הטקסונומיה של FINMA

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) פרסמה את הנחיות ה-ICO שלה ב-16 בפברואר 2018 ולא ביטלה אותן. הן נותרו נקודת הייחוס לכל תרגיל סיווג בשוויץ, והשפיעו על רגולטורים הרבה מעבר לשוויץ.[1] ההנחיות מבחינות בין שלוש קטגוריות לפי תפקידן הכלכלי.

טוקני תשלום הם "שם נרדף למטבעות קריפטו", ונועדו לשמש, כעת או בעתיד, אמצעי תשלום עבור טובין או שירותים או אמצעי להעברת כספים או ערך. הם אינם מקימים זכויות תביעה כלפי מנפיק. ביטקוין ואיתר הם האב-טיפוס. FINMA רואה בהנפקתם עניין שמחוץ לדיני ניירות הערך ובתוך דיני איסור הלבנת הון, כך שמנפיק המוכר טוקני תשלום הוא מתווך פיננסי לפי חוק איסור הלבנת הון השווייצרי (AMLA/GwG) אם הוא עושה זאת באופן מקצועי.

טוקני שימוש נועדו להעניק גישה דיגיטלית ליישום או לשירות באמצעות תשתית מבוססת בלוקצ'יין. FINMA תתייחס לטוקן שימוש כנייר ערך רק אם יש לו תכלית השקעתית במועד ההנפקה. השאלה המכרעת היא אם היישום קיים ושמיש בעת מכירת הטוקן. לטוקן שנמכר כדי לממן פיתוח של פלטפורמה שעדיין אינה קיימת יש, בלשון FINMA, תפקיד השקעתי, והוא מטופל כטוקן השקעה עד שהפלטפורמה פעילה.

טוקני השקעה מייצגים נכסים, כגון זכות חוב או זכות הון כלפי המנפיק, חלק ברווחי החברה העתידיים או בתזרימי הון עתידיים, או זכות בנכס פיזי. FINMA רואה בטוקני השקעה ניירות ערך במובן חוק תשתיות השוק הפיננסי (Financial Market Infrastructure Act, FinMIA; FinfraG) כאשר הם סטנדרטיים ומתאימים למסחר המוני, וכמעט כולם כאלה. התוצאות הן

© 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.

חובות תשקיף לפי חוק השירותים הפיננסיים (Financial Services Act, FinSA; FIDLEG), חובת רישוי אפשרית כחברת ניירות ערך למתווכים, ומאז 2021, זמינותה של צורת נייר הערך מבוסס המרשם לפי סעיפים 973d ואילך CO.

טוקנים היברידיים משלבים תפקידים. FINMA מחילה את הדרישות של כל קטגוריה במצטבר. טוקן שהוא גם אמצעי תשלום וגם זכות גישה כפוף ל-AMLA בשל תפקיד התשלום, ועשוי להיות נייר ערך בשל רכיב השקעתי כלשהו. ההנחיות קובעות שהקטגוריות "אינן מוציאות זו את זו", ובפועל פירוש הדבר שהמשטר התובעני ביותר מבין אלה החלים הוא הקובע.[2]

FINMA הוסיפה שלב ניתוחי רביעי בתוספת מיום 11 בספטמבר 2019, שעסקה במטבעות יציבים (stablecoins). התוספת אינה יוצרת קטגוריה חדשה. היא מחילה את שלוש הקטגוריות הקיימות על טוקנים הקשורים לנכס בסיס, ומסיקה שהסיווג תלוי בנכס ובזכות הפדיון. טוקן הניתן לפדיון במטבע פיאט כלפי המנפיק הוא פיקדון לפי דיני הבנקאות. טוקן המייצג סל נכסים המנוהל עבור המחזיק הוא השקעה קולקטיבית. טוקן המייצג סחורה מטופל לפי השאלה אם למחזיק יש זכות קניין או זכות תביעה חוזית.[3]

הערות

1. FINMA, Guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs), 16 בפברואר 2018 (הודעה לעיתונות של FINMA מאותו יום). ההנחיות נדונות כמקור משפטי בחלק E, פרק I. ↩

2. הנחיות ה-ICO של FINMA מיום 16 בפברואר 2018, סעיף 3.1, הפסקה האחרונה (טוקנים היברידיים; החלה מצטברת של הדרישות). ↩

3. FINMA, Supplement to the guidelines for enquiries regarding the regulatory framework for initial coin offerings (ICOs), 11 בספטמבר 2019 (הודעה לעיתונות של FINMA מאותו יום בעניין מטבעות יציבים). פרק IV של חלק זה וחלק E, פרק VII. ↩

© 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