# טוקנים שאינם ניתנים להחלפה

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

## מחוץ לגבולות הפיקוח, אלא אם מדובר בניירות ערך

הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) הציגה את עמדתה בנושא טוקנים שאינם ניתנים להחלפה (NFT) בתשובה בפרלמנט בפברואר 2022, בשיא שוק ה-NFT. השר הבכיר והשר הממונה על MAS אמר כי MAS אינה מסדירה NFT כשלעצמם. NFT המייצג פריט אספנות דיגיטלי ייחודי נמצא מחוץ לחוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act, SFA) ולחוק שירותי התשלום (Payment Services Act). העמדה משתנה אם ל-NFT יש מאפיינים של מוצר שוק הון, כגון זכות מפוצלת במאגר נכסים או זכות לחלק ברווחים.[1] העמדה לא השתנתה. NFT שהוא ייצוג ייחודי של יצירת אמנות, של חברות במועדון או של פריט במשחק אינו DPT, משום שאינו אמצעי חליפין. הוא גם אינו מוצר שוק הון, משום שאינו מקנה זכות השקעה.

שלושה מבנים מכניסים NFT לגדר הרגולציה. הראשון הוא פיצול. נניח ש-NFT מחולק לטוקנים ניתנים להחלפה המייצגים חלקים בו, ונמכרים למשקיעים בציפייה לרווח מעליית ערכו. הטוקנים הניתנים להחלפה הם אז יחידות בתוכנית השקעות קיבוצית, או, אם ה-NFT מוחזק באמצעות חברה, מניות באותה חברה.[2] השני הוא זכות לרווח. NFT המזכה את המחזיק בחלק מההכנסות מהיצירה שבבסיסו, מפרוטוקול או מעסק הוא איגרת חוב (debenture) או יחידת CIS. השלישי הוא החלפיות במהות. אוסף של עשרת אלפים NFT "ייחודיים" שהם

© 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.

למעשה ניתנים להחלפה זה בזה, נסחרים לפי מחיר הרצפה שלהם ומשווקים כהשקעה, קרוב יותר לטוקן ניתן להחלפה מאשר לפריט אספנות, ו-MAS שמרה לעצמה את הזכות להביט מבעד לצורה.

## פלטפורמות NFT

שוק NFT המתאים בין קונים למוכרים של פריטי אספנות תמורת עמלה אינו מספק שירות DPT, משום שה-NFT אינם DPT. הוא מספק שירות DPT אם הוא מאפשר גם המרה של ה-DPT שבהם ה-NFT מתומחרים, למשל באמצעות הפעלת ארנק שבו משתמשים מחזיקים את'ר כדי לקנות NFT, או באמצעות המרת מטבע פיאט לטוקנים עבור משתמשים. רוב פלטפורמות ה-NFT בסינגפור חברו אפוא לספק DPT בעל רישיון עבור רגל התשלום, או דרשו מהמשתמשים להביא ארנקים משלהם. השוק כפוף גם לדין הכללי בדבר הגנת הצרכן, קניין רוחני וחוק הגנת המידע האישי (Personal Data Protection Act 2012), ולניתוח AML החל על כל סוחר בטובין יקרי ערך.[3]

נקודת ה-AML ראויה להדגשה. NFT אינו DPT, ושוק NFT אינו מתווך פיננסי לפי Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act 1992. עם זאת, הוא כלי שבאמצעותו ערך יכול לעבור עם זיהוי חלש. המשרד לדיווח על עסקאות חשודות (Suspicious Transaction Reporting Office) סימן מסחר פיקטיבי (wash trading) ועסקאות עצמיות ב-NFT כטיפולוגיות של הלבנת הון. פלטפורמה המתעלמת מהדפוס חושפת את הדירקטורים שלה לעבירות הלבנת ההון הכלליות שבאותו חוק, החלות על כל מי שעוסק בפירות עבירה (ראו חלק L, פרק IV).[4]

## הערה מעשית

אם אתם מפעילים פלטפורמת NFT בסינגפור, תוכלו להישאר מחוץ למשטר הרישוי אם תקפידו על שלושה כללים. אל תחזיקו טוקנים או מטבע פיאט של משתמשים: אפשרו למשתמשים לחבר ארנקים משלהם ולסלוק על השרשרת. אל תציעו מוצר כלשהו שבו NFT מפוצל ליחידות ניתנות להחלפה או נושא זכות להכנסות, אלא אם נותח לפי ה-SFA. אל תראו בהיעדר רישיון היעדר חובות AML. סננו את הצדדים הנגדיים ואת האוספים לגבי חשיפה לסנקציות ולמסחר פיקטיבי, ונהלו רישומים. אם הפלטפורמה שלכם מתרחבת וכוללת ארנק טוקנים, נקודת כניסה מפיאט (on-ramp) או אפשרות הלוואה כנגד NFT, כל תוספת כזו מקרבת אתכם לחוק שירותי התשלום, ויש לבחון אותה לפני ההשקה.

© 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.

# הערות

1. MAS, Reply to Parliamentary Question on the regulation of non-fungible tokens, פברואר 2022, מאת השר הבכיר והשר הממונה על MAS, הקובעת ש-MAS אינה מסדירה NFT המייצגים פריטי אספנות דיגיטליים ייחודיים, אך תחיל את ה-SFA כאשר ל-NFT יש מאפיינים של מוצר שוק הון. ↩

2. SFA, סעיף 2(1), ההגדרות "collective investment scheme" ו-"securities", כפי שהן חלות על זכויות מפוצלות בנכס יחיד; MAS Guide to Digital Token Offerings (2020), מקרי בוחן של טוקנים המייצגים זכויות בנכסים. ↩

3. Consumer Protection (Fair Trading) Act 2003; Copyright Act 2021; Personal Data Protection Act 2012; ראו חלק J, פרקים III ו-IX. ↩

4. Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act 1992, סעיפים 50 עד 54 (עבירות הלבנת הון כפי שמוספרו מחדש במהדורה המתוקנת של 2020), וסעיף 45 (החובה לדווח על עסקאות חשודות). ↩

## 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. 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.

© 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.