As lições de Hodlnaut e Vauld

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

Os processos de insolvência de 2022 e 2023 são examinados na Parte J, Capítulo V e na Parte N, Capítulo IV. Três lições regulatórias cabem aqui.

A primeira é que os termos de serviço determinam tudo. Os termos da Hodlnaut transferiam à Hodlnaut a titularidade dos tokens e davam ao cliente um direito contratual de restituição.[1] Os clientes eram credores quirografários. Os tokens eram propriedade da Hodlnaut e foram repassados em empréstimo, de modo que nenhum trust protegeu os clientes quando as contrapartes quebraram. O regime de segregação de 2024 responde exigindo um trust para todos os tokens de clientes mantidos por um licenciado e proibindo o empréstimo de tokens de clientes de varejo, o que torna o modelo Hodlnaut ilícito para a carteira de varejo de um licenciado. Para clientes credenciados, os termos de serviço continuam a determinar se o arranjo é custódia em trust ou empréstimo ao prestador. O cliente que assina um contrato de empréstimo recebe a proteção de um empréstimo.

A segunda é que a lacuna entre as leis era real. O produto de rendimento da Hodlnaut não era um serviço de pagamento, porque a plataforma não guardava os tokens. Não era um produto licenciado do mercado de capitais, porque ninguém o havia analisado como debenture ou CIS. A plataforma tinha uma aprovação preliminar (in-principle approval) para as partes de seu negócio que eram serviços

© 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.

de pagamento, o que dava aos clientes a falsa impressão de que todo o negócio era regulado. As reformas de 2024 enfrentam a lacuna proibindo o produto para clientes de varejo por meio das condições impostas ao licenciado, de modo que um licenciado não pode mais manter um produto de rendimento não regulado ao lado de sua exchange licenciada.

A terceira é que a gestão judicial provisória (interim judicial management) e a moratória do IRDA funcionam para plataformas cripto, mas não criam direitos de propriedade. Os tribunais de Singapura foram eficientes ao conceder moratórias e nomear administradores, e os processos preservaram valor.[2] Não transformaram, nem poderiam transformar, credores quirografários em beneficiários. A resposta regulatória, um trust legal imposto de antemão, é o único mecanismo que muda o resultado. Ele se aplica apenas a licenciados. Um residente em Singapura que, em 2026, empresta tokens a uma plataforma estrangeira sem licença está exatamente na posição de um cliente da Hodlnaut em 2022.

Perspectiva de Singapura

É possível operar a partir de Singapura um negócio de staking para clientes profissionais com uma licença de DPT que inclua custódia. As condições são repassar as recompensas, manter os tokens em staking em trust com registros que identifiquem cada cliente e manter os clientes documentados como investidores credenciados ou institucionais. Não é possível oferecer qualquer produto de rendimento a clientes de varejo, prometer um retorno fixo sem uma análise com base no SFA nem reunir tokens de clientes numa estratégia gerida sem licença de gestão de fundos. Se o modelo de negócio depende de rendimento para o varejo, Singapura não é a jurisdição adequada para a entidade operacional. Uma presença em Singapura que atende clientes de varejo estrangeiros é alcançada pela Parte 9 do FSMA.

© 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.

Notas

1. Termos de serviço da Hodlnaut, conforme reproduzidos nos relatórios dos interim judicial managers aos credores, 2022 e 2023, e a análise da posição dos clientes na Parte J, Capítulo V. ↩
2. Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018, seções 64 (moratória) e 91 e seguintes (judicial management), conforme aplicadas nos processos de plataformas cripto de 2022 e 2023 discutidos na Parte N, Capítulo 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 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.