公募とホワイトペーパー

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

第II編は、EU域内でART（資産参照型トークン）またはEMT（電子マネー・トークン）以外の暗号資産を公募するすべての者と、取引への上場（admission to trading）を求めるすべての者に適用されます。募集者は法人でなければなりません。募集者は附属書Iの記載内容を備えた暗号資産ホワイトペーパーを作成し、公表の少なくとも20営業日前に母国加盟国の所轄当局へ届け出たうえで、これを公表しなければなりません。承認手続はなく、この点でホワイトペーパーは金融サービス法（FinSA）や証券先物法（Securities and Futures Act、SFA）上の目論見書と異なります。募集者は、第15条に基づき、不完全、不公正または誤解を招く情報について責任を負います。マーケティング・コミュニケーションはホワイトペーパーと整合し、かつマーケティングであると識別できるものでなければなりません。個人保有者には、募集者から直接購入し、まだ取引に上場されていないトークンについて、14日間の撤回権が認められています。[1]

スイスまたはシンガポールの発行体にとって重要な特徴が2つあります。第一に、募集者はEU域内に設立されている必要がありません。第三国に設立された募集者の母国加盟国は、その暗号資産が最初に公募され、または最初に取引に上場された加盟国となります。したがって、ツークの

© 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.

AGは、EU子会社を設立することなく、たとえばドイツやフランスの当局にホワイトペーパーを届け出ることで、自社のユーティリティ・トークンを欧州の公衆に募集できます。[2]第二に、ホワイトペーパーの附属書Iの記載内容は、スイス金融市場監督機構（FINMA）がICOガイドラインに基づきトークンセールの書類に求める内容や、シンガポールのSFA上の私募覚書（private-placement memorandum）の記載内容と大きく重なります。MiCA基準で開示書類を1つ作成した発行体は、通常、わずかな追加だけで、証券に該当しないトークンに関するスイスとシンガポールの要件も満たせます。逆は成り立ちません。

事例

ツークのGmbHが分散型ストレージ・プロトコルを開発し、2026年9月に欧州とアジアの購入者に向けてユーティリティ・トークンの公募販売を計画しています。このトークンは、ネットワークがすでに提供しているストレージ容量へのアクセスを付与するものです。MiCA上、このトークンは「その他の暗号資産」に当たります。欧州の公衆への販売には、募集が最初に開始される加盟国の当局に届け出たホワイトペーパーが必要であり、GmbHが責任を負う募集者となります。GmbH自身による一次販売にはCASPライセンスは不要です。スイス法上、GmbHにはユーティリティとしての分類を確認するFINMAの判断が必要ですが、FinSA上の目論見書は不要です。また、公衆から暗号資産および法定通貨で支払を受けるものの、購入者のためにそれを保有するわけではないため、トークンの交換も行わない限り、マネーロンダリング防止上の加盟（AML affiliation）は不要です。シンガポール法上、このトークンが純粋なユーティリティ・トークンであればSFAの適用対象外であり、ツークからシンガポール居住者に向けたGmbHの販売はDPTサービスに該当しません。購入者の資金を受け取るシンガポールの関連会社を通じてアジアで販売する場合は別問題です。第K部第I章を参照してください。

© 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. Regulation (EU) 2023/1114, Arts. 4 to 15 and Annex I. 第4条第2項および第3項の適用除外は、加盟国ごとに150人未満の者に対する募集、12か月間で100万ユーロ未満の募集、適格投資家のみを対象とする募集、ならびに無償で提供されるトークン、マイニングもしくはバリデーションによって生成されるトークン、またはすでに存在する財・サービスのためのユーティリティ・トークンを対象としています。 ↩

2. Regulation (EU) 2023/1114, Art. 3(1)(33)(b) and Art. 8. 第V編のCASP規制はEU域内での設立を要求しているため、この点は見落とされがちです。 ↩

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.