מוצרי תשואה כתוכניות השקעות קיבוציות או כמוצרים מובנים

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

הקטגוריה השלישית של מוצרי תשואה אורזת טוקנים בתוך מכשיר. מוצרי "Earn" המאגמים את הטוקנים של הלקוחות ופורסים אותם בין סטייקינג, הלוואות ואספקת נזילות, עם תשואה מפורסמת, הם תוכניות השקעות קיבוציות (CIS) אם מתקיימים ארבעת יסודות ההגדרה שבחוק ניירות ערך וחוזים עתידיים (Securities and Futures Act, SFA). היסודות הם: היעדר שליטה יומיומית של המשתתפים, ניהול כמכלול, איגום ההשקעות והרווחים, ומטרה של הפקת תשואה.[1] אסור להציע תוכנית כזו למשקיעים קמעונאיים, אלא אם הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) אישרה אותה (authorised) או הכירה בה (recognised). המנהל זקוק לרישיון שירותי שוק ההון (CMS) לניהול קרנות. MAS לא אישרה אף קרן תשואה קריפטו לקמעונאים, ורמזה כי אינה צופה לעשות זאת. הצעות למשקיעים מוסמכים ומוסדיים לפי פטור התוכנית המוגבלת (restricted scheme) שבסעיף 305 ל-SFA אפשריות, וזו הדרך שבה מנהלי קרנות סינגפוריים מציעים אסטרטגיות סטייקינג ותשואה ללקוחות מקצועיים.[2]

מוצרים מובנים המניבים תשואה צמודת טוקן, כגון מוצרים דו-מטבעיים על ביטקוין או שטרות מוגני קרן הצמודים לאת'ר, הם חוזי נגזרים או איגרות חוב, בהתאם לצורתם. הם מוצרי שוק הון, והמסחר בהם מחייב רישיון CMS. הם מוצרים מורכבים לפי כללי ההתנהלות של MAS,

© 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.

ובפועל אי אפשר להציעם ללקוחות קמעונאיים בסינגפור. הבנקים הפרטיים המציעים אותם ללקוחות מוסמכים עושים זאת לפי היתרי שוק ההון הקיימים שלהם, כאשר החשיפה לטוקן מטופלת כמו כל נכס בסיס אחר.

דוגמה

MPI סינגפורי בעל היקף DPT מבקש להציע שלושה מוצרים ללקוחותיו המשקיעים המוסמכים. אלה הם סטייקינג מקורי של ETH שבו התגמולים מועברים כמות שהם, מוצר "חיסכון ב-ETH" בתשואה קבועה של 5 אחוזים, ו"ממטב תשואה" מאוגם המעביר טוקנים בין פרוטוקולים. הראשון הוא שירות ארנק משמורתי בגדר הרישיון שלו, כאשר הטוקנים בסטייקינג מוחזקים בנאמנות והתגמולים נזקפים לזכות כל לקוח; הלקוח חייב להיות מתועד כמשקיע מוסמך, עם הסכמת הצטרפות (opt-in) בתיק. השני הוא איגרת חוב, משום שה-MPI מבטיח תשואה קבועה ונוטל את הטוקנים לחשבונו. עליו להציע את המוצר למשקיעים מוסמכים לפי פטור מה-SFA. הוא אינו יכול להציעו מכוח רישיון ה-DPT בלבד, ועליו לשקול אם הלווייה מלקוחות מתיישבת עם תנאי הרישיון שלו. השלישי הוא תוכנית השקעות קיבוצית, המחייבת רישיון CMS לניהול קרנות והודעה על תוכנית מוגבלת לפי סעיף 305 ל-SFA, ואלה אינם בידי ה-MPI. החברה יכולה להציע את המוצר הראשון מיד. את השני היא יכולה להציע רק לאחר ניתוח לפי ה-SFA, וככל הנראה באמצעות ישות נפרדת. את השלישי אין היא יכולה להציע כלל ללא רישיון לניהול קרנות.

הערות

1. SFA, סעיף 2(1), הגדרת "collective investment scheme", פסקאות (i)(a) עד (iv). ↩
2. SFA, סעיף 305 (תוכניות מוגבלות המוצעות למשקיעים מוסמכים ולאנשים מסוימים אחרים) וחובת ההודעה לגבי תוכניות מוגבלות לפי Securities and Futures (Offers of Investments) (Collective Investment Schemes) Regulations 2005. ↩

© 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