Бенефициар или необеспеченный 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

Анализ пользовательских условий

Получит ли клиент обанкротившейся платформы свои активы в натуре или лишь дивиденд, зависит от того, как условия квалифицируют отношения сторон. Анализ проходит три этапа. Во-первых, сохранил ли клиент бенефициарное право собственности, то есть держала ли платформа активы в трасте? Для этого нужны определённости (certainties), рассмотренные в главе II, и прежде всего намерение учредить траст. Апелляционный суд в деле *Quoine* отказался выводить такое намерение из одного лишь внутреннего обособления активов.[1] Во-вторых, если клиент передал право собственности платформе, что платформа обещала взамен? Доходный продукт, по которому платформа может использовать активы как свои и обязана вернуть эквивалентные активы с процентами, является

© 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.

займом. Клиент в этом случае — заимодавец и необеспеченный кредитор. В-третьих, если условия неоднозначны или различаются для разных продуктов, какие условия применяются к каким активам? Это хорошо видно на примере структуры Zipmex. Активы на торговом кошельке хранились для клиентов и были им возвращены. Активы на доходном кошельке были переданы в заём Babel и Celsius на условиях, допускавших такое использование, поэтому клиенты этого продукта оказались кредиторами.

Решение суда США по делам о банкротстве по делу *Celsius* от января 2023 года — наиболее цитируемый иностранный прецедент. Суд постановил, что условия программы «Earn» компании Celsius однозначно передавали право собственности на внесённые криптоактивы Celsius. Поэтому активы входили в конкурсную массу, а клиенты были необеспеченными кредиторами.[2] Сингапурский суд при тех же условиях пришёл бы к тому же результату. Урок всё тот же: решают формулировки.

На что следует обратить внимание клиенту

Клиенту, оценивающему риск несостоятельности платформы, следует проверить в условиях пять моментов. Указано ли, что активы клиентов находятся в трасте, или что право собственности переходит к платформе? Оставляет ли платформа за собой право предоставлять активы в заём, использовать их для стейкинга, передавать в залог или иным образом ими распоряжаться? Обособляет ли она активы клиентов на определённых кошельках и публикует ли подтверждение резервов (proof of reserves)? Указано ли, что при несостоятельности клиенты рассматриваются как кредиторы? Предусмотрено ли,

© 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.

что приостановка вывода средств приостанавливает обязательства платформы? Последней оговорки в условиях Hodlnaut не было, поэтому суд признал, что обязательства продолжали нарастать во время приостановки.[3] Для кастодианов, лицензированных MAS, ответы на первые три вопроса теперь даёт регулирование: активы клиентов должны находиться в трасте и храниться обособленно («Часть K, глава II»). Для доходных продуктов, офшорных платформ и нелицензированных сервисов эти вопросы остаются открытыми.

Вопрос клиента

«У меня было 12 биткоинов на сингапурской платформе, которая подала заявление о моратории. Они всё ещё мои?» Ответ зависит от того, в каком продукте они находились и что говорят условия. Если они хранились на кастодиальном или торговом кошельке по условиям, предусматривающим траст, и платформа обособляла активы клиентов, вы бенефициар. Биткоины никогда не принадлежали платформе и должны быть вам возвращены с учётом пропорциональной доли возможного дефицита в пуле. Если они находились в доходном продукте (yield или earn) по условиям, позволявшим платформе их использовать, вы предоставили их в заём и являетесь необеспеченным кредитором на сумму их стоимости. Ваше требование будет пересчитано в денежную сумму на дату, установленную судом или схемой урегулирования, и вы получите дивиденд. Запросите точную редакцию условий, которые вы приняли, с датой, а также адрес кошелька, на котором хранились ваши активы. Именно эти два документа решают дело.

© 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.

Примечания

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) (судья Гленн), где активы программы Earn признаны имуществом конкурсной массы в силу условий использования. ↩
3. *Loh Cheng Lee Aaron v Hodlnaut* [2023] SGHC 323, п. [15]. ↩

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.