שתי משמעויות לביטוי אחד

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

רגולטורים משתמשים ב"ארביטראז' רגולטורי" כהאשמה. מייסדים משתמשים בו כאסטרטגיה. שני הצדדים מתארים את הבחירה היכן להיות מוסדרים. הביטוי מסתיר את השאלה היחידה החשובה: האם הכללים של תחום השיפוט הנבחר חלים על העסק בפועל. במובנו הלגיטימי, ארביטראז' פירושו בחירת תחום השיפוט שהדין שלו מתאים לעסק, הקמת העסק שם עם המהות (substance) שהדין דורש וקבלת הפיקוח של אותו תחום שיפוט במלואו. כל תאגיד רב־לאומי עושה זאת. שווייץ וסינגפור בנו את המרכזים הפיננסיים שלהן על כך שבוחרים בהן. אף אחת מהן אינה מענישה פירמה שמעדיפה את דיני הקרנות (foundations) של צוג או את תמריצי הקרנות של סינגפור על פני אלה של מתחרה. במובנו הלא לגיטימי, ארביטראז' פירושו הצבת תיבת דואר בתחום שיפוט שכלליו קלים, בעוד ניהול העסק, השירות ללקוחות וקבלת ההחלטות נעשים במקום אחר. כך אף תחום שיפוט אינו מפקח על מה שקורה בפועל. את זה מענישות FINMA והרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS). הקו המפריד בין שני המובנים הוא המהות.[1]

להבחנה יש חשיבות משום שלענף הנכסים הדיגיטליים יש היסטוריה קצרה מהסוג הלא לגיטימי. בורסות שנרשמו בסיישל פעלו מהונג קונג. מלווים החזיקו חברות סינגפוריות וניהלו פעילות ללא נוכחות בסינגפור. מנפיקי טוקנים השתמשו בעמותות שווייצריות שכל פעילותן השווייצרית הייתה חתימת נוטריון. נותני שירותים שפעלו רק מחוץ לסינגפור ישבו במשרדים בסינגפור ושירתו את כולם מלבד את הסינגפורים. כל אחד מהמקרים עורר תגובה רגולטורית. משטר ה־DTSP מ־30 ביוני 2025 הוא התשובה של סינגפור למקרה האחרון. האכיפה של

© 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.

FINMA נגד פירמות ללא רישיון והאזהרות הפומביות שלה הן התשובה של שווייץ לאחרים. פרק זה מציג מה שני הרגולטורים מענישים, מה פירוש המהות בדין, עד כמה הכללים של כל תחום שיפוט חוצים גבולות, ולבסוף מטריצת החלטה לעשרה מודלים עסקיים שמיישמת את לקחי החלק כולו.

הערות

1. הנקודה נאמרת במילותיהם של הרגולטורים עצמם. MAS, Response to feedback received on proposed regulatory approach for digital token service providers במאי 2025, המסבירה שלא תעניק רישיון לנותני שירותים under FSMA, 30 שלפעילותם אין זיקה מהותית לסינגפור מעבר למשרד רשום. FINMA, Annual Report 2023, הפרק על פיקוח פינטק, המתאר אכיפה נגד ישויות שהשתמשו בכתובת שווייצרית כדי לרמוז על פיקוח שווייצרי בעודן פועלות בחו"ל. ↩

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.