Бенефіціар чи незабезпечений кредитор?

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

Аналіз умов обслуговування

Чи поверне клієнт платформи-банкрута свої активи в натурі, чи отримає пропорційну виплату (дивіденд), залежить від того, як умови кваліфікують ці відносини. Аналіз складається з трьох етапів. По-перше, чи зберіг клієнт бенефіціарну власність, тобто чи тримала платформа активи в трасті? Для цього потрібні визначеності (certainties), розглянуті в розділі II, і насамперед намір створити траст. Апеляційний суд у справі *Quoine* відмовився виводити такий намір лише з внутрішнього відокремлення активів.[1] По-друге, якщо клієнт передав платформі право власності, що платформа пообіцяла натомість? Дохідний продукт, за яким платформа може використовувати активи як власні й має повернути еквівалентні активи з процентами, є позикою. Клієнт — позикодавець і незабезпечений кредитор. По-третє, якщо умови неоднозначні або різняться для різних продуктів, які умови регулюють які

© 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.

активи? Це добре ілюструє структура Zipmex. Активи в торговельному гаманці зберігалися для клієнтів і були повернуті. Активи в дохідному гаманці були позичені далі Babel і Celsius на умовах, що дозволяли таке використання, тож клієнти цього продукту стали кредиторами.

Найчастіше цитований іноземний прецедент — рішення суду США у справах про банкрутство у справі *Celsius* від січня 2023 року. Суд постановив, що умови програми Celsius «Earn» однозначно передавали Celsius право власності на внесені криптоактиви, тож активи належали до маси банкрутства, а клієнти були незабезпеченими кредиторами.[2] Сінгапурський суд за тих самих умов дійшов би такого самого результату. Висновок знову той самий: усе вирішують формулювання.

На що звернути увагу клієнтові

Клієнт, який оцінює ризик неплатоспроможності платформи, має шукати в умовах відповіді на п'ять запитань. Чи зазначає платформа, що активи клієнтів перебувають у трасті, чи що право власності переходить до неї? Чи залишає вона за собою право позичати, стейкати, заставляти чи іншим чином використовувати активи? Чи відокремлює вона активи клієнтів в ідентифікованих гаманцях і чи публікує підтвердження резервів (proof of reserves)? Чи передбачає вона, що в разі неплатоспроможності клієнти вважаються кредиторами? Чи встановлює вона, що зупинення виведення коштів призупиняє її зобов'язання? Останнього положення не було в умовах Hodlnaut, і саме тому суд визнав, що зобов'язання продовжували нараховуватися під час зупинення.[3] Для кастодіанів із ліцензією MAS на перші три запитання тепер відповідає регулювання, оскільки активи клієнтів мають зберігатися в трасті та бути

© 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.

відокремленими (частина K, розділ II). Для дохідних продуктів, офшорних платформ і неліцензованих послуг вони залишаються відкритими.

Запитання клієнта

«У мене було 12 біткоїнів на сінгапурській платформі, яка подала заяву про мораторій. Чи вони досі мої?» Відповідь залежить від того, у якому продукті вони зберігалися і що передбачають умови. Якщо вони були в кастодіальному чи торговельному гаманці за умовами, які проголошували траст, і платформа відокремлювала активи клієнтів, ви бенефіціар. Біткоїни ніколи не належали платформі й мають бути повернуті з урахуванням пропорційної частки будь-якого дефіциту в пулі. Якщо вони були в дохідному продукті (yield чи earn) за умовами, які дозволяли платформі їх використовувати, ви їх позичили й є незабезпеченим кредитором на суму їхньої вартості. Вашу вимогу буде перераховано у валютну суму на дату, визначену судом або схемою, і ви отримаєте пропорційну виплату. Попросіть точну версію умов, які ви прийняли, із датою, а також адресу гаманця, у якому зберігалися ваші активи. Саме ці два документи вирішують справу.

Примітки

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02, п. [144]–[146]. ↩
2. *In re Celsius Network LLC*, 647 B.R. 631 (Bankr SDNY 2023) (Glenn J), де встановлено, що активи програми Earn належали до маси банкрутства відповідно до умов користування. ↩
3. *Loh Cheng Lee Aaron v Hodlnaut* [2023] SGHC 323, п. [15]. ↩

© 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