ציר שלישי: משמורת והגנה בחדלות פירעון

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

הציר השלישי מכריע אם לקוח יקבל בחזרה את הטוקנים שלו כאשר המשמורן שלו קורס. זהו הציר שבו שני המרכזים התקרבו זה לזה באופן הבולט ביותר מאז 2022. התשובה השווייצרית היא סטטוטורית. סעיף 242a לחוק גביית החובות ופשיטת הרגל השווייצרי (DEBA/SchKG) מתיר למנהלי פשיטת הרגל לשחרר ללקוח נכסי קריפטו שפושט הרגל התחייב להחזיק עבורו. הנכסים חייבים להיות מוקצים ללקוח באופן אישי, או מוחזקים באופן קיבוצי עבור כמה לקוחות וניתנים לייחוס בקלות לכל אחד מהם באמצעות הרישומים. סעיף 242b DEBA מרחיב את הזכות לנתונים הדרושים לגישה לנכסים. לגבי בנקים, סעיף 16 מס' 1bis לחוק הבנקאות (BankA) מתייחס לנכסים כאלה כאל נכסי משמורת המופרדים מכוח הדין. קריסת FlowBank ביוני 2024 העמידה במבחן את המנגנון הסובב, מצו הפירוק של FINMA ועד לייחוס האחזקות המאוחדות, והראתה שהחוק עובד כאשר הרישומים טובים.[1]

התשובה הסינגפורית החלה כחוזה ודיני יושר והפכה לרגולציה. לפני 2023 מעמד הלקוח היה תלוי בשאלה אם תנאי השירות יצרו נאמנות (*Quoine*, *ByBit*) או יחסי חייב-נושה (הניתוח בהסדרי Hodlnaut ו-Zipmex). הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) הגיבה בתיקונים לחוק שירותי התשלום (Payment Services Act, PSA) ולתקנותיו. נותני שירותי DPT חייבים כעת להחזיק נכסי לקוחות בנאמנות סטטוטורית, להפריד אותם מנכסיהם שלהם, לבצע התאמה יומית ולהחזיק את רוב נכסי הלקוחות באחסון קר. הכללים נכנסו לתוקף בשלבים באוקטובר 2023 ובאפריל 2024.[2] התוצאה היא שלקוחותיו

© 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.

של משמורן סינגפורי מורשה הם נהנים לפי נאמנות שחוק חדלות הפירעון, ההבראה והפירוק 2018 (Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018) מכבד, וזה מקרב אותם לעמדה השווייצרית.

שלושה הבדלים נותרו. ראשית, הכלל השווייצרי חל על כל משמורן, מורשה או לא, משום שהוא חלק מדיני פשיטת הרגל. דרישת הנאמנות הסינגפורית חלה על בעלי רישיון. לקוח של מפעיל סינגפורי לא מורשה חוזר לניתוח של תנאי השירות. שנית, הדין השווייצרי דורש ייחוס באמצעות רישומים ברגע פשיטת הרגל. הנאמנות הסינגפורית דורשת במקום זאת ודאות לגבי נושא הנאמנות, וארנק מאוחד (omnibus) עומד בכך רק אם הנאמנות היא על חלק יחסי במסה סחירה, נקודה שבתי המשפט קיבלו לגבי מניות וכעת גם לגבי טוקנים. שלישית, סטייקינג והלוואה מוציאים את הנכס משני המשטרים. טוקן שהושאל לפלטפורמה הוא הלוואה לפי סעיף 312 לדיני החיובים השווייצריים (CO/OR) וחוב לפי הדין הסינגפורי, ולכן המלווה מדורג כנושה בלתי מובטח בשני המקומות.[3]

שאלה	שווייץ	סינגפור
הבסיס המשפטי להפרדה	סעיפים 242a/242b DEBA; סעיף 16 מס' 1bis BankA	נאמנות סטטוטורית לפי סעיף 23 PSA והתקנות (בעלי רישיון); אחרת דיני הנאמנות הכלליים
היקף	כל המשמורנים בפשיטת רגל	נותני שירותי DPT מורשים; אחרים לפי חוזה
ארנק מאוחד	מותר אם ניתן לייחוס בקלות באמצעות הרישומים	מותר אם הנאמנות היא על חלק יחסי ומתבצעת התאמה יומית
דרישת אחסון קר	אין בחוק; ציפייה של FINMA מבנקים	רוב נכסי הלקוחות בארנקים קרים (כלל של MAS)
נכסים מושאלים או בסטייקינג	הלוואה; תביעה בלתי מובטחת	חוב; תביעה בלתי מובטחת (Hodlnaut, Vauld)
נתוני גישה	סעיף 242b DEBA: זכות לנתונים	צו בית משפט; זכותו של הנהנה בנאמנות למידע
מקרה בוחן	FlowBank (2024)	Hodlnaut, Zipmex (2022 ואילך)

© 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.

הערה מעשית

משמורן הפועל בשני המרכזים יכול להפעיל ארכיטקטורת משמורת אחת העומדת בשני המשטרים. הוא מפריד את נכסי הלקוחות מנכסיו שלו ברמת הארנק, ומחזיק פנקס משנה מותאם המייחס מדי יום את חלקו של כל לקוח בכל ארנק מאוחד. הסכם המשמורת השווייצרי מציין במפורש את ההתחייבות להחזיק עבור הלקוח, משום שהתחייבות זו היא המפעילה את סעיף 242a DEBA. התנאים הסינגפוריים כוללים הצהרת נאמנות על חלקו היחסי של הלקוח. ניתן להחיל את יחס האחסון הקר הסינגפורי ברמת הקבוצה כולה בלי להפר את הדין השווייצרי. מה שלא ניתן לחלוק הוא מוצר הסטייקינג: לקוח המבצע סטייקינג דרך הפלטפורמה יוצא מהמאגר המוגן בשני המקומות, ויש לומר לו זאת במילים פשוטות.

הערות

1. סעיפים 242a ו-242b DEBA (SR 281.1), שהוספו בחוק ה-DLT בתוקף מ-1 באוגוסט 2021; סעיף 16 מס' 1bis BankA. על FlowBank ראו חלק H, פרק VII, וחלק D, פרק IV. ↩

2. Payment Services Act 2019, סעיף 23 בנוסחו המתוקן; Payment Services (Amendment) Regulations 2023; תגובת MAS להערות הציבור על אמצעי רגולציה מוצעים לשירותי אסימוני תשלום דיגיטליים מ-3 ביולי 2023; MAS Notice PSN08 (משמורת) ו-Guidelines PS-G03 ככל שהם חלים. ראו חלק K, פרק II. ↩

3. על סטייקינג והלוואה כהלוואות ראו חלק D, פרק V, וחלק K, פרק VIII; על ניתוח הנאמנות בחדלות פירעון בסינגפור ראו חלק J, פרק V, וחלק N, פרק IV. ↩

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.