Bénéficiaire ou créancier chirographaire ?

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

L'analyse des conditions d'utilisation

Que le client d'une plateforme défaillante récupère ses actifs en nature ou reçoive un dividende dépend de la qualification de la relation dans les conditions. L'analyse comporte trois étapes. Premièrement, le client a-t-il conservé la propriété bénéficiaire (beneficial ownership), de sorte que la plateforme détenait les actifs en trust ? Cela suppose les certitudes examinées au chapitre II, en particulier une intention de constituer un trust, que la Court of Appeal a refusé de déduire de la seule ségrégation interne dans *Quoine*.[1] Deuxièmement, si le client a transféré la propriété à la plateforme, qu'a promis celle-ci en contrepartie ? Un produit de rendement permettant à la plateforme d'utiliser les actifs comme les siens et l'obligeant à restituer des actifs équivalents augmentés d'intérêts est un prêt. Le client est un prêteur et un créancier chirographaire. Troisièmement, si les conditions sont ambiguës ou incohérentes d'un produit à l'autre, quelles conditions régissent quels actifs ? La structure de Zipmex illustre ce point. Les actifs du portefeuille de négociation étaient détenus pour les clients et leur ont été restitués.

© 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.

Les actifs du portefeuille de rendement avaient été reprêtés à Babel et à Celsius en vertu de conditions autorisant cet usage, de sorte que les clients de ce produit étaient des créanciers.

La décision du tribunal des faillites des États-Unis dans l'affaire *Celsius*, en janvier 2023, est la référence étrangère la plus citée. Le tribunal a jugé que les conditions du programme « Earn » de Celsius transféraient sans ambiguïté à Celsius la propriété des crypto-actifs déposés. Les actifs appartenaient donc à la masse et les clients étaient des créanciers chirographaires.[2] Un tribunal singapourien parviendrait au même résultat sur la base des mêmes conditions. La leçon est, une fois encore, que les termes employés sont décisifs.

Ce que le client doit vérifier

Un client qui évalue le risque d'insolvabilité d'une plateforme devrait rechercher cinq éléments dans les conditions. La plateforme indique-t-elle que les actifs des clients sont détenus en trust ou que la propriété est transférée ? Se réserve-t-elle le droit de prêter, staker, nantir ou utiliser d'une autre manière les actifs ? Ségrègue-t-elle les actifs des clients dans des portefeuilles identifiés et publie-t-elle une preuve de réserves (proof of reserves) ? Précise-t-elle qu'en cas d'insolvabilité les clients sont traités comme des créanciers ? Prévoit-elle qu'une suspension des retraits suspend ses obligations ? Cette dernière clause faisait défaut dans les conditions de Hodlnaut, ce qui explique que le tribunal ait jugé que les obligations avaient continué de naître pendant la suspension.[3] Pour les dépositaires agréés par la Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière), la réglementation répond désormais aux trois premières questions, puisque les actifs des clients doivent être détenus en trust et ségrégués (partie K, chapitre II). Pour les produits de rendement, les plateformes offshore et les services non agréés, elles restent ouvertes.

© 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.

Question d'un client

« J'avais 12 bitcoins sur une plateforme singapourienne qui a demandé un moratoire. M'appartiennent-ils toujours ? » La réponse dépend du produit dans lequel ils étaient détenus et de ce que prévoient les conditions. S'ils se trouvaient dans un portefeuille de conservation ou de négociation régi par des conditions déclarant un trust et que la plateforme ségréguait les actifs des clients, vous êtes bénéficiaire. Les bitcoins n'ont jamais appartenu à la plateforme et doivent vous être restitués, sous réserve d'une participation au prorata à tout déficit du pool. S'ils se trouvaient dans un produit de rendement (yield ou earn) régi par des conditions permettant à la plateforme de les utiliser, vous les avez prêtés et vous êtes créancier chirographaire à hauteur de leur valeur. Votre créance sera convertie en un montant monétaire à une date fixée par le tribunal ou par le scheme, et vous recevrez un dividende. Demandez la version exacte des conditions que vous avez acceptées, avec sa date, ainsi que l'adresse du portefeuille dans lequel vos actifs étaient détenus. Ces deux documents décident de l'issue.

Notes

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02, [144]–[146]. ↩
2. *In re Celsius Network LLC*, 647 B.R. 631 (Bankr SDNY 2023) (Glenn J), jugeant que les actifs du programme Earn faisaient partie de la masse en vertu des conditions d'utilisation. ↩
3. *Loh Cheng Lee Aaron v Hodlnaut* [2023] SGHC 323, [15]. ↩

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

© 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.

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

© 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.