非代替性トークン（NFT）

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

証券に該当しない限り規制の対象外

シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）は、NFT市場が最盛期にあった2022年2月、議会答弁においてNFTに関する立場を示しました。上級相兼MAS担当相は、MASはNFTそれ自体を規制しないと述べました。唯一無二のデジタル・コレクティブルを表章するNFTは、証券先物法（Securities and Futures Act、SFA）および決済サービス法（Payment Services Act、PSA）の対象外です。ただし、資産プールに対する細分化された持分や利益の分配を受ける権利など、NFTが資本市場商品の性質を有する場合には、この立場は変わります。[1]この立場はその後も変わっていません。美術作品、会員資格、ゲーム内アイテムを唯一無二の形で表章するNFTは、交換手段ではないためDPTではありません。また、投資上の権利を付与しないため、資本市場商品でもありません。

NFTが規制の対象となるストラクチャーは3つあります。第一は細分化（フラクショナル化）です。NFTが、そのNFTの持分を表章する代替可能なトークンに分割され、その値上がりによる利益を期待する投資家に販売されるとします。この場合、代替可能なトークンは集団投資スキームの

© 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.

持分となり、NFTが会社を通じて保有されている場合にはその会社の株式となります。[2]第二は利益を受ける権利です。原作品、プロトコルまたは事業からの収益の分配を受ける権利を保有者に与えるNFTは、社債または集団投資スキームの持分となります。第三は実質的な代替性です。1万点の「唯一無二の」NFTからなるコレクションであっても、実際には互いに交換可能で、フロア価格で取引され、投資として宣伝されているものは、コレクティブルよりも代替可能なトークンに近く、MASは形式を超えて実質を見る権利を留保しています。

NFTプラットフォーム

手数料を得てコレクティブルの買い手と売り手を引き合わせるNFTマーケットプレイスは、NFTがDPTではないため、DPTサービスを提供していることにはなりません。ただし、NFTの価格表示に用いられるDPTの交換も仲介する場合、たとえば利用者がNFT購入のためにイーサを保有するウォレットを運営したり、利用者のために法定通貨をトークンに交換したりする場合には、DPTサービスを提供していることになります。そのため、シンガポールのNFTプラットフォームの大半は、決済部分についてライセンスを受けたDPTプロバイダーと提携するか、利用者に自身のウォレットを持参させています。マーケットプレイスはまた、消費者保護、知的財産、個人情報保護法（Personal Data Protection Act 2012）に関する一般法の適用を受けるほか、高額商品を扱うあらゆる事業者に適用されるマネーロンダリング対策（AML）上の分析の対象となります。[3]

AMLの点は強調に値します。NFTはDPTではなく、NFTマーケットプレイスはCorruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act 1992上の金融仲介業者ではありません。それでもなお、NFTは、本人確認が不十分なまま価値を移転できる手段です。疑わしい取引報告局（Suspicious Transaction Reporting Office）は、NFTの仮装売買（ウォッシュ・トレーディング）や自己取引をマネーロンダリングの類型として指摘しています。こうしたパターンを無視するプラットフォームは、取締役

© 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.

を同法の一般的なマネーロンダリング罪にさらすことになります。同罪は、犯罪収益を取り扱うすべての者に適用されます（第L部第IV章参照）。[4]

実務上の留意点

シンガポールでNFTプラットフォームを運営する場合、3つのルールを守ればライセンス制度の対象外にとどまることができます。第一に、利用者のトークンや法定通貨を保有しないことです。利用者には自身のウォレットを接続させ、オンチェーンで決済させてください。第二に、NFTを代替可能な単位に分割したり、収益を受ける権利を付したりする商品は、SFAに基づく分析を受けていない限り提供しないことです。第三に、ライセンスが不要であることを、AML上の義務がないことと同一視しないことです。取引相手とコレクションについて、制裁リスクや仮装売買の有無をスクリーニングし、記録を保管してください。プラットフォームが成長し、トークン・ウォレット、法定通貨のオンランプ、NFTを担保とするレンディング機能などを加える場合、そのいずれもが決済サービス法の適用に近づくものであり、導入前に検討すべきです。

注

1. MAS、非代替性トークンの規制に関する議会質問への答弁、2022年2月、上級相兼MAS担当相による。唯一無二のデジタル・コレクティブルを表章するNFTはMASの規制対象ではないが、NFTが資本市場商品の性質を有する場合にはSFAを適用するとしています。 ↩
2. SFA, s. 2(1)、「collective investment scheme」および「securities」の定義。単一資産に対する細分化された持分への適用について。MAS Guide to Digital Token Offerings（2020年）、資産に対する持分を表章するトークンに関するケーススタディ。 ↩

© 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.

3. Consumer Protection (Fair Trading) Act 2003、Copyright Act 2021、Personal Data Protection Act 2012。第J部第III章および第IX章参照。 ↩
4. Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act 1992, ss 50 to 54（2020年改訂版で条番号が改められたマネーロンダリング罪）、およびs. 45（疑わしい取引の報告義務）。 ↩

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.