Кастодиан как доверительный управляющий

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

Условия обслуживания и регуляторные требования

До 2024 года то, является ли сингапурский криптокастодиан доверительным управляющим, целиком зависело от его условий. Крах Hodlnaut, Zipmex и Vauld в 2022 году показал, как часто эти условия оставляли клиентов необеспеченными кредиторами (глава V). Денежно-кредитное управление Сингапура (MAS) отреагировало консультацией в октябре 2022 года и ответом по её итогам от 3 июля 2023 года. Оно предложило, чтобы лицензированные поставщики услуг с цифровыми платёжными токенами держали активы клиентов в трасте на обособленных счетах, ежедневно проводили сверку и вели учёт, позволяющий определить право каждого клиента.[1]

© 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.

Эти требования введены поправками к Payment Services Regulations, вступившими в силу в октябре 2024 года. Лицензиат, оказывающий услуги хранения, теперь обязан держать активы клиентов в трасте для своих клиентов, обособлять их от собственных активов и вести учёт, достаточный для определения права каждого клиента.[2]

Регуляторная норма сама по себе не создаёт траста в частном праве. Лицензиат, нарушивший её, совершает регуляторное правонарушение, но являются ли клиенты бенефициарами, по-прежнему зависит от того, был ли траст надлежащим образом учреждён. Для составления документов из этого следуют три вывода. Условия хранения лицензиата должны содержать явное объявление траста, отвечающее трём определённостям. Объявление должно соответствовать операционной реальности обособленных кошельков и ежедневной сверки: суд, сопоставляя условия с фактами, заметит, если собственная казна платформы находится в «клиентских» кошельках. Наконец, условия должны регулировать случай недостачи, поскольку если траст умалчивает о том, что происходит после взлома, по умолчанию применяется правило пропорциональности.

Нелицензированные и офшорные кастодианы

Правила MAS обязательны только для лицензиатов и освобождённых от лицензирования лиц в периметре регулирования Сингапура. Клиент-резидент Сингапура, пользующийся офшорной биржей, подчиняется условиям этой биржи и выбранному в них праву. Большинство офшорных условий указывают, что активы являются собственностью биржи, и клиент оказывается в положении необеспеченного кредитора иностранной компании. Сингапурские суды всё же

© 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.

могут предоставить защиту против такой биржи, если у неё есть активы или деятельность в Сингапуре, как показало дело *CLM v CLN*. Но превратить договорное требование в вещно-правовое из сочувствия они не могут.

Схема	**Траст?**	**Положение клиента при несостоятельности**	**Комментарий**
Кастодиан с лицензией MAS, условия объявляют траст, обособленные кошельки, ежедневная сверка	Да	Бенефициар; активы возвращаются в натуре с учётом пропорциональной недостачи	Регуляторное требование с октября 2024 года
Лицензированный кастодиан, условия умалчивают о трасте, омнибус-кошельки	Сомнительно	Вероятно, необеспеченный кредитор согласно аргументации *Quoine*	У лицензиатов больше не должно встречаться
Офшорная биржа, условия указывают, что активы становятся собственностью биржи	Нет	Необеспеченный кредитор	Договорное требование о возврате эквивалентных активов
Продукт биржи «earn» или кредитование, активы предоставлены	Нет	Необеспеченный кредитор; на практике нередко субординированный	Модель Hodlnaut и Vauld

© 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.

Схема	Траст?	Положение клиента при несостоятельности	Комментарий
платформе взаймы			
Самостоятельное хранение с мультиподписью, ключи у владельца и сингапурского соподписанта	Траст не нужен	Владелец всё время сохраняет титул	Соподписант несёт договорные и, возможно, фидуциарные обязанности
Семейный траст держит токены, доверительный управляющий — лицензированная трастовая компания, субхранение у лицензированного DPT-кастодиана	Да (два уровня)	Бенефициары предъявляют требования через доверительного управляющего; тот предъявляет требования как бенефициар кастодиального траста	Предпочтительная структура для частного капитала

Примечания

1. MAS, Response to Public Consultation on Proposed Regulatory Measures for Digital Payment Token Services (Part 1), 3 июля 2023 года; упоминается в *ByBit* [2023] SGHC 199 at [29]. ↩
2. Payment Services Regulations 2019 с изменениями, вступившими в силу 4 октября 2024 года, о защите активов клиентов поставщиками услуг с цифровыми платёжными токенами. Регуляторные подробности см. в части K, главе II. ↩

© 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