スイスのポートフォリオ・マネージャー制度との比較

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

独立系運用会社のライセンス制度に至る二つの道

スイスが独立系資産運用会社を健全性監督の対象としたのは、2018年6月15日の金融機関法（Financial Institutions Act、FinIA）によってようやくのことでした。同法は、金融サービス法（FinSA）とともに2020年1月1日に施行されました。第17条は、ポートフォリオ・マネージャーを、運用委任契約に基づき、顧客の名義かつ顧客の計算において、業として顧客の資産を処分することができる者と定義しています。2020年以前、スイスの独立系運用会社は、自主規制機関（SRO）への加盟を通じてマネーロンダリング防止法の適用を受けるにとどまっていました。既存の会社には、2022年末までにライセンスを申請する猶予が与えられました。[1]

シンガポールは異なる道を選びました。独立系運用会社を当初から一般的なファンド運用制度の中に位置づけ、2012年と2024年の二段階でその制度を厳格化したのです。その結果、ビジネスモデルを問わずすべての運用会社に単一のライセンスが適用され、シンガポール金融管理局（Monetary

© 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.

Authority of Singapore、MAS）が直接監督しています。スイスは、集団資産運用者とは別に、ポートフォリオ・マネージャーという特別なカテゴリーを設けました。また、継続的な監督を民間の監督機関（AO）に委ねており、これらの監督機関自体がスイス金融市場監督機構（FINMA）の認可と監督を受けています。[2]

資本、ガバナンスと顧客分類

量的要件は同程度の水準にあります。スイスのポートフォリオ・マネージャーには、現金で払い込まれた10万スイスフランの最低資本と、固定費の少なくとも4分の1に相当する自己資本が必要です。経営陣は、1名で継続性を確保できる場合を除き、少なくとも2名の適格者で構成されなければなりません。[3]シンガポールのA/I運用会社には、25万シンガポールドルの基本資本、居住者である最高経営責任者、2名の取締役、2名の関連専門職および2名の代理人が必要であり、さらにリスクベースの資本が上乗せされます。シンガポールの要件は、資本と人員の面でやや重いものとなっています。スイスの制度では、これに監督機関とその監査の費用が加わります。

両制度とも顧客を分類し、富裕層については規制を緩和しています。スイスの金融サービス法の下では、顧客はプライベート顧客、プロフェッショナル顧客または機関顧客に分類されます。富裕なプライベート顧客は、50万スイスフラン以上の資産と必要な知識を有する場合、または200万スイスフラン以上の資産を有する場合に、プロフェッショナル顧客として扱われることを希望する旨を表明することができます。[4]シンガポールでは所得も基準として認められていますが、スイス法ではそうではありません。仕組みは似ています。いずれの金融センターでも、顧客は明示的な選択をしなければならないからです。スイスのオプトアウトはプライベート顧客をプロフェッショナルのカテゴリーに移すものであるのに対し、シンガポールのオプトインは、顧客がすでに資格を有している地位を確認するものです。

© 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.

シングル・ファミリーオフィス

シングル・ファミリーオフィスの取扱いも類似しています。スイス法は、経済的または家族的なつながりのある者の資産のみを運用する者をライセンスの対象から除外しています。[5]シンガポールは、ライセンス・業務遂行規則（Licensing and Conduct of Business Regulations）の附則第2の適用除外を通じて同じ結果を実現しています。スイスでは、この適用除外はライセンスのみを対象とし、マネーロンダリング防止と透明性に関する義務は、適用がある限り維持されます。シンガポールはファミリーオフィスを税制優遇措置とより密接に結びつけています。この点は第E部第III章で詳しく扱います。

業界の集約

スイスの改革は、顕著な業界の集約をもたらしました。ジュネーブ巻で引用されている分析によれば、FINMAは2025年2月までに1,864件の申請のうち1,532件を承認した一方、約650の運用会社は申請を行わず、会社数は26%減少しました。運用会社の運用資産の中央値は6,100万スイスフランでした。[6]別の調査では、2025年5月31日時点でFINMAの認可を受けたポートフォリオ・マネージャーは1,309社で、そのうち26%がジュネーブに所在し、運用資産は約8,500億スイスフランとされています。同調査によれば、その83%は常勤職員10名以下でした。[7]二つの資料は基準日と手法が異なるため、認可を受けた会社の数は一致しません。

シンガポールも、2012年と、登録運用会社がライセンスを取得するか市場から退出しなければならなかった2024年に、同様の選別を経験しました。シンガポールの外部資産運用会社の数について、スイスのデータと比較可能な公表数値はありません。それでも圧力は同じです。コンプライアンス、監査、テクノロジーおよびカストディ関係の固定費が一定の規模を必要とするため、小規模な会社は合併、プラットフォームへの参加または廃業によって対応しています。

© 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.

比較から見えるもの

二つの金融センターは、他人の資金を運用するすべての者に対して、ライセンス、最低資本、適格な経営陣、独立したカストディ、コンプライアンスおよびマネーロンダリング対策という類似の実体的基準を課す方向に収斂しています。両者が異なるのは監督の構造です。シンガポールは、ライセンス付与に広い裁量を持つ単一の強力な規制当局に依拠しており、同当局はガイドライン、よくある質問（FAQ）およびライセンス条件を用いて制度を調整します。スイスは、業界に近い監督機関を通じて適用される詳細な連邦法と命令に依拠しています。

両方の金融センターで活動する運用会社にとっての実務上の帰結は、シンガポールの事業体はMASの要求を直接満たさなければならず、介在者が少なく、規制当局の裁量が大きいということです。スイスの事業体は、まず監督機関と向き合うことになります。顧客にとっては、保護の実質は同等です。シンガポールの制度は、すべての運用会社がMAS自身のライセンス審査を経るため、参入時点でより高い確実性を提供するといえるかもしれません。スイスの制度は、金融サービス法を通じて、顧客に対する行為についてより具体的な規則を定めています。

数字で見る

シンガポールの運用資産残高：2012年末1.63兆シンガポールドル、2025年末6.7兆シンガポールドル。シンガポールに運用チームを置く資産運用会社：2025年末1,320社。シンガポール国外を源泉とする資産の割合：2012年約80%、2025年76%。ガイドラインSFA 04-G05：2012年8月7日公表、最終改訂2025年9月3日。旧登録制度：適格投資家30名以下かつ2億5,000万シンガポールドル以下、2024年8月1日廃止。基本資本：25万シンガポールドル（A/I）、50万シンガポールドルまたは100万シンガポールドル（リテール）。リスクベースの資本：総リスク要件の120%以上。最高経営責任者の最低経験年数：5年（A/I）および10年（リテール）。ライセンス審査：

© 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.

最長6か月、その後、原則承認の条件を満たすまで最長6か月。適格投資家：個人純資産200万シンガポールドル超、純金融資産100万シンガポールドル超、または所得30万シンガポールドル以上。リテール運用会社の専門職業賠償責任保険の補償額：200万シンガポールドルから2,500万シンガポールドル。スイスとの比較：最低資本10万スイスフラン、2025年5月31日時点の認可ポートフォリオ・マネージャー1,309社。

注

1. *Genève, place financière internationale*, 第E部第IV章、節「La loi sur les établissements financiers」。FINMAの2020年7月7日付プレスリリース、および2022年12月31日の期限に関するPwC Switzerlandを引用。Federal Act of 15 June 2018 on Financial Institutions（FinIA; SR 954.1、2020年1月1日施行）第17条を参照。 ↩

2. *Genève, place financière internationale*, 第E部第VII章、節「Les organismes de surveillance : un maillon nouveau」。FINMAの2020年7月7日付プレスリリースを引用：FINMAの認可と監督を受ける監督機関がポートフォリオ・マネージャーと受託者を監視し、FINMAは引き続き法執行について責任を負う。 ↩

3. *Genève, place financière internationale*, 第E部第IV章、節「La loi sur les établissements financiers」、および第E部第VII章、節「La succession du gestionnaire indépendant」。FinIA第20条（少なくとも2名の適格者による経営。継続性が確保される場合は1名で足りる）、第22条第1項（現金で払い込まれた10万スイスフランの最低資本）および第23条（固定費の少なくとも4分の1の自己資本）を参照。 ↩

4. *Genève, place financière internationale*, 第E部第IV章、節「La loi sur les services financiers」。Federal Act on Financial Services（FinSA; SR 950.1）第4条第1項および第5条第1項・第2項を参照。 ↩

© 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.

5. *Genève, place financière internationale*, 第E部第VII章、ファミリーオフィスに関する節。FinIA第2条第2項a号を参照。 ↩
6. *Genève, place financière internationale*, 第E部第VII章、節「La transformation réglementaire des gestionnaires indépendants」。Val Index, “Gestionnaires de fortune indépendants Suisse”, valindex.ch, 2026年1月31日を引用。 ↩
7. *Genève, place financière internationale*, 第E部第VII章、節「Genève, Zurich et Lugano : la géographie des gestionnaires indépendants」。WealthSummitの調査（Künzle, Baumann, Feldmann; *Allnews*, 2026年3月19日）を引用。 ↩

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