Bir ifadenin iki anlamı

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

Düzenleyiciler “düzenleyici arbitraj” ifadesini bir suçlama olarak kullanır. Kurucular ise bir strateji olarak. Her ikisi de nerede düzenlemeye tabi olunacağının seçilmesini anlatır. İfade, tek önemli soruyu gizler: Seçilen ülkenin kuralları işletmeye fiilen uygulanıyor mu? Meşru anlamıyla arbitraj, hukuku işletmeye uyan ülkeyi seçmek, işletmeyi orada hukukun gerektirdiği ekonomik varlıkla (substance) kurmak ve o ülkenin denetimini bütünüyle kabul etmek demektir. Her çok uluslu şirket bunu yapar. İsviçre ve Singapur finans merkezlerini tercih edilmek üzerine kurmuştur. Hiçbiri, bir firmayı Zug’un vakıf hukukunu veya Singapur’un fon teşviklerini bir rakibininkine tercih ettiği için cezalandırmaz. Gayrimeşru anlamıyla arbitraj ise kuralları hafif bir ülkede bir "posta kutusu" şirket (letter-box) kurup işletmeyi yürütmek, müşterilere hizmet vermek ve kararları almak için başka bir yeri kullanmaktır. Böylece fiilen olup biteni iki ülkeden hiçbiri denetlemez. FINMA ve MAS’ın cezalandırdığı budur. İki anlam arasındaki sınırı ekonomik varlık çizer.[1]

Bu ayrım önemlidir, çünkü dijital varlık sektörünün gayrimeşru türden kısa bir geçmişi vardır. Seyşeller’de kayıtlı borsalar Hong Kong’dan yönetildi. Kredi verenler Singapur şirketlerine sahipti, ancak faaliyetlerini Singapur’da hiçbir varlıkları olmadan yürüttü. Token ihraççıları, İsviçre’deki tek faaliyeti bir noter imzasından ibaret olan İsviçre derneklerini kullandı. Yalnızca yurt dışına hizmet veren

© 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.

sağlayıcılar, Singapurlular dışında herkese hizmet verdikleri Singapur ofislerinde oturdu. Her biri bir düzenleyici tepkiye yol açtı. 30 Haziran 2025 tarihli DTSP rejimi, Singapur'un sonuncusuna verdiği cevaptır. FINMA'nın lisanssız firmalara karşı yürüttüğü yaptırım işlemleri ve kamuya yönelik uyarıları ise İsviçre'nin diğerlerine verdiği cevaptır. Bu bölüm, her iki düzenleyicinin neyi cezalandırdığını, ekonomik varlığın hukuken ne anlama geldiğini ve her ülkenin kurallarının sınır ötesinde ne kadar uzandığını ortaya koyar. Son olarak da tüm kısmın derslerini uygulayan, on iş modeli için bir karar matrisi sunar.

Notlar

1. Bu nokta düzenleyicilerin kendi ifadelerinde yer alır. MAS, Response to feedback received on proposed regulatory approach for digital token service providers under FSMA, 30 Mayıs 2025; MAS burada, faaliyetinin kayıtlı ofis dışında Singapur ile esaslı bir bağlantısı bulunmayan sağlayıcılara lisans vermeyeceğini açıklamaktadır. FINMA, Annual Report 2023, fintek denetimine ilişkin bölüm; burada, yurt dışında faaliyet gösterirken İsviçre denetimine tabi olduğu izlenimini vermek için bir İsviçre adresi kullanan kuruluşlara karşı yürütülen yaptırım işlemleri anlatılmaktadır. ↩

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.

© 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.

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.