Вимога клієнта: траст чи ні

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

Чому від цього питання залежить усе

У кожній справі про неплатоспроможність платформи те, що отримає клієнт, залежить від одного питання. Чи тримала платформа токени клієнта в трасті, так що вони не входять до ліквідаційної маси, а клієнт отримує їх у натурі? Чи клієнт передав право власності платформі в обмін на договірну обіцянку повернути токени, і тоді він незабезпечений кредитор, що пропорційно (pari passu) ділить те, що залишилося? У справах Hodlnaut і Vauld відповідь була така: клієнти були кредиторами. Умови обслуговування продуктів дохідності передавали право власності платформі, яка далі позичала токени, а в клієнта залишався борг, виражений у токенах. У справі Zipmex ситуація залежала від продукту. Про активи в «торговому гаманці» (trade wallet) стверджувалося, що їх тримали для клієнтів, і їх повернули клієнтам ще на початку провадження. Натомість активи в продукті дохідності «Z Wallet» було позичено Babel і Celsius, і їх втрачено.

© 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.

У цих справах сінгапурським судам не довелося вирішувати питання трасту в оскаржуваному рішенні, бо умови були достатньо чіткими, щоб фахівці з неплатоспроможності та кредитори могли на них спиратися. Проте аналітична рамка існує. Частина J, розділ II викладає право явно виражених трастів щодо цифрових активів, проблему певності предмета трасту для омнібусних гаманців і переконливий прецедент *Re Gatecoin* з Гонконгу. Там суд визнав траст на користь клієнтів, чиї умови обслуговування це передбачали, і не визнав його для тих, чиї умови передавали право власності. Сінгапурський ліквідатор застосував би такий самий аналіз.

Що кажуть умови

Умови обслуговування сінгапурських платформ до 2023 року поділялися на три групи. Гаманці лише для зберігання зазвичай передбачали, що платформа тримає токени «від імені» або «на користь» клієнта, а це свідчить на користь трасту. Продукти дохідності та заробітку передбачали, що клієнт «позичає» або «передає» токени платформі в обмін на відсотки, і це виключає траст. Щодо торгових рахунків умови часто мовчали або називали залишки «договірною вимогою», що схиляється до боргу. Багато платформ використовували всі три варіанти в одному документі. У результаті позиція клієнта залежала від того, яку кнопку він натиснув.

Після змін 2023 року до регулювання за Законом про платіжні послуги (Payment Services Act, PSA) ліцензовані постачальники послуг із цифровими платіжними токенами мусять тримати активи клієнтів у трасті на відокремлених рахунках і вести окремий облік. Вони не можуть позичати чи стейкати активи клієнтів без явної згоди, а роздрібне кредитування та стейкінг

© 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.

заборонено повністю (див. частину K, розділи II і III). Отже, для клієнтів ліцензованого сінгапурського постачальника питання трасту вирішило регулювання, за умови що постачальник його дотримувався. Для клієнтів неліцензованих платформ, іноземних платформ і домовленостей до 2023 року вирішальними залишаються умови обслуговування.

Запитання клієнта

«Ми — цюрихський фонд, і маємо 300 BTC на сінгапурській біржі. Якщо вона збанкрутує, чи отримаємо ми свої BTC назад?» Прочитайте розділ умов про зберігання, перш ніж читати рекламу. Якщо біржа є сінгапурським ліцензіатом, а BTC перебувають у гаманці для зберігання, регуляторний обов'язок відокремлення та формулювання про траст в умовах дають вам речову вимогу. Тоді ви маєте отримати BTC у натурі, з поправкою на те, що будь-яку нестачу у відокремленому пулі поділять між клієнтами, які користуються зберіганням. Якщо BTC перебувають у продукті заробітку, ви їх позичили і є незабезпеченим кредитором. Якщо біржа неліцензована й офшорна, з офісом у Сінгапурі, сінгапурський суд може надати мораторій, який не дасть вам позиватися, і те, що ви отримаєте, цілком залежить від умов і від того, де перебувають активи. Швейцарська альтернатива — кастодіан, на якого поширюється ст. 242a Федерального закону про стягнення боргів і банкрутство (SchKG). Вона дає законне право на виділення незалежно від того, як сформульовано умови. Саме тому обережні швейцарські керуючі зберігають активи у Швейцарії, а торгують через Сінгапур.

© 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.

Нестачі та розподіл

Якщо траст існує, але у відокремленому пулі бракує активів через злам, привласнення чи непоповнення, бенефіціари ділять нестачу між собою. Метод не усталений. Англійська практика щодо об'єднаних коштів клієнтів схиляється до пропорційного розподілу між усіма бенефіціарами пулу на дату краху. Суворіший підхід, заснований на простеженні, надавав би перевагу тим, чиї внески можна виявити в залишку активів. Сінгапур не вирішив цього питання щодо токенів. На практиці ліквідатори застосовували пропорційний розподіл за класами активів: усі клієнти, які зберігали BTC, ділять нестачу BTC, а всі клієнти з ETH — нестачу ETH. Саме з такого підходу виходять правила MAS щодо відокремлення активів.

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

© 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.