プライベートクレジットと売掛債権

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

企業向け融資の組成、資金供給、管理をトークンを通じて行うトークン化プライベートクレジットは、2024年から2025年にかけて急成長しました。その担い手は、Centrifuge、Maple、Goldfinchといったプロトコルと、機関投資家向けのプラットフォームです。トークンは、1件の融資または融資のプールに対する参加持分を表象します。借り手は、何らかの準拠法の下で融資契約に署名した特定可能な会社です。貸し手は、仮名の場合もあるトークン保有者です。

スイス法とシンガポール法のいずれの下でも、法的な構造はローン・パーティシペーションまたは証券化です。トークンが借り手に対する直接の請求権を表象する場合、借り手は債務証券を発行したことになり、金融サービス法（FinSA）の目論見書制度、または証券先物法（Securities and Futures Act、SFA）の社債に関する制度が適用されます。トークンがプラットフォームの運用するプールの持分を表象する場合、そのプールは集団投資です。プラットフォームが融資債権を保有してキャッシュフローを移転する場合、トークンはプラットフォームに対する請求権です。筆者

© 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.

は、1つの募集文書の中でこの3つすべてが「トークン化プライベートクレジット」と称されている例を見たことがあります。したがって、最初の作業は、クライアントがどの仕組みを構築したのかを確定することです。仮名のトークン保有者が債務不履行の借り手に対してどのように融資債権を行使するのかという執行の問題については、通常、融資債権を保有して保有者のために行動するセキュリティ・エージェントまたは受託者を選任することで対応します。そのエージェントは、マネーロンダリング防止法（AMLA）上の金融仲介業者であり、シンガポールではライセンスが必要となる可能性が高いでしょう。

シンガポールの視点

シンガポールの可変資本会社（Variable Capital Company、VCC）は、サブファンドでトークン化された現実資産を保有することができます。ただし、カストディアンがトークンを保管でき、管理会社がその評価を行うことができ、監査人がトークンと原資産の結び付きを検証できることが条件です。実務上、これによりVCCが保有できるのは、照合プロセスを公表している規制対象機関が発行したトークンに限られます。VCC自身の持分については、Project Guardianのファンドが行ってきたように、トークンを移転の指図として扱う登録機関を通じてトークン化された持分を発行することができます。ただし、可変資本会社法（Variable Capital Companies Act 2018）に基づく株主名簿が引き続き正本となります。ファンドのストラクチャリングと税務は、第M部第IV章および第P部第VI章で扱います。

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.

© 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.

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.