Требование клиента: траст или нет

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

Почему этот вопрос решает всё

При несостоятельности любой платформы то, что получит клиент, зависит от одного вопроса. Держала ли платформа токены клиента в трасте, так что они не входят в конкурсную массу и клиент получает их в натуре? Или клиент передал платформе право собственности в обмен на договорное обещание вернуть токены, и тогда он необеспеченный кредитор, который pari passu делит с другими то, что осталось? В делах Hodlnaut и Vauld ответ был таков: клиенты являлись кредиторами. Условия обслуживания доходных продуктов передавали право собственности платформе, которая затем выдавала токены в заём, а у клиента оставался долг, выраженный в токенах. В деле Zipmex позиция различалась в зависимости от продукта. Активы в «торговом кошельке» (trade wallet), как утверждалось, хранились для клиентов и были

© 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.

возвращены им на ранней стадии производства. Активы же в доходном продукте «Z Wallet» были выданы в заём Babel и Celsius и пропали.

В этих делах сингапурским судам не пришлось разрешать вопрос о трасте в спорном решении, поскольку условия были достаточно ясны, чтобы специалисты по несостоятельности и кредиторы могли действовать на их основе. Тем не менее аналитическая база существует. «Часть J, глава II» излагает право явно выраженных трастов в отношении цифровых активов, проблему определённости предмета траста для омнибус-кошельков и убедительный прецедент *Re Gatecoin* из Гонконга. Там суд признал траст в пользу клиентов, чьи условия обслуживания это предусматривали, и не признал его для тех, чьи условия передавали право собственности. Сингапурский ликвидатор применил бы тот же анализ.

Что говорят условия

Условия обслуживания сингапурских платформ до 2023 года делились на три группы. В условиях для кастодиальных кошельков обычно говорилось, что платформа держит токены «от имени» клиента или «в пользу» клиента, а это говорит в пользу траста. В доходных продуктах (yield, earn) указывалось, что клиент «предоставляет в заём» или «передаёт» токены платформе за проценты, что исключает траст. Условия для торговых счетов часто молчали или называли остатки «договорным требованием», что тяготеет к долгу. Многие платформы использовали все три формулировки в одном документе, и в результате положение клиента зависело от того, какую кнопку он нажал.

© 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.

После поправок 2023 года к регулированию по Закону о платёжных услугах лицензированные поставщики услуг с цифровыми платёжными токенами обязаны хранить активы клиентов в трасте на обособленных счетах и вести отдельный учёт. Они не вправе давать активы клиентов в заём или использовать их для стейкинга без явного согласия, а для розничных клиентов кредитование и стейкинг запрещены полностью (см. часть K, главы II и III). Поэтому для клиентов лицензированного сингапурского поставщика вопрос о трасте решён регулированием, если поставщик соблюдал требования. Для клиентов нелицензированных платформ, иностранных платформ и договорённостей, заключённых до 2023 года, по-прежнему определяющими остаются условия обслуживания.

Вопрос клиента

«Мы фонд из Цюриха, у нас 300 BTC на сингапурской бирже. Если она обанкротится, получим ли мы наши BTC обратно?» Прежде чем читать рекламу, прочтите раздел условий о хранении. Если биржа имеет сингапурскую лицензию, а BTC находятся на кастодиальном кошельке, регуляторная обязанность обособления и формулировки о трасте в условиях дают вам вещно-правовое требование. Тогда вы должны получить BTC в натуре, с поправкой на то, что возможная недостача в обособленном пуле делится между всеми клиентами хранения. Если BTC находятся в продукте earn, вы дали их в заём и являетесь необеспеченным кредитором. Если биржа нелицензированная и офшорная, но с офисом в Сингапуре, сингапурский суд может ввести мораторий, который не позволит вам подать иск, и всё, что вы получите, будет зависеть исключительно от условий и от того, где находятся активы. Швейцарская альтернатива — кастодиан, на которого

© 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.

распространяется ст. 242a SchKG, — даёт вам установленное законом право на выделение независимо от формулировок условий. Именно поэтому консервативные швейцарские управляющие хранят активы в Швейцарии, а торгуют через Сингапур.

Недостача и распределение

Если траст существует, но обособленного пула не хватает — из-за взлома, присвоения или непополнения, — недостачу делят между бенефициарами. Метод не устоялся. Английская практика в отношении объединённых средств клиентов склоняется к пропорциональному делению между всеми бенефициарами пула на дату банкротства. Более строгий подход, основанный на отслеживании, отдавал бы предпочтение тем, чьи взносы можно идентифицировать в оставшихся активах. Для токенов Сингапур этот вопрос не решил. На практике ликвидаторы применяли пропорциональное деление по классам активов: все клиенты, хранившие BTC, делят недостачу BTC, а все клиенты с ETH — недостачу ETH. Именно этот подход предполагают правила MAS об обособлении активов.

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

© 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.

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.