FINMAのトークン分類とライセンスの段階構造

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

スイス金融市場監督機構（FINMA）は、トークンをその経済的機能によってペイメントトークン、ユーティリティトークン、アセットトークンに分類し、ハイブリッド型もあり得るとしています。この枠組みは2018年2月16日のICOガイドラインで示され、2019年9月11日のステーブルコインに関する補足で精緻化されました。[1] ペイメントトークンは証券ではありませんが、その発行者はマネーロンダリング防止法（AMLA）上の金融仲介業者に当たります。アセットトークンは証券であるため、業としてこれを取引するには証券会社のライセンスが必要となり、公募を行う場合には金融サービス法（Financial Services Act、FinSA；FIDLEG）の目論見書規則が適用されます。ユーティリティトークンが証券法の適用外となるのは、その唯一の目的が、発行時点ですでに利用可能なサービスへのアクセスを提供することにある場合に限られます。投資的要素を持つユーティリティトークンは、アセットトークンとして扱われます。この分類とその法的な重みについては、第E部第I章で分析します。

© 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.

この分類は、スイス法が活動ごとに適用するライセンスの段階構造に対応しています。下の表は、デジタルアセット事業に適用される段階構造をまとめたものです。第E部では、各ライセンスをそれぞれ独立した章で扱います。

活動	ライセンスまたは地位	根拠法	監督機関
暗号資産と法定通貨または暗号資産との交換、分別されたトークンのカストディ、決済処理	金融仲介業者（AMLのみ）	AMLA第2条第3項	自主規制機関（VQF、SO-FIT、PolyReg、ARIF、OAD-FCT）
100万スイス・フランを超える公衆からの預金の受入れ、分別されないカストディ	銀行ライセンスまたはフィンテック・ライセンス（BankA第1b条、預金1億スイス・フランまで、利息なし、運用なし）	BankA	FINMA
運用せず利息も付さない100万スイス・フランまでの預金	サンドボックス免除	BankO第6条	なし（AMLは引き続き適用）
顧客のためのアセットトークンの取引、引受け、マーケットメイク	証券会社	FinIA	FINMA
顧客のトークン・ポートフォリオの運用	ポートフォリオ・マネージャー	FinIA第17条以下	FINMA監督下の監督機関（AO）
集団投資スキームの運用	集団資産の運用者またはファンド運用会社	FinIA、CISA	FINMA
個人投資家がアクセスできる台帳ベース	DLT取引施設		FINMA

© 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.

活動	ライセンスまたは地位	根拠法	監督機関
証券の取引施設の運営		FinMIA第73a条以下	
償還請求権付きステーブルコインの発行	銀行（または銀行による債務不履行保証）、集団投資、または決済システム	BankA、CISA、FinMIA第81条	FINMA

暗号資産ビジネスにとって、この段階構造の中で最も重要なのは預金の問題です。顧客のトークンを分別せず、常に顧客のために保持することもせずに受け入れることは、預金の受入れに当たります。その場合、フィンテック・ライセンスまたはサンドボックスの要件を満たさない限り、銀行ライセンスが必要です。2019年1月1日に施行された銀行法（Banking Act、BankA；BankG）第1b条に基づくフィンテック・ライセンスは、運用せず利息も付さないことを条件に、1億スイス・フランまでの公衆からの預金の受入れを認めています。このライセンスは、暗号資産のカストディアンや決済事業者を念頭に設計されたものです。[2] ステーブルコインの発行は、別段のストラクチャーを採らない限り預金業務に当たります。FINMAの2024年のガイダンスは、発行者がFINMAの最低要件を満たす銀行から債務不履行保証を得ることで銀行ライセンスを回避できることを確認しました。同時に、こうした保証が保証銀行にもたらすリスクについて警告し、すべての保有者の本人確認を求めました。[3]

ツークの視点

ビジネスモデルが、顧客のトークンを分別管理し、事業者自身のウォレットにプールせず、リターンを約束しないものであれば、FINMAのライセンスなしにスイスで暗号資産ビジネスを始めることができます。そのような事業者は、AMLAに基づく自主規制機関に加盟するだけでよく、通常は数か月で手続が完了します。その後は、顧客のためにトークンの交換、仲介、保管を行うことができます。しかし、ビジネスモデルがプール、貸付

© 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.

け、事業者自身の勘定でのステーキング、または固定リターンを必要とした時点で、事業は銀行法の領域に入り、所要期間と資本要件は桁違いに変わります。したがって創業者は、事業体を選ぶ前にカストディ・モデルを設計すべきです。カストディ・モデルがライセンスを決めるからです。最初の1か月に取るべき手順については、第E部第XII章で説明します。

注

1. FINMA、2018年2月16日のメディアリリースおよび同日付の "Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs)"。FINMA、ステーブルコインに関するICOガイドラインの補足（2019年9月11日）。↩
2. Banking Act（SR 952.0）第1b条、2019年1月1日施行。Banking Ordinance（SR 952.02）第6条（100万スイス・フランまでのサンドボックス免除）。↩
3. FINMA Guidance 06/2024（2024年7月26日）、BankO第5条第3項f号に基づく債務不履行保証、およびAMLAに基づく保有者の本人確認に関する各節。↩

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.