Segregación y custodia de los tokens de los clientes

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

El régimen de segregación es el cambio más importante en la regulación de los digital payment tokens (DPT, «tokens de pago digitales») desde la entrada en vigor de la ley. La Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) lo sometió a consulta en octubre de 2022, tras el colapso de Three Arrows Capital, Terraform y Hodlnaut, y publicó su primera respuesta el 3 de julio de 2023.[1] La respuesta anunciaba cuatro medidas. Los activos de los clientes debían mantenerse en un trust legal (fideicomiso de origen legal). Los proveedores debían efectuar una conciliación diaria y llevar libros y registros adecuados. Los controles de acceso y operativos sobre los tokens de los clientes debían mantenerse en Singapur. La función de custodia debía ser operativamente independiente de las demás unidades de negocio. La respuesta anunciaba también la restricción del préstamo y del staking de los tokens de los clientes minoristas que se analiza en el capítulo VIII. Las modificaciones de las Payment Services Regulations que aplican estas medidas se cerraron en una respuesta de 2 de abril de 2024. Las normas entraron en vigor junto con la Payment Services (Amendment) Act 2021, con un plazo de adaptación posterior para los titulares de licencias existentes.[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.

El contenido del régimen es el siguiente. Un proveedor de servicios de DPT que mantenga tokens de clientes debe tenerlos en trust por cuenta de los clientes en una cuenta fiduciaria, que las normas designan expresamente como tal, separada de los activos propios del proveedor. El proveedor debe llevar registros que le permitan identificar el derecho de cada cliente y conciliarlos a diario con la posición on-chain. Al menos el 90 % de los tokens de los clientes debe mantenerse en almacenamiento en frío, es decir, en sistemas no conectados a internet. Las claves o fragmentos de clave que permiten controlar los tokens deben mantenerse en Singapur bajo controles accesibles a la MAS.[3] La función de custodia debe reportar a un alto directivo residente en Singapur, ser operativamente independiente de la negociación y la tesorería y regirse por una política escrita de conflictos de intereses.

Otras tres normas regulan lo que ocurre cuando las cosas van mal. El proveedor debe informar por escrito a los clientes de cómo tratará las pérdidas causadas por su propio fraude o negligencia. Debe enviar a los clientes extractos de cuenta al menos mensualmente. Cuando el proveedor recurra a un custodio externo, ese custodio solo podrá hacer valer un derecho de retención, de garantía o de venta sobre los tokens de los clientes si se cumplen dos condiciones. El cliente debe haberlo consentido por escrito, y el proveedor debe haber notificado por escrito ese consentimiento al custodio. El proveedor no puede hipotecar, gravar, pignorar, dar en garantía, prestar ni hacer staking con los tokens de los clientes minoristas.[4]

El efecto jurídico del trust es el punto en el que Singapur ha ido más lejos que Suiza. En Derecho suizo, la separación de los criptoactivos en el concurso de un custodio depende del art. 242a de la Ley federal suiza sobre ejecución de deudas y quiebras (SchKG/LP) y de si los activos están asignados individualmente o se mantienen de forma colectiva y son fácilmente atribuibles (véase la Parte D, capítulo IV). Singapur ha impuesto un trust legal como condición regulatoria. El cliente es beneficiario y los tokens quedan fuera de la masa del proveedor, siempre que el trust se haya constituido correctamente y los registros permitan identificar los bienes fiduciarios. El problema de la certeza del objeto (certainty of subject matter) que surgió en el caso Gatecoin de Hong Kong, analizado en la Parte J, capítulo II, se aborda mediante los requisitos de llevanza de registros y de conciliación diaria. No queda eliminado.

© 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.

Un proveedor que no lleve registros adecuados puede dejar a sus clientes con un trust que no se puede vincular a tokens identificables, ya que el incumplimiento regulatorio no crea por sí mismo derechos reales.

Ejemplo

Un exchange de Singapur con licencia mantiene 12 000 ETH de 4000 clientes en una cold wallet ómnibus y 1200 ETH en una hot wallet para las retiradas. Sus registros muestran el saldo de cada cliente y se concilian con la cadena cada mañana. El exchange quiebra después de que un ataque vacíe la hot wallet. Con el régimen de 2024, los fondos de la cold wallet son bienes fiduciarios y se devuelven a los clientes en proporción a sus derechos registrados. La pérdida de la hot wallet es una pérdida de bienes fiduciarios. Que la soporten los clientes o los acreedores ordinarios del exchange depende de la información escrita sobre el tratamiento de pérdidas que el exchange estaba obligado a facilitar y del Derecho general de trusts. Si el exchange había declarado que compensaría las pérdidas causadas por su propia negligencia, los clientes tienen un crédito ordinario contra la masa por el déficit, además de su pretensión real sobre los tokens de la cold wallet. La regla del 90 % de almacenamiento en frío limita por diseño la exposición a la hot wallet.

Notas

1. MAS, nota de prensa "MAS publishes investor protection measures for digital payment token services", 3 de julio de 2023: los proveedores de servicios de DPT deben custodiar los activos de los clientes en un trust legal, efectuar una conciliación diaria, mantener los controles de acceso y operativos en Singapur y mantener la función de custodia operativamente independiente. ↩
2. Ocorian, "MAS finalises crypto segregation and custody regulations", 17 de abril de 2024, que recoge la MAS Response to Feedback Received on Proposed Amendments to the Payment Services Regulations de 2 de abril de 2024 y los requisitos descritos en este apartado. ↩

© 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, en su versión modificada en 2024, disposiciones sobre la cuenta fiduciaria, la conciliación diaria y el requisito de mantener al menos el 90 % de los DPT de los clientes en sistemas no conectados a internet; MAS Response de 2 de abril de 2024. ↩
4. Payment Services Regulations 2019, en su versión modificada en 2024: información sobre el tratamiento de pérdidas, extractos mensuales, límites a los derechos de retención de los custodios y prohibición de gravar o prestar los DPT de los clientes minoristas. ↩

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