1つの言葉が持つ2つの意味

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

規制当局は「規制アービトラージ」を非難の言葉として使います。創業者はそれを戦略として使います。どちらも、どこで規制を受けるかを選ぶ行為を指しています。この言葉は、唯一重要な問いを覆い隠しています。それは、選んだ法域の規則が実際にその事業に適用されているかどうかです。正当な意味でのアービトラージとは、事業に適した法を持つ法域を選び、その法が求める実体を伴って事業をそこに設立し、その法域の監督を全面的に受け入れることを意味します。多国籍企業はどこもそうしています。スイスとシンガポールは、選ばれることによって金融センターを築いてきました。どちらも、企業が競合国よりもツークの財団法やシンガポールのファンド優遇措置を好んだからといって不利に扱うことはありません。不当な意味でのアービトラージとは、規則が緩い法域にペーパーカンパニー（レターボックス）を置き、事業の運営、顧客へのサービス提供、意思決定は別の場所で行うことで、実際に起きていることをどちらの法域も監督できないようにすることを意味します。FINMAとMASが制裁するのはこちらです。2つの意味を分ける線は実体です。[1]

© 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.

この区別が重要なのは、デジタルアセット業界には短いながらも不当なアービトラージの歴史があるからです。セーシェルで登録された取引所が香港から運営されていました。貸付事業者がシンガポール法人を保有しながら、シンガポールに拠点を持たずに業務を行っていました。トークン発行者は、スイスでの唯一の活動が公証人の署名だけというスイスの社団を利用していました。オフショア専業の事業者は、シンガポールのオフィスに置かれながら、シンガポール人以外のあらゆる人々にサービスを提供していました。そのいずれもが規制上の対応を招きました。2025年6月30日のDTSP制度は、最後の事例に対するシンガポールの答えです。無許可業者に対するFINMAの執行措置と公的警告は、それ以外の事例に対するスイスの答えです。本章では、両規制当局が何を制裁するのか、法的に実体とは何を意味するのか、各法域の規則が国境を越えてどこまで及ぶのかを説明し、最後に、本部全体の教訓を適用した10のビジネスモデルの判断マトリクスを示します。

注

1. この点は規制当局自身の言葉で示されています。MAS, Response to feedback received on proposed regulatory approach for digital token service providers under FSMA, 30 May 2025。登録事務所以外にシンガポールとの実質的な関連性を持たない活動を行う事業者にはライセンスを付与しない旨を説明しています。FINMA, Annual Report 2023, フィンテック監督に関する節。国外で業務を行いながら、スイスの住所を用いてスイスの監督を受けているかのように装った事業体に対する執行措置を記述しています。 ↩

© 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