帳の記録は、無記名債券において権利と紙の証券が一体化しているのと同じように、一体化しています。[2]

技術的な帰結として、台帳は実際にこれらの機能的要件を満たしていなければならず、実務家はそれを確認する必要があります。イーサリアムやPolygonのようなパブリックチェーン上で、保有者の鍵によってのみ移転できるスマートコントラクトを通じて発行され、登録契約がコントラクトのメタデータを通じて紐付けられているトークンは、4つの要件をすべて満たします。発行者が管理する非公開のデータベース上のトークンは、第一と第二の要件を満たしません。債権者に代わって発行者が処分権を有し、一方的に記録を改変できるからです。発行者が管理する凍結機能や強制移転機能をコントラクトに含むパブリックチェーン上のトークンについては、難しい問題が生じます。凍結の権限は、債権者の排他的な処分権を損なうのでしょうか。Capital Markets and Technology Association（CMTA）のブループリントは、法令遵守に限定され、公表された規則に従って行使される凍結権限は第973d条と両立するとの見解をとっています。市場はこの見解に従っていますが、裁判所がこれを確認したことはありません。[3]

事例

ツークの株式会社（AG）が、株主総会で採択し、債務法第622条第1項に基づき定款に組み込んだ登録契約に基づいて、1,000,000株の記名株式をイーサリアム上で台帳ベースの証券として発行するとします。ある株主が、イーサリアムのトランザクションに署名することで、シンガポールの買主に10,000トークンを移転します。債務法第973f条により、株式の移転はその時点で完了します。その後、債務法第686条に基づく会社の株主名簿を更新しなければなりません。トークンの移転によって株式は移転しますが、買主が会社に対して社員権を行使できるかどうかは名簿への登録

© 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.

にかかっているからです。よく設計された発行では、トークンの台帳を株主名簿として扱うことでこれを自動化しています。債務法第686条は、スイスでいつでもアクセスできるように名簿が管理されている場合には、これを認めています。シンガポールの買主は、仲介者を介さずにスイスの株式を直接保有します。登録契約に定めがあれば、さらなる台帳への記録によって、第973g条に基づきシンガポールの貸し手のために質権を設定することもできます。

シンガポールには同等の制度がありません。シンガポールの株式は、会社法（Companies Act 1967）に基づき会社の株主名簿に登録されなければならず、移転には適式な譲渡証書と会社による登録が必要です。したがって、シンガポールの株式を表象するトークンは常に記録にすぎず、登録簿となることはありません。会社がトークンの台帳を株主名簿として採用すれば別ですが、同法はそれを明示的には認めておらず、実際にそうした会社もありません。シンガポールにおけるトークン化された株式や債券は、以下に述べる第二の方法、すなわち保管機関またはノミニーが法的権原を保有し、トークンが受益権を表象する方法で進められてきました。2021年に導入された電子取引法（Electronic Transactions Act 2010）の電子的譲渡可能記録に関する規定は、電子船荷証券などの書類に法的な承認を与えていますが、株式や債券には及びません。[4]

注

1. Code of Obligations, SR 220, Art. 973d paras 1 and 2 nos 1–4。DLT Act of 25 September 2020, AS 2021 33により挿入、2021年2月1日施行。これらの規定は第D部第III章で分析しています。 ↩
2. Code of Obligations, SR 220, Arts 973e（効果）、973f（移転）、973g（担保）および973h（無効宣言）。台帳の機能に関する債務者の責任についてはArt. 973i参照。 ↩

© 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.

3. Capital Markets and Technology Association, Blueprint for the tokenization of shares of Swiss corporations using the distributed ledger technology, version 2.0, 2021、第4節および第5節（機能的要件、スマートコントラクトにおけるコンプライアンス機能）。第D部第III章。 ↩

4. Companies Act 1967（シンガポール）, ss 126 to 130（株式の移転、株主名簿）、Electronic Transactions Act 2010, Part 2A（電子的譲渡可能記録。譲渡可能な書類または証書に適用され、証券は除外）。第J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

© 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.