# 一つの資産クラス、二つの用語体系

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

最後の違いは用語の違いです。クロスボーダー案件で最も誤りを招きやすいのがこの点です。スイス法は、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ついて語り、台帳ベース証券、債務取立・破産法（DEBA）上の暗号ベース資産、そしてマネーロンダリング防止法（Anti-Money Laundering Act、AMLA；GwG）上の金融仲介業者について語ります。シンガポール法は、デジタル・ペイメント・トークン、電子マネー（e-money）、資本市場商品、そして金融サービス・市場法（FSMA）上のデジタルトークンについて語ります。これらはいずれも制定法上定義された用語であり、その境界はスイスのどのカテゴリーとも一致しません。FINMAのいう「ペイメントトークン」は、決済サービス法（PSA）上の「デジタル・ペイメント・トークン」に近いものの、両者は同一ではありません。PSAの定義は電子マネーと限定目的トークンを明文で除外しているのに対し、FINMAのカテゴリーは機能的なものだからです。[1] FINMAのいう「アセットトークン」は、通常、証券先物法（Securities and Futures

© 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.

Act、SFA）上の「資本市場商品」に該当します。しかし、投資的な性質を持つユーティリティトークンは、スイスでは証券に該当してもシンガポールでは何にも該当しないことがあり、その逆もあり得ます。

## 実務上のポイント

一方の拠点での分類を、もう一方の拠点にそのまま当てはめてはなりません。ツークの弁護士がFINMAのガイドラインに基づきユーティリティトークンと分類したトークンも、シンガポールで提供する前に、決済サービス法と証券先物法に基づいて改めて分類しなければなりません。逆方向でも同様に、シンガポールのデジタル・ペイメント・トークンは、スイスの事業体が扱う前に、スイスの預金、証券、AMLの各定義に照らして検討しなければなりません。分類に関するメモランダムは、データルームに並べて保管しておくべきです。銀行や買収者は両方の提出を求めるからです。2つの分類体系と問題となる事例については、第B部第III章で詳しく説明しています。

## 事例

ツークのGmbH（有限会社）が、分散型ストレージ・ネットワークへのアクセスを提供し、ストレージ料金の支払いにも使えるトークンを発行します。FINMAは、十分に準備された照会に対し、このトークンが支払機能を持つユーティリティトークンであり、発行者はAMLA上の金融仲介業者に当たると確認します。そのためGmbHは自主規制機関に加盟し、購入者の本人確認を行います。その後、同じGmbHがこのトークンをシンガポールの取引所に上場させようとします。シンガポール法上、このトークンは交換手段となることを意図した価値のデジタル表示であるため、デジタル・ペイメント・トークンに該当します。したがって取引所がこれを上場させるにはDPTライセンスが必要です。GmbH自体は、シンガポールにおいて、またはシンガポールからデジタルトークン・サービスを行わない限り、シンガポールのライセンスを必要としません。しかし、仮にGmbH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.

創業者が発行体としてシンガポールの株式有限責任非公開会社（Private Limited Company、Pte. Ltd.）を選んでいた場合、その会社は2025年6月30日以降、海外の購入者にトークンを販売するためにDTSPライセンスを必要とし、MASはおそらくそれを拒否していたでしょう。同じトークン、同じ事業でありながら、発行体の選択だけで2つの異なる結果が生じるのです。

## 注

1. Payment Services Act 2019、s. 2(1)、"digital payment token" および "e-money" の定義。FINMA ICO Guidelines（2018年2月16日）、第3.1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.

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.