שלב שלישי: הקריסה והתפנית, 2022–2024

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

שנת 2022 היא נקודת המפנה של הסיפור. בין מאי לנובמבר מחקה שרשרת של כישלונות כשני טריליון דולר של שווי שוק, ואת האמינות של מיצוב "מרכז הקריפטו" ששתי המדינות אימצו. לכישלונות הייתה כתובת סינגפורית לעתים קרובות יותר מכתובת שווייצרית, וזה מסביר מדוע התגובה הסינגפורית הייתה חריפה יותר.

Terra והמטבע היציב (stablecoin) שלה, UST, קרסו במאי 2022. Terraform Labs הייתה חברה סינגפורית, ומייסדה התגורר בסינגפור עד שעזב לסרביה ונעצר במונטנגרו במרץ 2023.[1] Three Arrows Capital, מנהל קרנות רשום בסינגפור שבעליו העבירו את ניהול הקרן לאיי הבתולה הבריטיים, קרס ביוני 2022 עם התחייבויות של כמה מיליארדי דולרים. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) נזפה בו ב-30 ביוני על מסירת מידע כוזב ועל חריגה מהרף שלפיו נרשם.[2] Zipmex, בורסה שמטה בסינגפור, ביקשה ביולי 2022 הקפאת הליכים לפי סעיף 64 של Insolvency, Restructuring and Dissolution Act. Hodlnaut ו-Vauld, שתיהן מלוות סינגפוריות, הקפיאו משיכות ביולי ובאוגוסט ונכנסו להליכי ניהול שיפוטי (judicial management) או הקפאת הליכים. FTX, שפעילותה האסייתית נוהלה בחלקה מסינגפור ושמשכה השקעה מ-Temasek, קרסה בנובמבר.

© 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.

התגובה הסינגפורית התפתחה בשלושה צעדים. הצעד העקרוני היה נאומו של Ravi Menon מיום 29 באוגוסט 2022, שהפריד בין חדשנות בנכסים דיגיטליים לבין ספקולציה במטבעות קריפטו, והתחייב בשם MAS לראשונה.[3] הצעד ההתייעצותי בא באוקטובר 2022 עם שני מסמכי התייעצות, האחד על צעדי גישה לצרכנים והתנהלות עסקית של ספקי שירותי אסימון תשלום דיגיטלי (DPT) והשני על מטבעות יציבים. תוצאותיהם פורסמו ב-2023 ויושמו ב-2024 וב-2025. הצעד החקיקתי היה Financial Services and Markets Act 2022, שכבר התקבל באפריל 2022 וחלק 9 שלו, העוסק בספקי שירותי טוקנים דיגיטליים, נותר רדום עד ש-MAS הכניסה אותו לתוקף ביוני 2025. הכישלונות הולידו גם את הפסיקה. *ByBit Fintech Ltd v Ho* [2023] SGHC 199 קבע ש-USDT הוא קניין. *CLM v CLN* [2022] SGHC 46 העניק את צו המניעה הקנייני הראשון על קריפטו גנוב. בתי המשפט לחדלות פירעון התמודדו בעניינים Zipmex, Hodlnaut ו-Vauld עם השאלה אם לקוחות הפלטפורמה הם נהנים או נושים.[4]

שנת 2022 של שווייץ הייתה שקטה יותר, משום שהכישלונות התרחשו במקומות אחרים, אך השנתיים שלאחר מכן הביאו את הכישלונות שלה. Credit Suisse נבלע על ידי UBS במרץ 2023, אירוע שאינו קשור לנכסים דיגיטליים אך שינה את האקלים הפוליטי לגבי כל רישיון הקשור לבנקאות, והוביל לבחינה מחדש של חוק הבנקאות המתוארת בחלק C, פרק VI. הנחיות ה-staking של FINMA (רשות הפיקוח על שוק ההון השווייצרית) מדצמבר 2023 הבהירו למשמורנים שנכסים בהליך staking עלולים לצאת מתחום הגנת ההפרדה לפי DEBA, ושרשות FINMA תתייחס אליהם כמוגנים רק עד שחקיקה או בית משפט יכריעו אחרת.[5] רישיונו של FlowBank, בנק מקוון מז'נבה עם הצעת קריפטו, נשלל, והוא הוכנס לפשיטת רגל ב-13 ביוני 2024 משום שלא עמד עוד בדרישות ההון המזערי. הפירוק היה למבחן המעשי הראשון של האופן שבו הפרדת המשמורת השווייצרית פועלת לגבי נכסים דיגיטליים בחדלות פירעון של בנק.[6] הנחיות FINMA בעניין מטבעות יציבים מיולי 2024 הזהירו מפני הסיכונים שערבויות מחדל של בנקים למנפיקי מטבעות יציבים יוצרות לבנקים הערבים, ודרשו זיהוי של כל מחזיק.[7] חלק H, פרק VII משתמש ב-FlowBank כמקרה הבוחן שלו.

הערות

1. Terraform Labs Pte Ltd, שהתאגדה בסינגפור בשנת 2018; משטרת סינגפור אישרה במרץ 2023 שהיא חוקרת את Terraform Labs; Do Kwon נעצר בפודגוריצה ב-23 במרץ 2023. ↩

© 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.

2. MAS, הודעה לעיתונות מיום 30 ביוני 2022 בדבר נזיפה ב-Three Arrows Capital Pte Ltd; הקרן הוכנסה לפירוק על ידי בית המשפט באיי הבתולה הבריטיים ב-27 ביוני 2022, והפירוק הוכר בסינגפור לפי UNCITRAL Model Law. ↩

3. Ravi Menon, "Yes to digital asset innovation, no to cryptocurrency speculation", 29 באוגוסט 2022. ↩

4. ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin and others, General Division of the High Court, 25 ביולי 2023, שבו נקבע ש-USDT הוא thing in action שניתן להחזיק בנאמנות. ↩

5. FINMA Guidance 08/2023 מיום 20 בדצמבר 2023. ↩

6. FINMA, הודעה לעיתונות מיום 13 ביוני 2024 "FINMA opens bankruptcy proceedings against FlowBank SA", שבה נמסר כי הבנק לא החזיק עוד בהון המזערי הנדרש, כי ל-FINMA היה חשש מבוסס לחדלות פירעון מאונית, וכי חשבונות משמורת של לקוחות יופרדו מהמסה וישולמו. ↩

7. FINMA Guidance 06/2024 מיום 26 ביולי 2024. ↩

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.