Express Trusts und die drei Gewissheiten

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

Gewissheit des Willens

Ein Express Trust entsteht nur, wenn der Settlor den Willen zum Ausdruck bringt, dass der Trustee Vermögen zugunsten eines anderen halten soll. Bestimmte Worte sind nicht erforderlich. Der Wille wird durch Auslegung der Worte und des Verhaltens der Parteien im Zusammenhang ermittelt. Ein Gericht schließt nicht schon deshalb auf einen Trust, weil ein Trust für eine Partei ein bequemes Schutzinstrument wäre. So entschied der Court of Appeal in *Quoine* unter Übernahme der Worte von French CJ am High Court of Australia.[1] Die Mehrheit in *Quoine* wandte diesen Grundsatz dann auf das übliche Betriebsmodell einer Börse an. Quoines Bedingungen schwiegen zum Trust. Die Börse erfasste die Kundensalden in einer internen Datenbank und verwahrte die Coins vermischt im Cold Storage. Die Vorinstanz hatte als entscheidend angesehen, dass Kundenvermögen getrennt von Quoines eigenem Vermögen verbucht war. Der Court of Appeal sah das anders. Die Trennung in den Aufzeichnungen ist ein notwendiges Element eines Trusts, für sich allein aber nie ausreichend. Dass für die einzelnen Kunden keine bestimmten Coins ausgesondert waren, sprach gegen die Annahme eines Trusts.[2]

© 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 Vertragsgestalter haben die praktische Lehre in beide Richtungen gezogen. Plattformen, die Trust-Pflichten vermeiden wollen, bestimmen, dass eingelegte Vermögenswerte Eigentum der Plattform werden und der Kunde einen vertraglichen Anspruch auf Rücklieferung gleichwertiger Werte hat. Plattformen, die Insolvenzschutz bieten wollen, bestimmen, dass Kundenvermögen in einem Trust gehalten wird, die Plattform kein wirtschaftliches Interesse daran hat und die Werte in gesonderten Wallets getrennt von ihrem eigenen Vermögen liegen. Die Hongkonger Entscheidung *Re Gatecoin* zeigt, wie stark der Wortlaut das Ergebnis bestimmt. Die Börse hatte mehrere Fassungen ihrer Bedingungen verwendet. Die früheren Fassungen enthielten Trust-Formulierungen, und danach befand das Gericht, dass Kundenvermögen in einem Trust gehalten wurde. Eine Fassung von 2018 bestimmte ausdrücklich, dass die Werte nicht in einem Trust gehalten und als Eigentum der Börse behandelt würden. Das Gericht hielt dies für wirksam und verneinte einen Trust für die Kunden, die diese Bedingungen akzeptiert hatten.[3]

Gewissheit des Gegenstands und die Omnibus-Wallet

Bei der zweiten Gewissheit bereitet die Technik die größten Schwierigkeiten. Die meisten Verwahrer halten Kunden-Coins in wenigen Omnibus-Wallets, statt für jeden Kunden eine eigene Wallet zu führen. Die Gründe sind praktischer Art. Weniger Wallets bedeuten niedrigere Transaktionsgebühren, einfachere Schlüsselverwaltung und schnellere Auszahlungen. Rechtlich hat das zur Folge, dass kein Kunde auf einen bestimmten Coin oder einen bestimmten Unspent Transaction Output als den seinen zeigen kann. Wenn ein Trust einen bestimmbaren Gegenstand erfordert, scheint die Omnibus-Wallet ihn zu vereiteln.

Das Common Law kennt dazu zwei Rechtsprechungslinien. In *Re Goldcorp Exchange* scheiterten Kunden, die bei einem Edelmetallhändler nicht zugeordnetes Gold gekauft hatten, mit dem Nachweis eines Trusts. Für sie war nie bestimmtes Gold ausgesondert worden.[4] In *Hunter v Moss* dagegen wurde eine Trust-Erklärung über 50 von 950 gleichartigen Aktien als wirksam bestätigt. Aktien sind unkörperlich und ununterscheidbar, sodass es keiner Aussonderung bedurfte.[5] Der englische Court of Appeal brachte beide Linien im Lehman-Brothers-Verfahren in Einklang. Er behandelte einen Trust über eine bestimmte Menge fungibler unkörperlicher

© 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.

Werte, die in einem Bestand gehalten werden, als Trust über den Bestand mit Miteigentumsanteilen.[6] Fungible Token derselben Art sind der Musterfall unkörperlicher, austauschbarer Vermögenswerte. Der neuseeländische High Court wandte in *Ruscoe v Cryptopia* genau diese Analyse auf eine gehackte Börse an. Er nahm für jede Coin-Art einen eigenen Express Trust an, bei dem die Kunden dieses Coins im Verhältnis ihrer Kontosalden gemeinsam Begünstigte des Omnibus-Bestands waren.[7]

In Singapur ist noch kein Fall eines Trusts an einer Omnibus-Wallet in der Sache entschieden worden. Die Bemerkung der Mehrheit in *Quoine*, Quoine habe Kunden-Coins vermischt verwahrt, zielte auf den Willen. Es ging darum, ob die Vermischung zeigte, dass kein Trust gewollt war. Sie sollte nicht als Aussage gelesen werden, dass Vermischung einen ansonsten klar gewollten Trust vereitelt. Mehr spricht dafür, im Einklang mit *Ruscoe* und den unten beschriebenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen, dass ein singapurisches Gericht einen Express Trust an einer Omnibus-Wallet als Trust am Bestand mit Miteigentumsanteilen bestätigen würde. Voraussetzung ist, dass sich aus den Aufzeichnungen des Verwahrers die Berechtigung jedes Kunden jederzeit bestimmen lässt. Die Schwachstelle ist der Fehlbestand. Wird die Omnibus-Wallet gehackt oder hat der Verwahrer einen Teil des Bestands zweckwidrig verwendet, tragen die Miteigentümer den Verlust anteilig, sofern die Bedingungen ihn nicht anders verteilen. Ein Kunde, der nach Eintritt des Verlusts eingezahlt hat, steht ebenso da wie einer, der vorher eingezahlt hat, denn der Trust besteht am Bestand und nicht an bestimmten Coins.[8]

Gewissheit der Begünstigten

Ein Verwahrungs-Trust hat hier keine Schwierigkeiten. Begünstigte sind die Kunden, deren Konten ein Guthaben ausweisen. Protokoll-Treasuries bieten das gegenteilige Bild. Eine Stiftung oder Gesellschaft, die Token „for the benefit of the community“ oder „for token holders from time to time“ hält, hat keinen Kreis von Begünstigten mit hinreichender Gewissheit bestimmt, um einen privaten Express Trust zu begründen. Solche Gestaltungen sind besser als Purpose Trusts zu analysieren, die das singapurische Recht außerhalb gemeinnütziger Zwecke nicht

© 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.

anerkennt, oder als vertragliche oder gesellschaftsrechtliche Gestaltungen. Die singapurische Company Limited by Guarantee, die viele Protokolle als Stiftung nutzen, hält ihre Treasury wirtschaftlich für sich selbst und verwendet sie nach ihrer Satzung (Teil K, Kapitel IX). Token-Inhaber haben kein dingliches Recht an der Treasury. Einem Gründer, der der Community etwas anderes erzählt, sollte man sagen, dass seine Aussage entweder unwahr ist oder zu einem Rechtsstreit einlädt.

Anmerkungen

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02, Rn. [144], unter Verweis auf *Korda v Australian Executor Trustees (SA) Ltd* [2015] HCA 18, Rn. [11]. ↩
2. *Quoine* [2020] SGCA(I) 02, Rn. [145]–[146], unter Verweis auf *Vintage Bullion DMCC v Chay Fook Yuen* [2016] SGCA 52, Rn. [61]. ↩
3. *Re Gatecoin Ltd* [2023] HKCFI 914 (Linda Chan J, 31. März 2023), wonach Kryptowährung trustfähiges Property ist. Ob ein Trust entstand, hing davon ab, welche Fassung der Bedingungen der Börse der Kunde akzeptiert hatte. ↩
4. *Re Goldcorp Exchange Ltd (in receivership)* [1995] 1 AC 74 (PC). ↩
5. *Hunter v Moss* [1994] 1 WLR 452 (CA). ↩
6. *Pearson v Lehman Brothers Finance SA* [2011] EWCA Civ 1544, Rn. [69]–[76], mit Billigung der Miteigentumsanalyse eines Trusts an einem Teil eines fungiblen Bestands. ↩
7. *Ruscoe v Cryptopia Ltd (in liq)* [2020] NZHC 728 (Gendall J), Rn. [181]–[191]. ↩
8. Die anteilige Verteilung eines Fehlbestands in einem fungiblen, in einem Trust gehaltenen Bestand folgt dem Ansatz in *Re Lehman Brothers International (Europe) (in administration)* [2012] UKSC 6 zu Client Money Pools, den singapurische Gerichte als Persuasive Authority behandeln. ↩

© 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.

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