目論見書要件と適用除外

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

シンガポール国内の者に対する証券または集団投資スキーム（CIS）の持分の募集は、適用除外がない限り、シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）が登録した目論見書によって行わなければなりません。[1] 目論見書には、投資家とその専門アドバイザーが十分な情報に基づいて評価を行うために合理的に必要とするすべての情報を記載しなければなりません。トークン化商品について、ガイドは、目論見書がトークン化に特有の特徴、すなわち使用する分散型台帳、スマートコントラクトのガバナンス、カストディの体制、そしてテクノロジー・サイバー・法務上のリスクを取り上げるよう求めています。[2] 証券先物法（Securities and Futures Act、SFA）s. 253に基づく目論見書責任は、発行者、その取締役および募集を行った者に及び、虚偽または誤解を招く記載には民事・刑事の両面で責任が生じます。

実務上、ほぼすべてのトークン募集は4つの適用除外に依拠しています。s. 272Aの少額募集の適用除外は、12か月間で500万シンガポールドル（または外貨での相当額）までの資金調達を認めます。ただし、募集が個別的なものであり、広告の制限が遵守されていることが条件です。s. 272Bの私募の適用除外は、12か月間で50人以下の者への募集を認めます。s. 274の機関

© 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.

投資家の適用除外は、機関投資家への募集を無制限に認めます。s. 275の適格投資家の適用除外は、転売制限を含む条件の下で、適格投資家その他一定の者への募集を認めます。[3] 適用除外による募集は一般に広告することができません。つまり、適用除外に依拠する発行者は、MASが認めるジオブロッキングと免責表示を設けない限り、シンガポールからアクセスできる一般向けのトークン販売ウェブサイトを運営することはできません。

12か月間の合算ルールは、複数回の資金調達ラウンドを行う発行者にとって落とし穴となります。12か月以内に行われた少額募集の適用除外による2つの募集は合算されます。合計額が500万シンガポールドルを超えることになる募集は、超過部分について適用除外を失います。私募の適用除外による募集は、同じ期間内の他の私募と合算されます。そのため、40人の友人や家族に販売した発行者は、その後同じ適用除外の下で20人のエンジェル投資家に販売することはできません。機関投資家と適格投資家への募集は、少額募集や私募の上限には算入されません。したがって、トークンのラウンドの通常の構成は、ss 274および275に基づいて適格投資家と機関投資家に販売し、少額募集の適用除外はコミュニティ・ラウンドのために取っておくというものです。

実務上の注意

トークンのラウンドの前に、今後12か月間に予定しているトークンのすべての販売、それぞれが依拠する適用除外、最大人数および最大金額を一覧にした1頁の募集マップを作成してください。そのうえで、マップ全体について合算ルールを確認します。最初に少額募集の適用除外でコミュニティに販売し、その後適格投資家の適用除外でベンチャー投資家に販売する創業者を考えてみましょう。コミュニティ・ラウンドが募集超過となった場合、適用除外を使う順序が誤っていたことになります。500万シンガポールドルを超える部分は、後の適用除外によって救済できないからです。マップからは、そもそもシンガポール国内の投資家がいるかどうかも

© 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.

分かります。いなければSFAの募集規制は適用されませんが、金融サービス・市場法（FSMA）第9部が適用される可能性があります（第V章参照）。

注

1. SFA, ss 240（証券および証券ベースのデリバティブ）および296（CISの持分）。シンガポールでの募集に登録目論見書を求めています。 ↩
2. Rajah & Tann, 8 December 2025（前掲）。トークン化された資本市場商品の目論見書は、使用するDLT、スマートコントラクトのガバナンス、カストディの体制、テクノロジー・サイバー・法務上のリスクなど、トークン化に特有の特徴とリスクを取り上げるべきであるとされています。 ↩
3. SFA, ss 272A（少額募集）、272B（私募）、274（機関投資家）および275（適格投資家その他一定の者）、ならびにCIS持分に関する対応規定であるss 302B、302C、304および305。 ↩

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.