両規制当局が制裁するもの

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

レターボックス

第1の標的は、スイスまたはシンガポールの住所以外に何も持たない事業体です。スイスの金融市場法は、すべての認可機関に対し、スイスにおける実効的な経営を求めています。金融機関法（FinIA）第10条第1項は、金融機関がスイスから実効的に経営されることを求めており、例外は連結監督に服するグループ内で与えられる指示に限られます。銀行法（BankA）第3条第2項d号は、銀行の経営を委ねられた者が、銀行を実効的に経営できる場所に居住していることを求めています。FinMIAのDLT取引施設に関する規則も、金融市場インフラに関する一般規定を通じて同じ要件を定めています。[1] AMLAに基づく無認可の金融仲介業者については、自主規制機関（SRO）が会員規則の中で同様のテストを適用し、スイスでの活動が名目的にすぎない会員の加入を拒否し、または除名します。SROが監督するのは会員がスイスで行っていることであり、国外にしか存在しない事業を監督することはできません。

© 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.

シンガポールのテストは法令に基づく具体的なものです。決済サービスのライセンス保有者は、シンガポールで設立された会社か、会社法（Companies Act）に基づき登録された外国会社でなければなりません。シンガポールに恒久的な事業所または登録事務所を持ち、そこで記録を保管し、送達を受けられなければなりません。また、シンガポールに居住するシンガポール国民、永住者またはエンプロイメント・パス保持者である業務執行取締役を少なくとも1名置かなければなりません。MASはこれらの規定を用いて、「業務執行取締役」が名義人にすぎず、意思決定が国外の親会社によって行われていた申請を却下してきました。DTSP制度は逆方向にさらに踏み込んでいます。シンガポールでの拠点は実在するものの、顧客がシンガポールにいない事業体を対象とするのです。ライセンスは極めて限られた場合にしか付与しないというMASの声明は、そうした事業体に組織再編か撤退を求めるものです。[2]

借り物の信用

第2の標的は、スイスまたはシンガポールとのつながりを利用して、存在しない監督を受けているかのように装うことです。スイスは、BankA第1条第4項に基づき「銀行」および「銀行家」という用語の無許可使用を禁止し、金融市場監督法（FINMAG/FINMASA）第44条に基づき、ライセンスなしにライセンスを要する業務を行う者を処罰します。FINMAは、無許可で業務を行っている可能性のある事業体の警告リストを公表しており、スイスの住所を隠れみのにして公衆から資金を集めたスイス企業の清算を命じてきました。MASも同じ目的で投資家警告リストを管理しており、MASの規制を受けているかのような虚偽の示唆を、FSMAの不実表示に関する規定に基づく犯罪として扱っています。トークン販売で「規制を受けたスイスの財団」を名乗るツークの社団も、ライセンスなしにウェブサイトに「MAS登録済み」と記載するシンガポールのPte Ltdも、同じ過ちを犯しています。両規制当局は、そのいずれにも対処する手段を持っています。[3]

© 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.

潜脱スキーム

第3の標的は、どの部分もライセンス要件に該当しないよう活動を分割するために設計されたスキームです。スイスの典型例は預金の受入れです。スイスのライセンスを持たない外国のグループ会社を通じて顧客資金を集めながら、スイスからサービスを提供するスイス企業は、FINMAによってスイスで預金を受け入れているものとして扱われます。FINMAは、誰が資金を受け入れ、どこで活動が行われているかという経済的実態に着目します。シンガポールでこれに相当する例は、シンガポールにはマーケティング拠点しか置かずに、シンガポールの顧客の注文をオフショアの関連会社のオーダーブックに回すプラットフォームです。MASは、顧客の取引相手がシンガポールの事業体である場合、注文のマッチングがどこで行われるかにかかわらず、そのシンガポールの事業体がシンガポールでDPTサービスを行っているものとして扱います。[4] 両規制当局は、マネーロンダリング対策（AML）の目的でもグループ構造を透視します。スイスの顧客にサービスを提供するスイスのSRO会員の外国関連会社は、SROが評価するリスクを生じさせます。他方、シンガポールの主要決済機関（MPI）のグループ全体のAMLプログラムは、PSN02のグループ規定に基づき、国外の支店と子会社をカバーしなければなりません。

事例

ドバイでライセンスを受けた取引所が、「欧州の顧客にスイスの取引相手を提供する」ためにツークにAGを設立します。ツークのAGは顧客契約に署名し、スイスの銀行口座で法定通貨を受け取ってドバイの事業体に送金し、ドバイの事業体が取引を執行してトークンを保有します。ツークのAGには従業員が2名おり、取締役は毎月飛行機でやって来ます。スイス法上、ツークのAGはAMLA第2条第3項に基づく金融仲介業者であり（業として顧客資産を受け入れ、移転しているため）、SROに加入しなければなりません。また、FINMAの経済的分析によれば、顧客がツークのAGに対して返還請求権を持つ場合、同社はスイスで公衆から預金を受け入れている

© 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.

ことになります。そのためにはフィンテック・ライセンスまたは銀行ライセンスが必要ですが、スイスにおける実効的な経営がなければ取得できません。このスキームはいずれの点でも成り立ちません。適法な形は、ツークのAGを、実際の経営体制を備え、顧客関係と顧客資産を保有するライセンス仲介業者とし、ドバイの事業体を、FINMAのアウトソーシング通達を満たす書面契約に基づく執行業務のアウトソーシング先とするものです。

注

1. FinIA第10条第1項。BankA第3条第2項d号。金融市場インフラの経営に関するFinMIA第8条第2項。この要件は、BankA第1b条が銀行規定を参照していることを通じて、FINMAによりフィンテック・ライセンスにも適用されています。 ↩
2. Payment Services Act 2019, s. 6(5)から(7)まで（申請者の適格性：設立、恒久的な事業所、居住する業務執行取締役）。FSMA 2022, s. 137（シンガポール国内の事業所からシンガポール国外向けにデジタルトークン・サービスを提供するDTSPのライセンス）。MAS, Response to feedback on DTSP regime, 30 May 2025、および2025年6月6日の説明。第K部第II章および第V章を参照。 ↩
3. BankA第1条第4項。FINMASA第44条および第48条。FINMASA第22条に基づき公表されるFINMA警告リスト。MAS投資家警告リスト（Investor Alert List）。虚偽または誤解を招く表示に関するFSMA 2022, s. 20以下。第H部第IV章および第N部第VII章を参照。 ↩
4. グループ内における預金受入れの帰属に関するFINMAの実務は、FINMA Circular 2008/3 "Public deposits with non-banks", margin nos. 1 ff.、および2019年から2024年までのFINMA執行報告書（Enforcement Reports）に要約された執行決定に反映されています。MASのアプローチについては、MAS, Frequently Asked Questions on the Payment

© 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.

Services Actのうち「シンガポールにおける決済サービスの提供」に関する質問を参照。 ↩

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