מתי טוקן אינו מוצר שוק הון

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

מקרי הבוחן במדריך והעדכון של 2025 מאשרים שטוקן המקנה רק זכות להשתמש בשירות נמצא מחוץ לחוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act, SFA), בתנאי שאינו מקנה זכות לרווחים, אינו מגלם חוב ואינו כרוך בניהול מאוגם. הדוגמה הרגילה היא טוקן הניתן למימוש תמורת כוח מחשוב או אחסון בפלטפורמה של המנפיק. טוקני ממשל (governance tokens) המקנים רק זכויות הצבעה לגבי פרוטוקול, ללא זכאות כלכלית, נחשבו בדרך כלל מחוץ ל-SFA. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) הזהירה שטוקן ממשל שמחזיקיו זכאים לחלק מעמלות הפרוטוקול עשוי להיות אגרת חוב (debenture) או יחידה ב-CIS, בהתאם למבנה. טוקנים שאינם ניתנים להחלפה (NFT) המייצגים יצירת אמנות דיגיטלית ייחודית נמצאים מחוץ ל-SFA, אלא אם פוצלו או נבנו כך שהם מקנים זכויות במאגר נכסי בסיס (ראו פרק IX).

יש לבצע את הניתוח על הטוקן כפי שיפעל בפועל. טוקן שימוש הנמכר לפני שהשירות קיים, כשהמחיר משווק למשקיעים כהזדמנות ספקולטיבית ושוק משני מובטח בנייר הלבן, צפוי להיחשב מוצר השקעה למרות התווית "שימוש". MAS רמזה ששיווק הטוקן, עיתוי מכירתו והציפיות שנוצרו אצל הרוכשים רלוונטיים לסיווג. הגישה דומה לניתוח הכלכלי שמחילה FINMA, רשות הפיקוח על שוק ההון השווייצרית, בהנחיות ה-ICO שלה (ראו חלק E, פרק I), אף שבסינגפור אין מקבילה לכלל השווייצרי שלפיו "טוקן שימוש טרום-פונקציונלי הוא טוקן השקעה", והיא מגיעה לתוצאות דומות באמצעות ההגדרות של CIS ושל אגרת חוב.

© 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.

מאפיין הטוקן	סיווג לפי SFA	תוצאה
מייצג הון מניות בחברה	נייר ערך (מניה)	תשקיף או פטור; רישיון CMS לסוחרים; אישור שוק לזירות מסחר
הבטחה להחזיר קרן או לשלם ריבית	נייר ערך (אגרת חוב)	תשקיף או פטור; רישיון CMS לסוחרים
כספים מאוגמים המנוהלים לשם רווח	יחידה ב-CIS	אישור או הכרה לצורך הצעה לקמעונאים; רישיון CMS למנהל
ערך הנגזר מנכס בסיס	חוזה נגזר	רישיון CMS לסוחרים; הגבלות על קמעונאים
זכות שימוש בשירות בלבד, השירות פועל	אינו מוצר שוק הון	ייתכן שהוא DPT לפי ה-PSA אם הוא ניתן להעברה ומתקבל כאמצעי תשלום
זכויות הצבעה בלבד, ללא זכות כלכלית	בדרך כלל אינו מוצר שוק הון	ייתכן שהוא DPT; ניתוח AML של המנפיק
פריט אספנות דיגיטלי ייחודי	אינו מוצר שוק הון	מחוץ ל-SFA ובדרך כלל מחוץ ל-PSA

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.