Die Lehren aus Hodlnaut und 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

Die Insolvenzverfahren von 2022 und 2023 werden in Teil J, Kapitel V und Teil N, Kapitel IV untersucht. Drei aufsichtsrechtliche Lehren gehören hierher.

Die erste lautet: Die Nutzungsbedingungen entscheiden alles. Nach den Bedingungen von Hodlnaut ging das Eigentum an den Token auf Hodlnaut über, und der Kunde erhielt einen vertraglichen Rückzahlungsanspruch.[1] Die Kunden waren ungesicherte Gläubiger. Die Token gehörten Hodlnaut und wurden weiterverliehen. Als die Gegenparteien ausfielen, schützte die Kunden daher kein Trust. Das Trennungsregime von 2024 reagiert darauf: Es verlangt einen Trust für alle Kunden-Token, die ein Lizenznehmer hält, und verbietet das Verleihen der Token von Privatkunden. Damit ist das Hodlnaut-Modell für das Privatkundengeschäft eines Lizenznehmers rechtswidrig. Bei Accredited Investors entscheiden weiterhin die Nutzungsbedingungen, ob die Vereinbarung eine treuhänderische Verwahrung oder ein Darlehen an den Anbieter ist. Wer einen Darlehensvertrag unterschreibt, erhält den Schutz eines Darlehensgebers.

© 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.

Die zweite Lehre: Die Lücke zwischen den Gesetzen war real. Das Renditeprodukt von Hodlnaut war kein Zahlungsdienst, weil die Plattform die Token nicht verwahrte. Es war auch kein lizenziertes Kapitalmarktprodukt, weil niemand es als Schuldverschreibung oder CIS geprüft hatte. Die Plattform hatte eine grundsätzliche Zusage für die Teile ihres Geschäfts, die Zahlungsdienste waren. Das vermittelte den Kunden den falschen Eindruck, das gesamte Geschäft sei reguliert. Die Reformen von 2024 schließen die Lücke, indem sie das Produkt über die Auflagen des Lizenznehmers für Privatkunden verbieten. Ein Lizenznehmer kann neben seiner lizenzierten Börse also kein unreguliertes Renditeprodukt mehr führen.

Die dritte Lehre: Interim Judicial Management und das Moratorium nach dem IRDA funktionieren bei Krypto-Plattformen, schaffen aber keine Eigentumsrechte. Die singapurischen Gerichte gewährten Moratorien und bestellten Verwalter zügig, sodass die Verfahren Werte erhielten.[2] Ungesicherte Gläubiger zu Treugebern zu machen, war ihnen aber nicht möglich, und sie taten es auch nicht. Nur die aufsichtsrechtliche Antwort, ein im Voraus angeordneter gesetzlicher Trust, ändert das Ergebnis. Er gilt allerdings nur für Lizenznehmer. Eine in Singapur ansässige Person, die 2026 Token an eine nicht lizenzierte ausländische Plattform verleiht, steht genau dort, wo ein Hodlnaut-Kunde 2022 stand.

Perspektive Singapur

Mit einer DPT-Lizenz, die die Verwahrung umfasst, können Sie von Singapur aus ein Staking-Geschäft für professionelle Kunden betreiben. Voraussetzung ist, dass Sie die Erträge weiterreichen, die gestakten Token treuhänderisch halten und dabei Aufzeichnungen führen, die jeden Kunden ausweisen, und dass Ihre Kunden als Accredited Investors oder institutionelle Anleger dokumentiert sind. Sie dürfen Privatkunden keinerlei Renditeprodukt anbieten. Eine feste Rendite dürfen Sie nicht ohne Prüfung nach dem SFA versprechen, und ohne Lizenz für Fondsverwaltung dürfen Sie Kunden-Token nicht in eine verwaltete Strategie einbringen. Hängt Ihr Geschäftsmodell an Renditen für Privatkunden, ist Singapur nicht der richtige Sitz für die operative Gesellschaft. Eine Präsenz in Singapur, die ausländische Privatkunden bedient, fällt unter Part 9 des 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.

Anmerkungen

1. Nutzungsbedingungen von Hodlnaut, wiedergegeben in den Berichten der vorläufigen gerichtlichen Verwalter an die Gläubiger, 2022 und 2023, sowie die Analyse der Stellung der Kunden in Teil J, Kapitel V. ↩
2. Insolvency, Restructuring and Dissolution Act 2018, ss 64 (Moratorium) und 91 ff. (Judicial Management), wie in den in Teil N, Kapitel IV erörterten Verfahren gegen Krypto-Plattformen 2022 und 2023 angewandt. ↩

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.