האם אני זקוק לרישיון שווייצרי?

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

השאלה מגיעה בצורות רבות. GmbH מצוג רוצה למכור טוקנים לציבור, מפתח ארנק רוצה להוסיף פונקציית החלפה (swap), משרד משפחתי (family office) רוצה לנהל את אחזקות הקריפטו של שלוש משפחות ידידותיות, בורסה סינגפורית רוצה חברה בת שווייצרית שתקלוט לקוחות אירופיים. בכל אחד מהמקרים מגיעים לתשובה השווייצרית בהעברת המודל העסקי דרך מפל של חוקים, משום שלשווייץ אין "רישיון קריפטו" אחד. חוק ה־DLT משנת 2020 תיקן עשרה חוקים קיימים ויצר קטגוריית רישיון חדשה אחת, מתקן המסחר DLT, שנותרה נדירה בפועל.[1] כל השאר הוא שאלה של התאמת פעילות חדשה לקטגוריות שנכתבו עבור בנקים, חברות ניירות ערך, מנהלי נכסים ומערכות תשלום.

המסנן הראשון הוא תמיד דיני איסור הלבנת הון. עסק המקבל, מחזיק, מעביר או מחליף נכסי קריפטו עבור צדדים שלישיים באופן מקצועי הוא מתווך פיננסי לפי סעיף 2 פסקה 3 לחוק איסור הלבנת הון השווייצרי (AMLA/GwG). עליו להצטרף לארגון לרגולציה עצמית (SRO) או להחזיק ברישיון של FINMA (רשות הפיקוח על שוק ההון השווייצרית) לפני שהוא מתחיל לפעול.[2] חובה זו אינה תלויה בשאלות הרישוי התבוני (prudential) שבאות אחריה. כאן מתחילים בפועל רוב הסטארט־אפים. המסנן השני שואל אם העסק מקבל פיקדונות מהציבור. טוקן המוחזק עבור לקוח באופן שמקנה ללקוח רק זכות חוזית הוא פיקדון לפי סעיף 1 לחוק הבנקאות השווייצרי (BankA) אלא אם כן חל פטור, וכך גם מטבע יציב (stablecoin) המונפק כנגד הבטחת פדיון.[3] המסנן השלישי הוא חוק המוסדות הפיננסיים (FinIA), התופס כל מי שמנהל נכסים עבור לקוחות מכוח ייפוי כוח, לרבות מנהלי תיקים העוסקים בקריפטו בלבד.[4]

© 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.

המסנן הרביעי שואל אם הטוקנים הם ניירות ערך, משום שמסחר בניירות ערך עבור אחרים או הפעלת זירה עבורם מפעילים את רישיון חברת ניירות הערך ואת חוק תשתיות השוק הפיננסי (FinMIA).[5] המסנן החמישי נוגע להשקעה משותפת: איגום כספי משקיעים להשקעה משותפת בניהול חיצוני הוא תוכנית השקעות משותפות (CIS), יהא אשר יהא הטכנולוגיה.[6]

הרצף

1. האם העסק מחזיק, מעביר, מחליף או עוסק בדרך אחרת בנכסי קריפטו השייכים לצדדים שלישיים, באופן מקצועי, בשוויין או ממנה? אם כן, הוא מתווך פיננסי וחייב להשתייך ל־SRO לפני תחילת הפעילות. אם הפעילות היחידה היא פיתוח ופרסום של תוכנה ללא כל כוח עשייה בנכסי הלקוחות, הוא כנראה מחוץ לתחולת AMLA, אם כי מפעיל ממשק קצה (front-end) המנתב הוראות לקוחות או מרוויח עמלות עסקה נמצא בסיכון.[7]

2. האם העסק מקבל נכסי קריפטו או פיאט מיותר מעשרים אנשים, או מפרסם לציבור לשם כך, באופן המותיר לצד שכנגד רק זכות להשבה? אם כן, זוהי קבלת פיקדונות, אלא אם כן הנכסים מוחזקים באופן המזכה אותם בהפרדה לפי סעיף 16 מס' 1bis לחוק הבנקאות (BankA) והעסק אינו משתמש בהם לחשבונו. רישיון הפינטק לפי סעיף 1b לחוק הבנקאות מתיר פיקדונות של עד 100 מיליון CHF ללא ריבית וללא השקעה, וארגז החול (sandbox) לפי סעיף 6 לפקודת הבנקים (BankO) מתיר עד 1 מיליון CHF ללא רישיון כלשהו.[8]

3. האם העסק מחליט, בשם הלקוח ומכוח ייפוי כוח, כיצד מושקעים נכסי הקריפטו של הלקוח? אם כן, הוא מנהל תיקים לפי סעיף 17 ל־FinIA וזקוק לרישיון FINMA וכן להשתייכות לארגון פיקוח (AO). ייעוץ ללא כוח עשייה נמצא מחוץ ל־FinIA, אם כי הוא עשוי להפעיל את כללי ההתנהגות של חוק השירותים הפיננסיים (FinSA) ואת חובת הרישום כיועץ לקוחות.[9]

4. האם הטוקנים הם ניירות ערך (סטנדרטיים, מתאימים למסחר המוני, מגלמים זכות תביעה או זכות חברות)? אם כן והעסק סוחר בהם עבור אחרים, מבצע להם חיתום או מפעיל שוק, הוא זקוק לרישיון חברת ניירות ערך או להרשאה לזירת מסחר. טוקני תשלום וטוקני שימוש טהורים אינם ניירות ערך לפי הסיווג של FINMA, ולכן רוב הבורסות למסחר מיידי (spot) בשוויין פועלות כחברות ב־SRO ללא רישיון FINMA.[10]

© 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. האם העסק מאגם נכסים מכמה משקיעים לניהול משותף? אם כן, חוק תוכניות ההשקעות המשותפות (CISA) חל על הכלי ו־FinIA על מנהלו, בכפוף לכללי הזוטות למנהלי נכסים משותפים ולמשטר המשקיעים המוכרים.[11]

6. האם העסק מנפיק טוקן הניתן לפדיון לפי ערכו הנקוב בפיאט או מוצמד באמצעות רזרבה? אם כן, FINMA רואה במנפיק מקבל פיקדונות או בהסדר השקעה משותפת, כאשר מבנה הערבות הבנקאית נבחן בעין ביקורתית בהנחיות FINMA משנת 2024.[12]

7. האם העסק מציע את הטוקנים לציבור עם תיעוד המתפקד כתשקיף? אם הטוקנים הם ניירות ערך, חלים סעיף 35 ואילך ל־FinSA, עם הפטורים שבסעיפים 36 ו־37.[13]

שלב	שאלה	אם כן	אם לא	היכן מוסבר
1	כוח עשייה בקריפטו של צדדים שלישיים, באופן מקצועי	השתייכות ל־SRO לפני תחילת הפעילות (AMLA)	כנראה מחוץ ל־AMLA; לבדוק חשיפה בגין ממשק קצה ועמלות	חלק F, פרק II
2	פיקדונות מהציבור או הבטחת פדיון	רישיון בנקאי, רישיון פינטק (סעיף 1b) או ארגז חול; או הפרדה לפי סעיף 16 מס׳ 1bis	אין שאלה בנקאית	חלק E, פרק II
3	ניהול לפי שיקול דעת מכוח ייפוי כוח	רישיון מנהל תיקים (FinIA) + AO	ייעוץ בלבד: כללי ההתנהגות של FinSA	חלק E, פרק III
4	הטוקנים הם ניירות ערך ונסחרים עבור אחרים	רישיון חברת ניירות ערך או זירת מסחר (FinMIA)	מסחר מיידי בטוקני תשלום: SRO בלבד	חלק E, פרק V
5	איגום להשקעה משותפת	כלי לפי CISA + מנהל בעל רישיון	החזקות ישירות	חלק E, פרק VI
6	מטבע יציב או פדיון לפי ערך נקוב	ניתוח בנקאי או ניתוח תוכנית משותפת; פנייה מקדמית ל־FINMA	טוקן תשלום	חלק E, פרק VII
7	הצעה לציבור של טוקני ניירות ערך	תשקיף (FinSA סעיף 35) אלא אם כן חל פטור	טוקן שימוש או טוקן תשלום: אין תשקיף	חלק E, פרק IV

© 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.

שאלת הפנייה המקדמית

מייסד שעבר את הרצף והגיע לתשובה לא ברורה בשלב 2, 4 או 6 צריך לשקול פנייה רשמית ל־FINMA לפי הנחיות ה־ICO. FINMA משיבה במכתב הערכה שאינו מחייב, שבפועל בנקים, רואי חשבון מבקרים וארגוני SRO מקבלים כבסיס לקליטה. התהליך נמשך חודשיים עד ארבעה חודשים כאשר התיק שלם, והחיוב הוא לפי שעות.[14]

נקודת המבט של צוג

סטארט־אפ בצוג יכול בדרך כלל להתחיל לפעול בתוך שלושה חודשים, בשלושה צעדים מקבילים. הוא מאגד את ה־GmbH או ה־AG במרשם המסחרי, מגיש את בקשת ההצטרפות ל־SRO אצל VQF או SRO אחר בצוג או בציריך, ומכין את הפנייה ל־FINMA אם שלב כלשהו ברצף שלעיל מוטל בספק. אתם יכולים להתחיל את תהליך ה־SRO לפני שההתאגדות הושלמה, משום שה־SRO בוחן תחילה את האנשים ואת התוכנית העסקית. מה שאינכם יכולים לעשות הוא לקבל טוקנים של לקוח אחד לפני שה־SRO קיבל אתכם.

הערות

1. Federal Act on the Adaptation of Federal Law to Developments in Distributed Ledger Technology מיום 25 בספטמבר 2020 (AS 2021 33), שנכנס לתוקף בשלבים ב־1 בפברואר וב־1 באוגוסט 2021; ראו חלק C, פרק V. ↩

2. Anti-Money Laundering Act מיום 10 באוקטובר 1997 (AMLA; GwG, SR 955.0), סעיף 2 פסקה 3 וסעיף 14; ספי הפעילות המקצועית קבועים בסעיף 7 ואילך ל־Anti-Money Laundering Ordinance (AMLO; GwV, SR 955.01); ראו חלק F, פרקים I ו־II. ↩

3. Banking Act מיום 8 בנובמבר 1934 (BankA; BankG, SR 952.0), סעיף 1 פסקה 2 וסעיף 1a; Banking Ordinance (BankO; BankV, SR 952.02), סעיף 5; ראו חלק E, פרק II. ↩

4. Financial Institutions Act מיום 15 ביוני 2018 (FinIA; FINIG, SR 954.1), סעיף 2 פסקה 1 וסעיף 17 ואילך; ראו חלק E, פרק III. ↩

© 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. Financial Market Infrastructure Act מיום 19 ביוני 2015 (FinMIA; FinfraG, SR 958.1), סעיף 2 lit. b ו־bbis וסעיף 73a ואילך; FinIA סעיף 41 ואילך; ראו חלק E, פרק V. ↩

6. Collective Investment Schemes Act מיום 23 ביוני 2006 (CISA; KAG, SR 951.31), סעיף 7; ראו חלק E, פרק VI. ↩

7. הנוהג של FINMA לגבי ספקי ארנקים שאינם משמורנים (non-custodial) ולגבי ממשקי קצה של DeFi מתואר בחלק F, פרק II ובחלק E, פרק IX; הדוח של המועצה הפדרלית על DeFi משנת 2022 נדון בחלק C, פרק VI. ↩

8. BankA סעיף 1b וסעיף 16 מס' 1bis; BankO סעיף 5 פסקה 3 lit. c (חשבונות סליקה) וסעיף 6 (ארגז חול); FINMA Guidance 08/2023 מיום 20 בדצמבר 2023 בעניין סטייקינג; ראו חלק E, פרקים II ו־VIII. ↩

9. FinIA סעיף 17 פסקה 1 וסעיף 61 ואילך; Financial Services Act מיום 15 ביוני 2018 (FinSA; FIDLEG, SR 950.1), סעיף 28 ואילך בעניין מרשם יועצי הלקוחות; ראו חלק E, פרקים III ו־IV. ↩

10. FINMA Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs) מיום 16 בפברואר 2018, סעיף 3; Supplement מיום 11 בספטמבר 2019; ראו חלק E, פרק I. ↩

11. CISA סעיף 7 וסעיף 10; FinIA סעיף 24 פסקה 2 (ספי זוטות למנהלי נכסים משותפים); ראו חלק E, פרק VI וחלק P, פרק VI. ↩

12. FINMA Guidance 06/2024 מיום 26 ביולי 2024 בעניין מטבעות יציבים; ראו חלק E, פרק VII. ↩

13. FinSA סעיפים 35–37; ראו חלק E, פרק IV. ↩

14. FINMA ICO Guidelines מיום 16 בפברואר 2018, נספח (מידע מינימלי לפניות); FINMA Ordinance on the Levying of Fees and Charges מיום 15 באוקטובר 2008 (FINMA-GebV, SR 956.122), סעיף 8; ראו חלק E, פרק XII. ↩

© 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.

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