# פריים ברוקראז', ETPs וקרן המשרד המשפחתי

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

שירותי פריים ברוקראז' (prime brokerage) לנכסים דיגיטליים קיימים בשני המרכזים במתכונת דלה. בנקים שווייצריים מציעים אשראי מרווח (margin) כנגד ביטקוין ואת'ר וסליקה בין זירות. בסינגפור נותרה קבוצת ספקים קטנה יותר לאחר הקריסות של 2022, ואילו המגבלות על הפעילות מול לקוחות קמעונאיים שבחלק K, פרק III, הרחיקו את האשראי מהמגזר הקמעונאי. קרן הזקוקה לכספים שאולים תמצא אותם בקלות רבה יותר בציריך מאשר בסינגפור. פרק IX חוזר ליחסים הבנקאיים.

מוצרים נסחרים בבורסה (ETPs) ב־SIX Swiss Exchange הם החלופה לקרן עבור מנהל המבקש מוצר רשום למסחר ונגיש למשקיעים קמעונאיים. ETP הוא מכשיר חוב המובטח בטוקנים שבבסיסו, מונפק בידי חברה ייעודית ורשום למסחר לפי כללי SIX, ללא הרשאה לפי CISA, משום שהמוצר הוא מוצר מובנה ולא תוכנית השקעות משותפות.[1] עד 2025 נרשמו ב־SIX למסחר יותר ממאתיים ETPs של קריפטו, שהונפקו בידי 21Shares, CoinShares, WisdomTree ואחרות. לסינגפור אין מקבילה, משום שהבורסה של סינגפור (SGX) אינה רושמת למסחר ETPs של קריפטו ורשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) לא התירה גישה קמעונאית למוצרי קריפטו ספוט. לכן מנהל בעל שאיפות קמעונאיות מנפיק ETP בשווייץ ומוכר אותו למשקיעים מוסדיים ולמשקיעים כשירים (accredited investors) בסינגפור במסגרת הפטורים לפי חוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act, SFA).

© 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.

קרן המשרד המשפחתי היא השילוב האחרון. משפחה יחידה המבקשת להחזיק את נכסיה הדיגיטליים באמצעות כלי קרן מטעמי ממשל, דיווח ורציפות בין־דורית יכולה להשתמש ב־Variable Capital Company (VCC) בסינגפור. ה־VCC מנוהלת בידי מנהל המשרד המשפחתי היחיד (single family office) של המשפחה עצמה, שהוא בעל רישיון או פטור מרישוי מכוח הפטור למשרד משפחתי יחיד. לאחר מכן ה־VCC מקבלת את הפטור לפי סעיף 13O או סעיף 13U בהתאם לתנאים החלים על משרדים משפחתיים.[2] בשווייץ יכולה אותה משפחה להשתמש ב־L-QIF רק אם היא מתקשרת עם חברה לניהול קרנות. לכן כלים של משפחה יחידה בצוג הם לרוב חברות החזקה או קרנות (foundations), שפרק VII מתאר. המסלול הסינגפורי זול יותר למשפחה המבקשת קרן. המסלול השווייצרי זול יותר למשפחה המבקשת מבנה החזקה.

## מבט חוצה גבולות

מנהל המתלבט בין L-QIF לבין VCC יכול להפעיל שלושה מבחנים. אם המשקיעים שווייצרים או אירופים ומבקשים כלי שקוף עם דיווח שווייצרי, ה־L-QIF מנצחת והעלות היא החברה לניהול קרנות. אם המשקיעים אסייתים או מבקשים כלי תאגידי אטום ללא ניכוי מס במקור ועם פטור ממס על רווחי הקרן, ה־VCC מנצחת והעלות היא נוכחות מהותית בסינגפור עבור המנהל. אם האסטרטגיה היא קריפטו בלבד, פער הרישוי הסינגפורי הופך כיום את ה־VCC לקלה יותר תחת מנהל פלטפורמה, בהסתייגות ש־MAS איותתה שהפער ייסגר. מנהלים רבים מגיעים לבסוף לשני הכלים, כפי שהדוגמה מראה, משום שבסיסי המשקיעים שונים והעלות התפעולית של כלי שני נמוכה לאחר שהראשון פועל.

## הערות

1. CISA, SR 951.31, סעיף 5 (מוצרים מובנים אינם תוכניות השקעות משותפות; הפצה ללקוחות קמעונאיים מחייבת תשקיף או KID לפי FinSA); SIX Exchange Regulation, Additional Rules for the Listing of Exchange Traded Products, כפי שתוקנו. חלק E, פרק VI. ↩

2. Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations, תקנה 4, ושאלות ותשובות (FAQs) של MAS בדבר הפטור מרישוי למשרדים משפחתיים יחידים; MAS, התנאים לסעיפים 13O ו־13U לגבי משרדים משפחתיים, כפי שעודכנו ב־5 ביולי 2023 (גודל קרן מינימלי, השקעה מקומית, הוצאה עסקית, אנשי מקצוע). חלק M, פרק V. ↩

© 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