האם אפשר לשרת לקוחות באיחוד האירופי מצוג או מסינגפור?

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

תקנת השווקים בנכסי קריפטו (Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA) חלה מאז 30 בדצמבר 2024 על נותני שירותי נכסי קריפטו (CASP), ומאז 30 ביוני 2024 על מנפיקים של טוקנים מגובי נכסים (ART) ושל טוקני כסף אלקטרוני (EMT). נותן שירותי נכסי קריפטו (CASP) חייב להיות אישיות משפטית שהתאגדה באיחוד האירופי וקיבלה הרשאה מרשות לאומית מוסמכת. אין משטר של שקילות למדינות שלישיות. משום כך, פירמה שווייצרית או סינגפורית אינה יכולה ליהנות מ"דרכון" אירופי. האפשרויות העומדות בפניה הן להקים חברה בת באיחוד ולבקש בה הרשאה, להסתמך על פטור הפנייה ביוזמת הלקוח (reverse solicitation) שבסעיף 61 ל־MiCA, או לא לשרת כלל לקוחות מהאיחוד.[1] תקופת המעבר לפירמות שפעלו לפי הדין הלאומי לפני 30 בדצמבר 2024 הסתיימה ברוב המדינות החברות בין דצמבר 2025 ל־1 ביולי 2026. זו הסיבה שקבוצות שווייצריות וסינגפוריות רבות השלימו קבלת הרשאות באיחוד במחצית הראשונה של 2026.

הפנייה ביוזמת הלקוח לפי סעיף 61 צרה. הפטור חל רק כאשר הלקוח מהאיחוד יוזם את השירות ביוזמתו הבלעדית. הוא אינו מתיר לפירמה ממדינה שלישית לשווק לאותו לקוח סוגים חדשים של נכסי קריפטו או של שירותים. ההנחיות של ESMA מפרשות את המונח "ביוזמתו הבלעדית" בצמצום: כל צורה של קידום שמכוון לאיחוד, לרבות פרסום בשפות האיחוד, חסות

© 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.

על אירועים באיחוד, קמפיינים של משפיענים וזמינות בחנויות אפליקציות שמכוונת לשווקי האיחוד, שוללת את הפטור. התוצאה המעשית היא שפנייה ביוזמת הלקוח יכולה לשמר קשרים קיימים, אך אינה יכולה להצמיח עסק.[2]

סדר הבדיקה

1. האם יש לפירמה לקוחות תושבי האיחוד, או שהיא מעוניינת בהם? אם לא, יש ליישם חסימה גאוגרפית ובקרות קליטה שמונעות קליטת תושבי האיחוד, לתעד אותן ולהמשיך הלאה.

2. האם יש לפירמה לקוחות קיימים מהאיחוד שנרכשו לפני ש־MiCA נכנסה לתוקף? קשרים אלה יכולים להימשך במסגרת פנייה ביוזמת הלקוח, אם הפירמה מפסיקה כל שיווק שמכוון לאיחוד ומגבילה את השירותים לאלה שהלקוח כבר השתמש בהם. יש לתעד את המועד שבו החל כל קשר ואת היקף השירות.

3. האם הפירמה מעוניינת לרכוש לקוחות באיחוד? אם כן, נדרשת הרשאת CASP אירופית. הדרכים המקובלות הן חברה בת במדינה חברה שיש בה רגולטור מנוסה ולוח זמנים נוח, או רכישה של CASP שכבר קיבל הרשאה. ליכטנשטיין, כמדינת EEA, מחילה את MiCA מאז תחילת 2025, והיא מציעה גשר דובר גרמנית לפירמות מצוג.[3]

4. האם הפירמה מנפיקה מטבע יציב (stablecoin) שנסחר באיחוד? הנפקה של טוקנים מגובי נכסים או של טוקני כסף אלקטרוני לאנשים באיחוד מחייבת הרשאה לפי כותרות III ו־IV, ונותני שירותים באיחוד אינם רשאים לרשום למסחר מטבעות יציבים שלא קיבלו הרשאה. מטבע יציב בפרנק שווייצרי שהנפיקה חברה מצוג אינו יכול להיות מוצע באיחוד בלי מנפיק אירופי.[4]

5. האם הפירמה מספקת שירותים ללקוחות מוסדיים באיחוד בלבד? MiCA אינה מבחינה בין לקוחות קמעונאיים ללקוחות מקצועיים לעניין דרישת ההרשאה, ולכן מודל שמיועד למוסדיים בלבד אינו פוטר מהרשאה. הפנייה ביוזמת הלקוח נותרת הדרך היחידה.

6. ומה לגבי פירמות סינגפוריות? הניתוח זהה. ל־MPI סינגפורי אין דרכון אירופי. ההבדל היחיד הוא שמשטר ה־DTSP של הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) לפי חלק 9 של חוק השירותים הפיננסיים והשווקים (Financial Services and Markets Act, FSMA) מונע שימוש בישות סינגפורית כמרכז לשירות לקוחות באיחוד מסינגפור ללא רישיון DTSP. לעומת זאת, חבר בארגון

© 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.

לרגולציה עצמית שווייצרי רשאי, מבחינת הדין השווייצרי, לשרת לקוחות באיחוד משווייץ, בכפוף ל־MiCA בלבד.[5]

7. כדאי לבחון גם את השאלה ההפוכה: האם CASP אירופי יכול לשרת לקוחות בשווייץ או בסינגפור? שווייץ מתירה מתן שירותים חוצי גבולות ללא נוכחות בשווייץ, בכפוף לכללי חוק איסור הלבנת הון השווייצרי (AMLA/GwG) ושל FinSA בצד השווייצרי. FinSA מחייב יועצי לקוחות של פירמות זרות להירשם כאשר הם משרתים לקוחות קמעונאיים. סינגפור דורשת רישיון לפי חוק שירותי התשלום (Payment Services Act, PSA) לכל פנייה לתושבי סינגפור.

מטרה	מצוג	מסינגפור
לא לשרת לקוחות מהאיחוד	חסימה גאוגרפית ובקרות קליטה	אותו דבר
לשמר לקוחות קיימים מהאיחוד	פנייה ביוזמת הלקוח (סעיף 61), ללא שיווק באיחוד	אותו דבר, ובנוסף ניתוח DTSP אם הלקוחות נמצאים מחוץ לסינגפור
להצמיח עסק באיחוד	חברה בת באיחוד עם הרשאת CASP (או ליכטנשטיין)	חברה בת באיחוד עם הרשאת CASP
להנפיק מטבע יציב שנסחר באיחוד	נדרש מנפיק בעל הרשאה אירופית	אותו דבר
לשרת מוסדות באיחוד בלבד	עדיין נדרשת הרשאה או פנייה ביוזמת הלקוח	אותו דבר
להשתמש ברישיון של מדינת הבית ללקוחות קמעונאיים באיחוד	לא אפשרי	לא אפשרי

מבט חוצה גבולות

הקבוצות שהתמודדו עם MiCA בצורה הטובה ביותר ב־2025 וב־2026 התייחסו אליה כאל מרכז שלישי, בדומה לסינגפור שנייה. הן הקימו ישות מפוקחת אחת באיחוד, בדרך כלל במדינה חברה קטנה יותר או בליכטנשטיין, שקשורה לחברת האם השווייצרית או הסינגפורית בהסכמי שירות תוך־קבוצתיים ובמסגרת ציות אחת. הקבוצות שהתמודדו איתה בצורה הגרועה ביותר המשיכו לשווק ללקוחות באיחוד מצוג, בהסתמך על תאוריה של פנייה ביוזמת הלקוח שאף

© 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.

רגולטור אירופי לא קיבל. אם יש לכם לקוחות באיחוד ואין לכם ישות באיחוד ב־1 ביולי 2026, עליכם לקבל החלטה ברבעון הזה, משום שסיום תקופות המעבר ביטל את הטיעון האחרון לדחייה.

הערות

1. Regulation (EU) 2023/1114 of 31 May 2023 on markets in crypto-assets (MiCA), סעיף 59 (הרשאה מחייבת אישיות משפטית שמשרדה הרשום במדינה חברה), סעיף 61 (פנייה ביוזמת הלקוח), סעיף 143 (הוראות מעבר עד 1 ביולי 2026 לכל המאוחר); ראו חלק O, פרק II. ↩

2. ESMA, Guidelines on reverse solicitation under MiCA, דוח סופי מ־17 בדצמבר 2024; ראו חלק O, פרק II. ↩

3. יישום MiCA בליכטנשטיין באמצעות הסכם ה־EEA, וכן חוק הטוקנים ונותני שירותי TT שלה (Token and TT Service Provider Act, TVTG), נדונים בחלק C, פרק IV ובחלק O, פרק II. ↩

4. MiCA סעיף 16 וסעיף 48; ראו חלק E, פרק VII וחלק O, פרק II. ↩

5. האינטראקציה של MiCA עם גבולות הרגולציה השווייצריים והסינגפוריים מוצגת בחלק O, פרקים II ו־VI. ↩

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.