Was „Arbitrage“ legitimerweise bedeutet

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

Mandanten kommen oft mit dem Wort „Arbitrage“ im Kopf, und Berater verwenden es häufig unscharf. Der Begriff verdient Präzision. Die Grenze zwischen legitimer Wahl einer Rechtsordnung und einem Verhalten, das beide Aufsichtsbehörden sanktionieren, gehört zu den wichtigsten Linien dieses Buches.

Eine Rechtsordnung zu wählen, weil ihre Regeln zum Geschäft passen, ist legitim und genau das, was jeder multinationale Konzern tut. Eine Tokenisierungsplattform, die Privatanlegern Zugang zu registerbasierten Wertpapieren und Abwicklung in Zentralbankgeld bieten muss, wählt die Schweiz, weil es dort das DLT-Handelssystem und Project Helvetia gibt. Ein Fondsmanager, dessen Investoren in Asien sitzen und dessen Strategie aktiven Handel umfasst, wählt eine Singapurer Variable Capital Company (VCC) mit Steueranreiz, weil genau dafür dieses Vehikel geschaffen wurde. Ein Protokoll, dessen Community eine gemeinnützige Treasury wünscht, wählt eine Zuger Stiftung, weil diese Rechtsform gut verstanden ist. Nichts davon ist Arbitrage im abwertenden Sinn. Es ist Passgenauigkeit.

© 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.

Eine Rechtsordnung zu wählen, weil ihre Regeln das Geschäft nicht erfassen, ist in Grenzen ebenfalls legitim. Ein Unternehmen ohne Kunden in Singapur schuldet Singapur nichts, sofern es nicht von Singapur aus tätig ist. Ein Unternehmen, das die Token jedes Kunden in einem getrennten Wallet verwahrt, unterliegt in der Schweiz nur dem Geldwäschereirecht, weil der Gesetzgeber entschieden hat, dass getrennte Verwahrung keine Bankbewilligung erfordert. Die Grenzen heißen Substanz und Ehrlichkeit. Beide Aufsichtsbehörden blicken durch die Form hindurch auf den Ort, an dem das Geschäft tatsächlich betrieben wird, an dem die Entscheidungen fallen und an dem das Risiko liegt. Das DTSP-Regime der Monetary Authority of Singapore (MAS) gibt es, weil in Singapur gegründete Gesellschaften als Billigflaggen für Offshore-Token-Geschäfte dienten. Das Regime hat diese Bequemlichkeit beseitigt.[1] Die Geldwäschereipraxis der FINMA behandelt eine ausländische Konzerngesellschaft als Schweizer Finanzintermediär, wenn ihre Mitarbeitenden in der Schweiz die regulierte Tätigkeit tatsächlich ausüben, gleichgültig, was das Organigramm sagt.[2]

Arbitrage endet dort, wo der einzige Zweck einer Struktur darin besteht, eine Regel auszuhebeln, die auf das Geschäft in seiner tatsächlichen Ausübung sonst anwendbar wäre. Eine Zuger GmbH, die nur auf dem Papier existiert, während die Börse aus einer Wohnung in Singapur betrieben wird, ist für die MAS ein Singapurer Unternehmen und für die FINMA ein Schweizer Finanzintermediär. Sie trägt die Pflichten beider und genießt den Schutz keiner. Eine Singapurer VCC, deren „Investment Professionals“ Strohleute sind und deren Entscheidungen in Zürich fallen, hat weder Anspruch auf ihren Steueranreiz, noch entgeht sie der Schweizer Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter. Beide Behörden haben gezeigt, dass sie bei solchen Sachverhalten einschreiten. Beide tauschen auf Grundlage von Memoranda of Understanding und im Rahmen der FATF Informationen aus. Die praktische Regel ist einfach. Eine Struktur sollte so beschaffen sein, dass der Berater sie der Aufsicht jeder beteiligten Rechtsordnung ohne mit der Wimper zu zucken erklären könnte: wo die Menschen, die Entscheidungen, die Schlüssel und die Kunden tatsächlich sind.

© 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.

Grenzüberschreitende Perspektive

Sie können eine geplante Struktur zwischen der Schweiz und Singapur anhand von drei Fragen prüfen, bevor ein Anwalt auch nur ein Dokument entwirft. Erstens: Wo sitzen die Personen, die entscheiden und die Schlüssel kontrollieren, an einem gewöhnlichen Dienstag tatsächlich? Dort ist das Geschäft, gleichgültig, was im Register steht. Zweitens: Welche Kunden wird das Unternehmen bedienen, und wo befinden sie sich? Davon hängt ab, welche Aufsicht zuständig ist. Drittens: Würde die Struktur auch dann Sinn ergeben, wenn beide Aufsichtsbehörden alle Gesellschaften zugleich sehen könnten? Das können sie, denn sie arbeiten zusammen. Eine Struktur, die darauf angewiesen ist, dass eine von ihnen nur einen Teil des Bildes sieht, wird scheitern. Teil O, Kapitel VI enthält eine Entscheidungsmatrix für zehn Geschäftsmodelle, die auf diesen drei Fragen aufbaut.

Anmerkungen

1. Financial Services and Markets Act 2022, s. 137; MAS, Medienmitteilung vom 6. Juni 2025. ↩
2. Geldwäschereigesetz (GwG, SR 955.0), Art. 2 Abs. 3; Geldwäschereiverordnung (GwV, SR 955.01), Art. 2 (in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausgeübte Tätigkeit). ↩

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.