Begünstigter oder ungesicherter Gläubiger?

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 Analyse der Nutzungsbedingungen

Ob der Kunde einer gescheiterten Plattform seine Vermögenswerte in natura zurückerhält oder eine Quote bekommt, hängt davon ab, wie die Bedingungen das Rechtsverhältnis ausgestalten. Die Analyse verläuft in drei Stufen. Erstens: Hat der Kunde das wirtschaftliche Eigentum (Beneficial Ownership) behalten, sodass die Plattform die Vermögenswerte im Trust hielt? Das erfordert die in Kapitel II erörterten Certainties und insbesondere den Willen zur Errichtung eines Trusts, den der Court of Appeal in *Quoine* nicht allein aus der internen Trennung ableiten wollte.[1] Zweitens: Wenn der Kunde das Eigentum auf die Plattform übertragen hat, was hat die Plattform im Gegenzug versprochen? Ein Renditeprodukt, bei dem die Plattform die Vermögenswerte wie eigene nutzen darf und gleichartige Vermögenswerte zuzüglich Zinsen zurückgeben muss, ist ein Darlehen. Der Kunde ist Darlehensgeber und ungesicherter Gläubiger. Drittens: Wenn die Bedingungen mehrdeutig oder zwischen den Produkten widersprüchlich sind, welche Bedingungen gelten für welche Vermögenswerte? Die Struktur von Zipmex veranschaulicht das. Vermögenswerte in der Trading-Wallet wurden für die Kunden

© 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.

gehalten und zurückgegeben. Vermögenswerte in der Rendite-Wallet waren nach Bedingungen, die diese Verwendung erlaubten, an Babel und Celsius weiterverliehen worden. Die Kunden dieses Produkts waren daher Gläubiger.

Die Entscheidung des US-amerikanischen Insolvenzgerichts in *Celsius* vom Januar 2023 ist die meistzitierte ausländische Fundstelle. Das Gericht entschied, dass die Bedingungen des „Earn"-Programms von Celsius das Eigentum an den eingezahlten Kryptowerten eindeutig auf Celsius übertrugen. Die Vermögenswerte gehörten daher zur Insolvenzmasse, und die Kunden waren ungesicherte Gläubiger.[2] Ein singapurisches Gericht käme bei gleichen Bedingungen zum selben Ergebnis. Die Lehre lautet auch hier: Der Wortlaut entscheidet.

Worauf der Kunde achten sollte

Ein Kunde, der das Insolvenzrisiko einer Plattform einschätzen will, sollte die Bedingungen auf fünf Punkte hin lesen. Erklärt die Plattform, dass Kundenvermögen im Trust gehalten wird oder dass das Eigentum übergeht? Behält sie sich das Recht vor, die Vermögenswerte zu verleihen, zu staken, zu verpfänden oder anderweitig zu nutzen? Trennt sie Kundenvermögen in identifizierten Wallets und veröffentlicht sie einen Proof of Reserves? Sagt sie, dass Kunden in der Insolvenz als Gläubiger behandelt werden? Sieht sie vor, dass ein Auszahlungsstopp ihre Pflichten aussetzt? Die letzte Klausel fehlte in den Bedingungen von Hodlnaut. Deshalb befand das Gericht, dass während des Stopps weiter Verbindlichkeiten aufliefen.[3] Für von der MAS lizenzierte Verwahrer beantwortet heute die Regulierung die ersten drei Fragen, denn Kundenvermögen muss im Trust gehalten und getrennt werden (Teil K, Kapitel II). Für Renditeprodukte, Offshore-Plattformen und nicht lizenzierte Dienste bleiben sie offen.

Mandantenfrage

„Ich hatte 12 Bitcoin auf einer singapurischen Plattform, die ein Moratorium beantragt hat. Gehören sie noch mir?" Die Antwort hängt davon ab, in welchem Produkt sie lagen und was die Bedingungen sagen. Lagen sie in einer Verwahr- oder Trading-Wallet nach Bedingungen, die einen Trust erklärten, und hat die Plattform

© 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.

Kundenvermögen getrennt, sind Sie Begünstigter. Die Bitcoin gehörten nie der Plattform und sollten zurückgegeben werden, vorbehaltlich eines anteiligen Beitrags zu einer etwaigen Fehlmenge im Pool. Lagen sie in einem Rendite- oder Earn-Produkt nach Bedingungen, die der Plattform ihre Nutzung erlaubten, haben Sie sie verliehen und sind für ihren Wert ungesicherter Gläubiger. Ihr Anspruch wird zu einem vom Gericht oder im Scheme festgelegten Stichtag in einen Währungsbetrag umgerechnet, und Sie erhalten eine Quote. Verlangen Sie die genaue Fassung der Bedingungen, die Sie akzeptiert haben, mit Datum, und dazu die Wallet-Adresse, in der Ihre Vermögenswerte gehalten wurden. Diese beiden Dokumente entscheiden den Fall.

Anmerkungen

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02 Rn. [144]–[146]. ↩
2. *In re Celsius Network LLC*, 647 B.R. 631 (Bankr SDNY 2023) (Glenn J), wonach die Vermögenswerte des Earn-Programms nach den Nutzungsbedingungen zur Insolvenzmasse gehörten. ↩
3. *Loh Cheng Lee Aaron v Hodlnaut* [2023] SGHC 323 Rn. [15]. ↩

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.

© 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.

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.