Матриця рішень для десяти бізнес-моделей

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

Наведена нижче матриця застосовує порівняння цієї частини до десяти бізнес-моделей, які регулярно трапляються на практиці. Для кожної моделі вона показує ліцензійну позицію у Швейцарії, у Сінгапурі та за MiCA, далі базу, яку зазвичай рекомендує практика автора, і обмеження, що найчастіше стає вирішальним. Рекомендації відображають тенденції станом на 30 червня 2026 року й залежать від обставин конкретного клієнта, які аналізує частина P.

Бізнес-модель	Швейцарія	Сінгапур	ЄС (MiCA)	Звичайна база
Спотова біржа (платіжні токени)	SRO; фінтех-ліцензія, якщо є депозити; банк, якщо понад 100 млн CHF	MPI за PSA (торгівля, сприяння обміну)	CASP (торговельна платформа, обмін)	Сінгапур для Азії; Цуг для Європи; дочірня компанія в ЄС для

© 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.

Бізнес-модель	Швейцарія	Сінгапур	ЄС (MiCA)	Звичайна база
				роздрібних клієнтів ЄС
Зберігач	SRO; ст. 242a SchKG; банківська ліцензія, якщо пул без розподілу за власниками	MPI за PSA (зберігання); законодавчий траст	CASP (зберігання та адміністрування)	Цуг (банки та фінтех) або Сінгапур
Емітент стейблкоїна (фіатного)	Банківська чи фінтех-ліцензія (депозит) або KAG; роз'яснення FINMA 06/2024	Рамкова система SCS; MPI до ухвалення закону	EMT: кредитна установа або установа електронних грошей (EMI)	Сінгапур для S$/US$; EMI в ЄС для євро; Швейцарія для CHF через банк
Платформа токенізації (цінні папери)	Проспект за FIDLEG; компанія з цінних паперів або торговельний майданчик DLT; цінні папери на основі реєстру	CMS licence за SFA; RMO; Project Guardian	MiFID II, пілотний режим DLT (DLT Pilot Regime)	Цуг/Цюрих (SDX, цінні папери на основі реєстру)
Керуючий фондом (криптофонд)	Керуючий колективними активами або портфельний керуючий за FINIG; L-QIF	CMS licence (LFMC/VCFM); VCC; ст. 13O/13U	AIFMD; MiCA для управління портфелем криптоактивів	Сінгапур для азійських інвесторів; Швейцарія для європейських
Протокол DeFi	Фундація або асоціація в Цузі; аналіз FINMA	CLG як «фундація»; позиція MAS, що	Виключено, якщо повністю децентралізований;	Фундація в Цузі, альтернатива

© 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.

Бізнес-модель	Швейцарія	Сінгапур	ЄС (MiCA)	Звичайна база
	«достатньої децентралізації»; AML, якщо фронтенд контролюється	контролюючі особи можуть підлягати регулюванню	CASP, якщо є посередник	— ADGM DLT Foundation
NFT-маркетплейс	Поза AML, якщо немає платіжної чи обмінної функції; FIDLEG, якщо цінні папери	Поза PSA, якщо немає функції DPT; SFA, якщо цінні папери	Поза MiCA, якщо немає взаємозамінних серій	Будь-яка; Сінгапур для азійських авторів
Платіжна компанія (криптовалютний фіатний шлюз)	SRO; фінтех-ліцензія; ліцензія платіжної системи, якщо системно важлива	MPI за PSA (емісія рахунків, DPT, транскордонні грошові перекази)	CASP плюс PSD2/EMD2 для фіатної частини	Сінгапур (одна ліцензія охоплює обидві частини)
Майнінг або стейкінг	Без ліцензії для власного майнінгу; кастодіальний стейкінг може бути депозитом (роз'яснення FINMA 08/2023); AML, якщо для інших	Без ліцензії для власного майнінгу; кастодіальний стейкінг — зберігання DPT; роздрібний стейкінг заборонено	CASP, якщо є зберігання; стейкінг як послуга	Швейцарія (енергетика, немає роздрібної заборони)
Програмний гаманець (некастодіальний)	Поза AML, якщо немає контролю над ключами; практика FINMA	Поза PSA, якщо немає контролю; FAQ MAS щодо	Поза MiCA, якщо повністю некастодіальний	Будь-яка; Цуг для фундацій

© 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.

Бізнес-модель	Швейцарія	Сінгапур	ЄС (MiCA)	Звичайна база
	щодо «права розпорядження»	некастодіальних гаманців		із відкритим кодом

Як читати матрицю

Таблицю пронизують чотири закономірності. По-перше, ключовою є функція зберігання. Будь-яка модель, що зберігає токени клієнтів, потребує ліцензії в усіх трьох режимах. Тоді вибір бази залежить від захисту в разі неплатоспроможності та банківських відносин. Тут і Швейцарія, і Сінгапур мають сильні позиції, а в Союзі все залежить від держави-члена. По-друге, тригером є роздрібні клієнти. Будь-яка модель, що обслуговує роздрібних клієнтів, потребує ліцензії там, де ці клієнти перебувають. Тому база — це питання того, де клієнти, а ліцензія — питання того, де фірма. По-третє, децентралізація дає виняток, але це фактичний виняток, який оцінюють регулятори. Протокол, що хоче ним скористатися, має бути побудований так, щоб на нього заслуговувати, а власником того, що залишилося, має бути фундація в Цузі або ADGM DLT Foundation. По-четверте, емітент стейблкоїна — модель, для якої жодна окрема база не достатня. Кожна валютна зона тепер регулює токени у своїй валюті, а Сполучені Штати — токени в доларах. Бізнес зі стейблкоїнами з першого дня потребує кількох ліцензій.

© 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.

Три практичні випадки

Приклад

Команда з шести осіб у Цюриху створює некастодіальний гаманець із вбудованою функцією свопу. Вона спрямовує заявки користувачів на децентралізовані біржі, а фіатний шлюз надає третя сторона. Чисте програмне забезпечення гаманця перебуває поза швейцарським правом AML, бо команда ніколи не контролює ключі користувачів. Функція свопу ставить перед FINMA питання, чи команда «допомагає переказувати» активи як професійний посередник. За практикою FINMA фронтенд, що бере комісію за спрямовані свопи, надає послугу обміну. Депозити приймає партнер, що надає фіатний шлюз. Розумна структура — AG у Цузі, яка розробляє програмне забезпечення та ліцензує його. Вона вступає до SRO, якщо модель комісій робить її посередником, і не тримає коштів клієнтів на балансі. У Сінгапурі той самий продукт перебуває поза PSA, якщо своп некастодіальний, а партнер із фіатного шлюзу є ліцензованою MPI. За MiCA продукт перебуває поза Регламентом, лише якщо немає посередника, а комісія за своп робить це сумнівним. Команда має вирішити, чим вона хоче бути — софтверною компанією чи біржею, бо модель комісій визначає регуляторну відповідь в усіх трьох юрисдикціях.

Приклад

Сінгапурський керуючий фондом із CMS licence управляє VCC, що інвестує в ліквідні токени, і хоче залучити кошти швейцарських і німецьких сімейних офісів. VCC можна пропонувати швейцарським професійним клієнтам без швейцарського схвалення за правилами приватного розміщення KAG. Для

© 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.

цього, де потрібно, призначають швейцарського представника й платіжного агента та дотримуються правил поведінки FIDLEG. Для Німеччини VCC потребує повідомлення за AIFMD через керуючого альтернативними інвестиційними фондами (AIFM) із Союзу або національного режиму приватного розміщення, який Німеччина обмежила. MiCA тут не допомагає, бо частки фондів є фінансовими інструментами. Практичний вибір керуючого — дистриб'юторський договір із партнером, ліцензованим за FINIG, для Швейцарії та фідерний фонд у Люксембурзі для Союзу. Жоден із варіантів не вимагає від сінгапурського керуючого швейцарської чи європейської ліцензії, а фонд залишається там, де діє його податковий стимул.

Приклад

Фундація в Цузі контролює казначейство протоколу і токен управління, який мають тисячі власників. Фронтенд протоколу обслуговує GmbH у Цузі, що отримує частку комісій протоколу. Фундація перебуває поза швейцарським правом фінансового ринку, доки не надає послуг іншим. Проблема — GmbH. Якщо вона контролює фронтенд, через який користувачі торгують, FINMA може розглядати її як фінансового посередника за GwG, на що вказує й тест FATF «контролю або достатнього впливу». За MiCA GmbH є CASP, якщо надає через фронтенд послуги обміну користувачам із Союзу, на що вказує її частка в комісіях. У Сінгапурі MAS заявило, що особи, які контролюють DeFi-конструкцію, можуть надавати послугу з DPT. Правомірна структура обмежує GmbH розробкою програмного забезпечення без частки в комісіях, спрямовує будь-які комісії до фундації через сам протокол і блокує за геолокацією користувачів із

© 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.

Союзу та Сінгапуру в усіх інтерфейсах, якими керує група. Альтернатива — визнати, що фронтенд є біржею, і ліцензувати його. Саме так з 2025 року вчинили найбільші протоколи.

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.