הטקסונומיה של FINMA ומדרג הרישיונות

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

FINMA, רשות הפיקוח על שוק ההון השווייצרית, מסווגת טוקנים לפי תפקידם הכלכלי לטוקני תשלום, טוקני שימוש וטוקני השקעה, כאשר צורות היברידיות אפשריות. זוהי שיטה שהכריזה עליה בהנחיות ה־ICO שלה מיום 16 בפברואר 2018 ושכללה בתוספת בנושא מטבעות יציבים מיום 11 בספטמבר 2019.[1] טוקני תשלום אינם ניירות ערך, אך המנפיק שלהם הוא מתווך פיננסי לפי חוק איסור הלבנת הון השווייצרי (AMLA/GwG). טוקני השקעה הם ניירות ערך, כך שמסחר מקצועי בהם מחייב רישיון של חברת ניירות ערך, והצעתם לציבור מפעילה את כללי התשקיף של חוק השירותים הפיננסיים (FinSA/FIDLEG). טוקני שימוש נמצאים מחוץ לדיני ניירות הערך רק אם מטרתם היחידה היא להעניק גישה לשירות שכבר ניתן להשתמש בו במועד ההנפקה. טוקן שימוש בעל רכיב השקעתי מטופל כטוקן השקעה. חלק E, פרק I מנתח את הטקסונומיה ואת משקלה המשפטי.

הסיווג ממופה אל מדרג של רישיונות שהדין השווייצרי מחיל לפי פעילות. הטבלה מסכמת את המדרג כפי שהוא חל על עסקי נכסים דיגיטליים. חלק E מקדיש לכל רישיון פרק משלו.

פעילות	רישיון או מעמד	חוק	גורם מפקח
המרת קריפטו למטבע פיאט או לקריפטו, משמורת של	מתווך פיננסי (איסור הלבנת הון בלבד)	AMLA סעיף 2 פסקה 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.

פעילות	רישיון או מעמד	חוק	גורם מפקח
טוקנים מופרדים, עיבוד תשלומים			SRO- (VQF, SO FIT, PolyReg, ARIF, OAD-FCT)
קבלת פיקדונות מהציבור מעל מיליון CHF, משמורת לא מופרדת	רישיון בנק או רישיון פינטק (סעיף 1b ל־BankA, פיקדונות עד 100 מיליון CHF, ללא ריבית, ללא השקעה)	BankA	FINMA
פיקדונות עד מיליון CHF, שאינם מושקעים ואינם נושאי ריבית	פטור ארגז חול (sandbox)	סעיף 6 ל־BankO	אין (איסור הלבנת הון עדיין חל)
מסחר בטוקני השקעה עבור לקוחות, חיתום, עשיית שוק	חברת ניירות ערך	FinIA	FINMA
ניהול תיקי טוקנים של לקוחות	מנהל תיקים	FinIA סעיפים 17 ואילך	AO בפיקוח FINMA
ניהול הסדר השקעה קיבוצי	מנהל נכסים קיבוציים או חברה לניהול קרנות	FinIA, CISA	FINMA
הפעלת זירה לניירות ערך מבוססי פנקס עם גישה קמעונאית	מתקן מסחר מבוסס DLT	FinMIA סעיפים 73a ואילך	FINMA
הנפקת מטבע יציב עם זכות פדיון	בנק (או ערבות בנקאית למקרה כשל), או השקעה קיבוצית, או מערכת תשלומים	BankA, CISA, FinMIA סעיף 81	FINMA

שאלת הפיקדון שולטת במדרג לגבי עסקי קריפטו. קבלת טוקנים של לקוח בלי להפריד אותם ולהחזיקם זמינים בכל עת היא קבלת פיקדון, המחייבת רישיון בנק אלא אם העסק זכאי לרישיון הפינטק או לארגז החול. רישיון הפינטק לפי סעיף 1b לחוק הבנקאות (BankA/BankG), שבתוקף מיום 1 בינואר 2019, מתיר קבלת פיקדונות מהציבור עד 100 מיליון CHF, ובלבד שאינם מושקעים ואינם נושאי ריבית. הוא תוכנן מתוך מחשבה על משמורני קריפטו וחברות תשלומים.[2] הנפקת מטבע יציב היא עסק של פיקדונות, אלא אם היא בנויה אחרת. הנחיית

© 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.

FINMA משנת 2024 אישרה כי מנפיק רשאי להימנע מרישיון הבנק באמצעות קבלת ערבות למקרה כשל מבנק העומד בדרישות המינימום של FINMA. באותה עת היא הזהירה מפני הסיכונים שערבויות כאלה יוצרות לבנק הערב, ודרשה שכל מחזיק יזוהה.[3]

מנקודת המבט של צוג

אתם יכולים להקים עסק קריפטו בשווייץ ללא רישיון של FINMA אם המודל העסקי שומר את הטוקנים של הלקוח מופרדים, לעולם אינו מאגם אותם בארנק של העסק עצמו ולעולם אינו מבטיח תשואה. עסק כזה צריך רק להצטרף לארגון לרגולציה עצמית לפי ה־AMLA, דבר הנמשך בדרך כלל כמה חודשים, ולאחר מכן הוא יכול להמיר, לתווך ולהחזיק טוקנים עבור לקוחות. ברגע שהמודל מחייב איגום, הלוואה, staking על חשבון העסק עצמו או תשואה קבועה, העסק חוצה אל תחום חוק הבנקאות, ולוח הזמנים ודרישות ההון משתנים בסדר גודל. לכן מייסד צריך לתכנן את מודל המשמורת לפני בחירת הישות, משום שמודל המשמורת הוא שקובע את הרישיון. חלק E, פרק XII מתאר את צעדי החודש הראשון.

הערות

1. FINMA, הודעה לעיתונות מיום 16 בפברואר 2018 ו־"Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs)" מאותו יום; FINMA, התוספת להנחיות ה־ICO בנושא stable coins מיום 11 בספטמבר 2019. ↩

2. Banking Act (SR 952.0), סעיף 1b, בתוקף מיום 1 בינואר 2019; Banking Ordinance (SR 952.02), סעיף 6 (פטור ארגז חול עד מיליון CHF). ↩

3. הנחיית FINMA 06/2024 מיום 26 ביולי 2024, הפרקים בדבר הערבות למקרה כשל לפי סעיף 5 פסקה 3 אות f ל־BankO ובדבר זיהוי מחזיקים לפי ה־AMLA. ↩

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.

© 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.

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.