Trennung und Verwahrung der Token von Kunden

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

Das Trennungsregime ist die wichtigste Änderung der DPT-Regulierung seit Inkrafttreten des Gesetzes. Die MAS konsultierte dazu im Oktober 2022 nach dem Zusammenbruch von Three Arrows Capital, Terraform und Hodlnaut und veröffentlichte ihre erste Antwort am 3. Juli 2023.[1] Die Antwort kündigte vier Maßnahmen an. Kundenvermögen sollte unter einem gesetzlichen Trust gehalten werden. Die Anbieter sollten täglich abstimmen und ordnungsgemäße Bücher und Aufzeichnungen führen. Zugriffs- und Betriebskontrollen über die Token der Kunden sollten in Singapur liegen. Die Verwahrfunktion sollte operativ von anderen Geschäftsbereichen unabhängig sein. Angekündigt wurde außerdem die in Kapitel VIII behandelte Beschränkung des Verleihens und Stakings der Token von Privatkunden. Die Änderungen der Payment Services Regulations zur Umsetzung dieser Maßnahmen wurden in einer Antwort vom 2. April 2024 festgelegt. Die Vorschriften traten zusammen mit dem Payment Services (Amendment) Act 2021 in Kraft, für bestehende Lizenznehmer mit einer späteren Umsetzungsfrist.[2]

Inhaltlich sieht das Regime Folgendes vor. Ein DPT-Dienstleister, der Token von Kunden hält, muss sie für die Kunden treuhänderisch auf einem Treuhandkonto halten, das die Vorschriften ausdrücklich so bezeichnen, getrennt vom eigenen

© 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.

Vermögen des Anbieters. Der Anbieter muss Aufzeichnungen führen, aus denen sich die Berechtigung jedes Kunden ergibt, und diese täglich mit dem On-Chain-Bestand abgleichen. Mindestens 90 Prozent der Token von Kunden sind in Cold Storage zu halten, also in Systemen ohne Verbindung zum Internet. Die Schlüssel oder Schlüsselfragmente, die die Kontrolle über die Token ermöglichen, müssen in Singapur unter Kontrollen liegen, auf die die MAS zugreifen kann.[3] Die Verwahrfunktion muss an einen in Singapur ansässigen Senior Manager berichten, operativ von Handel und Treasury unabhängig sein und einer schriftlichen Richtlinie zu Interessenkonflikten unterliegen.

Drei weitere Regeln betreffen den Fall, dass etwas schiefgeht. Der Anbieter muss den Kunden schriftlich offenlegen, wie er Verluste behandelt, die durch eigenen Betrug oder eigene Fahrlässigkeit entstehen. Er muss den Kunden mindestens monatlich Kontoauszüge schicken. Setzt der Anbieter einen externen Verwahrer ein, darf dieser an den Token der Kunden ein Pfandrecht, Zurückbehaltungsrecht oder Verwertungsrecht nur unter zwei Voraussetzungen geltend machen. Der Kunde muss schriftlich eingewilligt haben, und der Anbieter muss den Verwahrer schriftlich über diese Einwilligung informiert haben. Token von Privatkunden darf der Anbieter weder verpfänden, belasten, sicherungsübereignen, verleihen noch staken.[4]

In der Rechtswirkung des Trusts geht Singapur weiter als die Schweiz. Nach Schweizer Recht hängt die Aussonderung von Kryptowerten im Konkurs eines Verwahrers von Art. 242a SchKG ab und davon, ob die Werte einzeln zugeordnet oder gemeinschaftlich verwahrt und jederzeit zuordenbar sind (siehe Teil D, Kapitel IV). Singapur hat einen gesetzlichen Trust als aufsichtsrechtliche Voraussetzung vorgeschrieben. Der Kunde ist Begünstigter, und die Token fallen nicht in die Masse des Anbieters, sofern der Trust ordnungsgemäß errichtet wurde und das Treugut anhand der Aufzeichnungen bestimmbar ist. Das Problem der Bestimmtheit des Treuguts (certainty of subject matter), das sich im Hongkonger Fall Gatecoin stellte und in Teil J, Kapitel II behandelt wird, entschärfen die Pflichten zur Aufzeichnung und täglichen Abstimmung. Beseitigt ist es nicht. Ein Anbieter ohne ausreichende

© 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.

Aufzeichnungen kann seine Kunden mit einem Trust zurücklassen, der sich keinen bestimmbaren Token zuordnen lässt, denn der aufsichtsrechtliche Verstoß allein begründet keine Eigentumsrechte.

Beispiel

Eine lizenzierte Börse in Singapur hält 12.000 ETH für 4.000 Kunden in einer Omnibus-Cold-Wallet und 1.200 ETH in einer Hot Wallet für Auszahlungen. Ihre Aufzeichnungen weisen den Bestand jedes Kunden aus und werden jeden Morgen mit der Chain abgeglichen. Nach einem Exploit, der die Hot Wallet leert, bricht die Börse zusammen. Nach dem Regime von 2024 sind die Bestände der Cold Wallet Treugut und werden den Kunden im Verhältnis ihrer verbuchten Berechtigungen zurückgegeben. Der Verlust aus der Hot Wallet ist ein Verlust von Treugut. Ob ihn die Kunden oder die allgemeinen Gläubiger der Börse tragen, hängt von der schriftlichen Offenlegung zur Verlustbehandlung ab, zu der die Börse verpflichtet war, und vom allgemeinen Trustrecht. Hatte die Börse offengelegt, dass sie Verluste aus eigener Fahrlässigkeit ersetzt, haben die Kunden für den Fehlbetrag eine ungesicherte Forderung gegen die Masse, zusätzlich zu ihrem dinglichen Anspruch auf die Token der Cold Wallet. Die 90-Prozent-Regel für Cold Storage begrenzt das Risiko schon konstruktiv auf die Hot Wallet.

Anmerkungen

1. MAS, Media Release „MAS publishes investor protection measures for digital payment token services“, 3. Juli 2023: DPT-Dienstleister sollen Kundenvermögen unter einem gesetzlichen Trust verwahren, täglich abstimmen, Zugriffs- und Betriebskontrollen in Singapur halten und die Verwahrfunktion operativ unabhängig führen. ↩
2. Ocorian, „MAS finalises crypto segregation and custody regulations“, 17. April 2024, mit Wiedergabe der MAS Response to Feedback Received on Proposed Amendments to the Payment Services Regulations vom 2. April 2024 und der in diesem Abschnitt beschriebenen Anforderungen. ↩

© 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.

3. Payment Services Regulations 2019 in der 2024 geänderten Fassung, Vorschriften über das Treuhandkonto, die tägliche Abstimmung und das Erfordernis, mindestens 90 Prozent der DPTs der Kunden in Systemen ohne Internetverbindung zu halten; MAS Response vom 2. April 2024. ↩
4. Payment Services Regulations 2019 in der 2024 geänderten Fassung: Offenlegung der Verlustbehandlung, monatliche Kontoauszüge, Beschränkung von Pfandrechten der Verwahrer (safeguarding persons) und Verbot, DPTs von Privatkunden zu belasten oder zu verleihen. ↩

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