Der Anspruch des Kunden: Trust oder nicht

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

Warum die Frage alles entscheidet

In jeder Plattforminsolvenz hängt das, was der Kunde zurückerhält, von einer einzigen Frage ab. Hielt die Plattform die Token des Kunden als Trustee, sodass sie nicht zur Masse gehören und der Kunde sie in natura erhält? Oder übertrug der Kunde das Eigentum an die Plattform gegen ein vertragliches Rücklieferungsversprechen, sodass er ungesicherter Gläubiger ist und pari passu an dem teilhat, was übrig bleibt? Bei Hodlnaut und Vauld lautete die Antwort, dass die Kunden Gläubiger waren. Die Nutzungsbedingungen für Renditeprodukte übertrugen das Eigentum an die Plattform, die die Token weiterverlieh. Dem Kunden blieb eine auf Token lautende Forderung. Bei Zipmex unterschied sich die Lage je nach Produkt. Vermögenswerte in der „trade wallet“ wurden angeblich für die Kunden gehalten und früh im Verfahren an sie freigegeben. Die Vermögenswerte im Renditeprodukt „Z Wallet“ waren dagegen an Babel und Celsius verliehen worden und gingen verloren.

© 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 singapurischen Gerichte mussten die Trust-Frage in diesen Fällen nicht in einem streitigen Urteil entscheiden, weil die Bedingungen klar genug waren, dass Praktiker und Gläubiger danach handeln konnten. Der analytische Rahmen existiert dennoch. Teil J, Kapitel II stellt das Recht der Express Trusts an Digital Assets dar, das Problem der Bestimmtheit des Trustgegenstands bei Omnibus-Wallets und die Überzeugungskraft der Hongkonger Entscheidung *Re Gatecoin*. Dort bejahte das Gericht einen Trust für Kunden, deren Nutzungsbedingungen dies vorsahen, und verneinte ihn für diejenigen, deren Bedingungen das Eigentum übertrugen. Ein singapurischer Liquidator würde dieselbe Analyse anwenden.

Was die Bedingungen sagen

Die Nutzungsbedingungen singapurischer Plattformen vor 2023 lassen sich in drei Gruppen einteilen. Reine Verwahr-Wallets sahen typischerweise vor, dass die Plattform Token „on behalf of" oder „for the benefit of" des Kunden hält, was für einen Trust spricht. Rendite- und Earn-Produkte sahen vor, dass der Kunde der Plattform Token gegen Zinsen „lends" oder „transfers", was einen Trust ausschließt. Handelskonten schwiegen oft oder bezeichneten Guthaben als „contractual claim", was eher auf eine Forderung hindeutet. Viele Plattformen verwendeten alle drei Varianten in einem einzigen Dokument. Die Stellung des Kunden hing dann davon ab, welchen Knopf er gedrückt hatte.

Seit den Änderungen des Rahmens des Payment Services Act von 2023 müssen lizenzierte Anbieter von Dienstleistungen mit digital payment tokens Kundenvermögen als Trustee auf getrennten Konten halten und gesondert Buch führen. Ohne ausdrückliche Zustimmung dürfen sie Kundenvermögen weder verleihen noch staken, und für Privatkunden sind Lending und Staking ganz verboten (siehe Teil K, Kapitel II und III). Für Kunden eines lizenzierten singapurischen Anbieters hat die Regulierung die Trust-Frage damit beantwortet, sofern der Anbieter sich an die Vorgaben gehalten hat. Für Kunden unlizenzierter Plattformen, ausländischer Plattformen und von Vereinbarungen aus der Zeit vor 2023 bleiben die Nutzungsbedingungen maßgeblich.

© 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.

Mandantenfrage

„Wir sind ein Zürcher Fonds mit 300 BTC bei einer singapurischen Börse. Bekommen wir unsere BTC zurück, wenn sie ausfällt?“ Lesen Sie den Verwahrungsabschnitt der Nutzungsbedingungen, bevor Sie die Werbung lesen. Ist die Börse in Singapur lizenziert und liegen die BTC in einer Verwahr-Wallet, verschaffen Ihnen die aufsichtsrechtliche Trennungspflicht und die Trust-Formulierung in den Bedingungen einen dinglichen Anspruch. Sie sollten Ihre BTC dann in natura erhalten. Ein etwaiger Fehlbestand im getrennten Pool wird allerdings unter den Verwahrkunden aufgeteilt. Liegen die BTC in einem Earn-Produkt, haben Sie sie verliehen und sind ungesicherter Gläubiger. Ist die Börse unlizenziert und offshore ansässig, hat aber ein Büro in Singapur, kann das singapurische Gericht ein Moratorium gewähren, das Ihnen die Klage verwehrt. Was Sie zurückerhalten, hängt dann ganz von den Bedingungen und vom Ort der Vermögenswerte ab. Die Schweizer Alternative, ein Verwahrer, der Art. 242a SchKG unterliegt, gibt Ihnen einen gesetzlichen Aussonderungsanspruch, gleich wie die Bedingungen formuliert sind. Deshalb lassen vorsichtige Schweizer Vermögensverwalter in der Schweiz verwahren und handeln über Singapur.

Fehlbestände und Zuordnung

Besteht ein Trust, ist der getrennte Pool aber durch einen Hack, eine Veruntreuung oder ein unterlassenes Auffüllen unterdeckt, tragen die Begünstigten den Fehlbestand gemeinsam. Nach welcher Methode, ist ungeklärt. Englische Rechtsprechung zu gepoolten Kundengeldern bevorzugt eine anteilige Verteilung unter allen Begünstigten des Pools zum Zeitpunkt des Ausfalls. Der strengere Tracing-Ansatz würde diejenigen bevorzugen, deren Beiträge sich im verbliebenen Bestand identifizieren lassen. Singapur hat die Frage für Token nicht entschieden. Liquidatoren haben in der Praxis anteilig nach Vermögensklasse verteilt: Alle BTC-Verwahrkunden tragen den BTC-Fehlbestand, alle ETH-Kunden den ETH-Fehlbestand. Diesen Ansatz setzen auch die Trennungsvorschriften der MAS voraus.

© 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