スイスのライセンスは必要か

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

この質問は、さまざまな形で寄せられます。ツークのGmbHが一般向けにトークンを販売したい、ウォレット開発者がスワップ機能を追加したい、ファミリーオフィスが親しい3つの家族の暗号資産を運用したい、シンガポールの取引所が欧州の顧客をオンボーディングするためにスイス子会社を設けたい、といった具合です。いずれの場合も、スイスにおける答えは、ビジネスモデルを一連の法律に順に当てはめていくことで導かれます。スイスには単一の「暗号資産ライセンス」が存在しないからです。2020年のDLT法は既存の10の法律を改正し、新たなライセンス類型としてDLT取引施設を1つ創設しましたが、実務上は依然として稀です。[1] それ以外はすべて、銀行、証券会社、資産運用会社および決済システムのために作られた類型に、新しい活動をどう当てはめるかという問題です。

最初のフィルターは、常にマネーロンダリング対策法です。第三者のために業として暗号資産を受け入れ、保有し、移転し、または交換する事業は、マネーロンダリング防止法（AMLA）第2条第3項に基づく金融仲介業者に当たります。そのような事業は、開始前に自主規制機関（SRO）に加盟するか、FINMAのライセンスを取得しなければなりません。[2] この義務は、その後に続く健全性規制上のライセンスの問題とは無関係です。ほと

© 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.

んどのスタートアップが実際に出発するのは、ここからです。第2のフィルターは、事業が公衆から預金を受け入れているかどうかを問うものです。顧客に契約上の請求権しか与えない形で顧客のために保有されるトークンは、適用除外に該当しない限り、銀行法（BankA）第1条上の預金に当たります。償還の約束に基づいて発行されるステーブルコインも同様です。[3] 第3のフィルターは金融機関法（FinIA）であり、暗号資産のみを扱うポートフォリオ・マネージャーを含め、委任状に基づいて顧客のために資産を運用する者すべてを対象とします。[4] 第4のフィルターは、トークンが証券に当たるかどうかを問うものです。他人のために証券を取引し、またはそのための取引の場を運営する場合には、証券会社ライセンスと金融市場インフラ法（FinMIA）が関わってくるからです。[5] 第5のフィルターは集団投資に関するものです。外部の運用者による共同投資のために投資家の資金をプールすることは、技術のいかんを問わず集団投資スキームに当たります。[6]

判断の手順

1. 事業は、スイス国内で、またはスイスから、業として、第三者に帰属する暗号資産を保有し、移転し、交換し、またはその他の方法で取り扱っていますか。該当する場合、事業は金融仲介業者であり、開始前にSROに加盟しなければなりません。唯一の活動が、顧客資産に対する処分権限を一切持たずにソフトウェアを開発・公開することである場合、おそらくAMLAの適用範囲外です。ただし、顧客の注文を回送し、または取引手数料を得るフロントエンドの運営者にはリスクがあります。[7]
2. 事業は、相手方に再引渡しの請求権しか残らない形で、20人を超える者から暗号資産または法定通貨を受け入れ、またはそのために公衆に向けて広告していますか。該当する場合、これは預金の受入れに当たります。ただし、資産が銀行法第16条第1bis号に基づく分別の要件を満たす方法で保有され、かつ事業が自己の勘定でそれを使用

© 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.

しない場合は別です。銀行法第1b条に基づくフィンテック・ライセンスでは、利息を付さず、かつ運用を行わないことを条件に、1億スイスフランまでの預金の受入れが認められます。銀行令（BankO）第6条に基づくサンドボックスでは、ライセンスなしに100万スイスフランまで認められます。[8]

3. 事業は、顧客に代わって委任状に基づき、顧客の暗号資産をどのように運用するかを決定していますか。該当する場合、FinIA第17条に基づくポートフォリオ・マネージャーに当たり、FINMAのライセンスと監督機関（AO）への加盟が必要です。処分権限を伴わない助言はFinIAの適用範囲外ですが、金融サービス法（FinSA）の行為規制と顧客アドバイザーとしての登録が必要となる場合があります。[9]

4. トークンは証券（標準化され、大量取引に適し、請求権または社員権を表章するもの）に当たりますか。該当し、かつ事業が他人のためにそれを取引し、引き受け、または市場を運営する場合、証券会社ライセンスまたは取引所の認可が必要です。FINMAの分類上、支払トークンと純粋なユーティリティ・トークンは証券に当たりません。スイスのほとんどの現物取引所がFINMAのライセンスなしにSROの会員として運営されているのは、このためです。[10]

5. 事業は、集団的な運用のために複数の投資家から資産をプールしていますか。該当する場合、ビークルには集団投資スキーム法（CISA）が、その運用者にはFinIAが適用されます。ただし、集団資産の運用者に関する少額免除の規定と適格投資家の制度が適用される場合があります。[11]

6. 事業は、法定通貨で額面償還可能なトークン、または準備金によってペッグされたトークンを発行していますか。該当する場合、FINMAは発行体を預金受入者として、またはその仕組みを集団投資として扱います。銀行保証による構成については、FINMAの2024年のガイダンスが批判的に検討しています。[12]

© 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.

7. 事業は、目論見書として機能する書類を用いて、公衆にトークンを募集していますか。トークンが証券に当たる場合、FinSA第35条以下が適用され、第36条および第37条の適用除外があります。[13]

ステップ	問い	該当する場合	該当しない場合	解説箇所
1	第三者の暗号資産に対する処分権限、業としての活動	開始前のSRO加盟（AMLA）	おそらくAMLAの適用範囲外。フロントエンドと手数料に関するリスクを確認	第F部第II章
2	公衆からの預金または償還の約束	銀行ライセンス、フィンテック・ライセンス（第1b条）またはサンドボックス。あるいは第16条第1bis号に基づく分別	銀行法上の問題なし	第E部第II章
3	委任状に基づく裁量的運用	ポートフォリオ・マネージャー・ライセンス（FinIA）＋AO	助言のみ：FinSAの行為規制	第E部第III章
4	トークンが証券であり、他人のために取引される	証券会社ライセンスまたは取引所（FinMIA）	支払トークンの現物取引所：SROのみ	第E部第V章
5	集団投資のためのプール	CISA上のビークル＋ライセンスを有する運用者	直接保有	第E部第VI章
6	ステーブルコインまたは額面償還	銀行または集団投資スキームとしての分析、FINMAのルーリング	支払トークン	第E部第VII章
7				

© 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.

ステップ	問い	該当する場合	該当しない場合	解説箇所
	証券トークンの公募	適用除外に該当しない限り目論見書（FinSA第35条）	ユーティリティ・トークンまたは支払トークン：目論見書不要	第E部第IV章

ルーリングの問題

手順をたどった結果、ステップ2、4または6で答えが明確にならなかった創設者は、ICOガイドラインに基づくFINMAへの正式な照会を検討すべきです。FINMAは拘束力のない評価書簡で回答しますが、実務上、銀行、監査人およびSROはこれをオンボーディングの根拠として受け入れています。資料が揃っていれば手続には2か月から4か月を要し、手数料は時間単位で課されます。[14]

ツークの視点

ツークのスタートアップは通常、3つのステップを並行して進めることで、3か月以内に営業を開始できます。商業登記所でGmbHまたはAGを設立し、ツークまたはチューリッヒのVQFその他のSROに加盟申請を行い、上記の手順のいずれかのステップに疑問がある場合にはFINMAへの照会を準備します。SROはまず人物と事業計画を審査するため、設立の完了前にSROの手続を始めることができます。できないのは、SROに加盟を認められる前に、たとえ1人の顧客からであってもトークンを受け入れることです。

© 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.

注

1. Federal Act on the Adaptation of Federal Law to Developments in Distributed Ledger Technology of 25 September 2020（AS 2021 33）, 2021年2月1日および8月1日に段階的に施行。第C部第V章参照。 ↩
2. Anti-Money Laundering Act of 10 October 1997（AMLA; GwG, SR 955.0）, 第2条第3項および第14条。業としての活動の基準はAnti-Money Laundering Ordinance（AMLO; GwV, SR 955.01）第7条以下に定められている。第F部第I章および第II章参照。 ↩
3. Banking Act of 8 November 1934（BankA; BankG, SR 952.0）, 第1条第2項および第1a条; Banking Ordinance（BankO; BankV, SR 952.02）, 第5条。第E部第II章参照。 ↩
4. Financial Institutions Act of 15 June 2018（FinIA; FINIG, SR 954.1）, 第2条第1項および第17条以下。第E部第III章参照。 ↩
5. Financial Market Infrastructure Act of 19 June 2015（FinMIA; FinfraG, SR 958.1）, 第2条b号およびbbis号ならびに第73a条以下; FinIA第41条以下。第E部第V章参照。 ↩
6. Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006（CISA; KAG, SR 951.31）, 第7条。第E部第VI章参照。 ↩
7. ノンカストディアル・ウォレットの提供者およびDeFiフロントエンドに関するFINMAの実務は、第F部第II章および第E部第IX章で説明しています。2022年の連邦参事会のDeFiに関する報告書は、第C部第VI章で検討しています。 ↩
8. 銀行法第1b条および第16条第1bis号; 銀行令第5条第3項c号（決済口座）および第6条（サンドボックス）; ステーキングに関するFINMA Guidance 08/2023, 2023年12月20日。第E部第II章および第VIII章参照。 ↩

© 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.

9. FinIA第17条第1項および第61条以下; Financial Services Act of 15 June 2018（FinSA; FIDLEG, SR 950.1）, 顧客アドバイザー登録簿に関する第28条以下。第E部第III章および第IV章参照。 ↩
10. FINMA Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs) of 16 February 2018, 第3節; 2019年9月11日付補遺。第E部第I章参照。 ↩
11. CISA第7条および第10条; FinIA第24条第2項（集団資産の運用者に関する少額免除の基準）。第E部第VI章および第P部第VI章参照。 ↩
12. ステーブルコインに関するFINMA Guidance 06/2024, 2024年7月26日。第E部第VII章参照。 ↩
13. FinSA第35条から第37条。第E部第IV章参照。 ↩
14. FINMA ICO Guidelines of 16 February 2018, Annex（照会に必要な最低限の情報）; FINMA Ordinance on the Levying of Fees and Charges of 15 October 2008（FINMA-GebV, SR 956.122）, 第8条。第E部第XII章参照。 ↩

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.