La pretensión del cliente: ¿trust o no?

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

Por qué la pregunta lo decide todo

En toda insolvencia de una plataforma, lo que recupera el cliente depende de una sola pregunta. ¿Tenía la plataforma los tokens del cliente en trust, de modo que quedan fuera de la masa y el cliente los recupera in specie? ¿O transmitió el cliente la titularidad a la plataforma a cambio de una promesa contractual de devolución, de modo que es un acreedor ordinario que participa pari passu en lo que quede? En Hodlnaut y Vauld, la respuesta fue que los clientes eran acreedores. Las condiciones de servicio de los productos de rendimiento transmitían la titularidad a la plataforma, que prestaba a su vez los tokens, y dejaban al cliente con un crédito denominado en tokens. En Zipmex, la posición variaba según el producto. Se afirmó que los activos de la «trade wallet» se mantenían por cuenta de los clientes, y se les devolvieron en una fase temprana del procedimiento. En cambio, los activos del producto de rendimiento «Z Wallet» se habían prestado a Babel y Celsius y se perdieron.

© 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.

En esos casos, los tribunales singapurenses no tuvieron que resolver la cuestión del trust en una sentencia contradictoria, porque las condiciones eran lo bastante claras para que los profesionales y los acreedores actuaran conforme a ellas. Aun así, el marco analítico existe. La Parte J, capítulo II expone el Derecho de los express trusts sobre activos digitales, el problema de la certeza del objeto en los monederos ómnibus y la autoridad persuasiva de *Re Gatecoin*, de Hong Kong. En ese caso, el tribunal apreció un trust a favor de los clientes cuyas condiciones de servicio así lo preveían, y ningún trust para aquellos cuyas condiciones transmitían la titularidad. Un liquidador singapurense aplicaría el mismo análisis.

Lo que dicen las condiciones

Las condiciones de servicio que utilizaban las plataformas singapurenses antes de 2023 se dividían en tres grupos. Los monederos de mera custodia solían indicar que la plataforma tenía los tokens «on behalf of» (por cuenta de) o «for the benefit of» (en beneficio de) el cliente, lo que apoya la existencia de un trust. Los productos de rendimiento (yield y earn) indicaban que el cliente «presta» o «transfiere» los tokens a la plataforma a cambio de intereses, lo que excluye el trust. Las cuentas de negociación a menudo guardaban silencio o indicaban que los saldos eran un «derecho contractual», lo que apunta hacia una deuda. Muchas plataformas utilizaban las tres fórmulas en un único documento, con el resultado de que la posición del cliente dependía del botón que hubiera pulsado.

Desde las modificaciones de 2023 del marco de la Payment Services Act (PSA), los proveedores autorizados de servicios de digital payment tokens (DPT, «tokens de pago digital») deben mantener los activos de los clientes en trust en cuentas segregadas y llevar una contabilidad separada. No pueden prestar ni hacer staking de activos de clientes sin consentimiento expreso, y el préstamo y el staking minoristas están prohibidos por completo (véase la Parte K, capítulos II y III). Para los clientes de un proveedor singapurense autorizado, la cuestión del trust la ha resuelto, por tanto, la regulación, siempre que el proveedor la haya cumplido. Para los clientes de plataformas sin licencia, de plataformas extranjeras y de relaciones anteriores a 2023, siguen rigiendo las condiciones de servicio.

© 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.

Pregunta de un cliente

«Somos un fondo de Zúrich con 300 BTC en un exchange singapurense. Si quiebra, ¿recuperamos nuestros BTC?» Lea la sección de custodia de las condiciones antes de leer el material publicitario. Si el exchange es titular de una licencia singapurense y los BTC están en un monedero de custodia, el deber regulatorio de segregación y la redacción de trust de las condiciones le otorgan una pretensión real. En ese caso debería recibir los BTC in specie, sin perjuicio de que cualquier déficit del fondo segregado se reparta entre los clientes de custodia. Si los BTC están en un producto earn, usted los prestó y es un acreedor ordinario. Si el exchange no tiene licencia y está en el extranjero con una oficina en Singapur, el tribunal singapurense puede conceder una moratoria que le impida demandar, y lo que usted recupere dependerá por completo de las condiciones y de dónde estén los activos. La alternativa suiza, un custodio sujeto al art. 242a de la Ley federal suiza sobre ejecución de deudas y quiebras (SchKG/LP), le otorga un derecho legal de separación con independencia de cómo estén redactadas las condiciones. Por eso los gestores suizos prudentes mantienen la custodia en Suiza y negocian a través de Singapur.

Déficits y reparto

Cuando existe un trust pero el fondo segregado presenta un déficit, por un hackeo, una apropiación indebida o la falta de reposición, los beneficiarios soportan el déficit en común. El método no está resuelto. La jurisprudencia inglesa sobre fondos agrupados de clientes favorece el reparto a prorrata entre todos los beneficiarios del fondo a la fecha de la quiebra, mientras que el enfoque más estricto del rastreo daría preferencia a aquellos cuyas aportaciones puedan identificarse en los activos restantes. Singapur no ha resuelto la cuestión para los tokens. En la práctica, los liquidadores han aplicado el reparto a prorrata por clase de activo: todos los clientes de custodia de BTC comparten el déficit de BTC y todos los clientes de ETH el déficit de ETH, que es el enfoque que presuponen las normas de segregación de la MAS (Monetary Authority of Singapore, la autoridad monetaria y supervisora financiera).

© 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