Les express trusts et les trois certitudes

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

Certitude quant à l'intention

Un express trust ne naît que si le constituant (settlor) manifeste l'intention que le trustee détienne un bien au profit d'autrui. Aucune formule particulière n'est requise. L'intention se dégage de l'interprétation des paroles et du comportement des parties dans leur contexte. Un tribunal ne déduira pas l'existence d'un trust au seul motif qu'un trust constituerait un mécanisme de protection commode pour l'une des parties. Telle est la solution de la Court of Appeal dans *Quoine*, qui reprend les termes de French CJ à la High Court of Australia.[1] La majorité dans *Quoine* a ensuite appliqué ce principe au modèle de fonctionnement standard d'une plateforme d'échange. Les conditions de Quoine étaient muettes sur le trust. Quoine enregistrait les soldes des clients dans une base de données interne et conservait les jetons en cold storage de manière confondue. Le premier juge avait considéré comme décisif le fait que les avoirs des clients étaient enregistrés séparément de ceux de Quoine. La Court of Appeal n'a pas partagé cet avis. La ségrégation dans les livres est un élément nécessaire d'un trust, mais n'est jamais suffisante à elle seule. L'absence de toute ségrégation de jetons déterminés pour chaque client plaidait contre la déduction d'un trust.[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.

Les rédacteurs ont tiré la leçon pratique dans les deux sens. Les plateformes qui souhaitent éviter les obligations d'un trust stipulent que les actifs déposés deviennent la propriété de la plateforme et que le client a un droit contractuel à la restitution d'actifs équivalents. Celles qui souhaitent offrir une protection en cas d'insolvabilité stipulent que les avoirs des clients sont détenus en trust, que la plateforme n'a aucun intérêt bénéficiaire et que les actifs sont conservés dans des portefeuilles dédiés, distincts des siens. La décision hongkongaise *Re Gatecoin* montre à quel point la rédaction commande l'issue. La plateforme avait utilisé plusieurs versions de ses conditions. Les premières employaient le vocabulaire du trust, et la cour a jugé que les avoirs des clients étaient détenus en trust en vertu de celles-ci. Une version de 2018 énonçait expressément que les actifs n'étaient pas détenus en trust et étaient traités comme la propriété de la plateforme. La cour a jugé cette clause efficace pour exclure tout trust à l'égard des clients qui avaient accepté ces conditions.[3]

Certitude quant à l'objet et portefeuille omnibus

C'est sur la deuxième certitude que la technologie crée le plus de difficultés. La plupart des dépositaires conservent les jetons de leurs clients dans un petit nombre de portefeuilles omnibus, au lieu d'un portefeuille par client. Les raisons sont pratiques. Moins de portefeuilles signifie des frais de transaction plus bas, une gestion des clés plus simple et des retraits plus rapides. La conséquence juridique est qu'aucun client ne peut désigner un jeton précis ou une sortie de transaction non dépensée (UTXO) comme étant le sien. Si un trust exige un objet identifiable, le portefeuille omnibus semble y faire obstacle.

La common law connaît deux courants jurisprudentiels sur ce point. Dans *Re Goldcorp Exchange*, des clients qui avaient acheté de l'or non alloué auprès d'un négociant en métaux précieux n'ont pas réussi à établir l'existence d'un trust. Aucun or déterminé n'avait jamais été mis de côté pour eux.[4] Dans *Hunter v Moss*, en revanche, une déclaration de trust portant sur 50 actions d'un ensemble de 950 actions identiques a été validée. Les actions étant incorporelles et indiscernables, aucune individualisation n'était nécessaire.[5] La Court of Appeal anglaise a concilié les deux courants dans le contentieux Lehman Brothers en traitant un trust portant

© 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.

sur une quantité déterminée de biens incorporels fongibles détenus en vrac comme un trust sur l'ensemble, réparti en quotes-parts de copropriété.[6] Les jetons fongibles d'une même espèce sont l'archétype des actifs incorporels interchangeables. La High Court néo-zélandaise a appliqué exactement cette analyse à une plateforme piratée dans *Ruscoe v Cryptopia*. Elle a retenu un express trust distinct pour chaque type de jeton, les clients détenteurs de ce jeton étant cobénéficiaires de l'avoir omnibus à proportion de leurs soldes.[7]

Singapour n'a pas encore tranché au fond une affaire de trust sur un portefeuille omnibus. La remarque de la majorité dans *Quoine*, selon laquelle Quoine conservait les jetons des clients de manière confondue, visait l'intention : la question était de savoir si la confusion montrait qu'aucun trust n'était voulu. Elle ne doit pas être lue comme signifiant que la confusion fait échec à un trust par ailleurs clairement voulu. La meilleure analyse, conforme à *Ruscoe* et aux exigences réglementaires décrites ci-après, est qu'un tribunal singapourien validerait un express trust sur un portefeuille omnibus en tant que trust sur l'ensemble, réparti en quotes-parts de copropriété. La condition est que les livres du dépositaire permettent de déterminer à tout moment les droits de chaque client. Le point faible est le cas du déficit. Si le portefeuille omnibus est piraté ou si le dépositaire a détourné une partie de l'ensemble, les copropriétaires supportent la perte au prorata, sauf si les conditions la répartissent autrement. Le client dont le dépôt est postérieur à la perte est dans la même situation que celui qui a déposé avant, car le trust porte sur l'ensemble et non sur des jetons déterminés.[8]

Certitude quant aux bénéficiaires

Un trust de conservation ne pose ici aucune difficulté. Les bénéficiaires sont les clients dont les comptes présentent un solde. Les trésoreries de protocoles offrent le tableau inverse. Une fondation ou une société qui détient des jetons « au profit de la communauté » ou « pour les détenteurs de jetons successifs » n'a pas identifié une catégorie de bénéficiaires avec une certitude suffisante pour fonder un express trust privé. De tels dispositifs s'analysent mieux comme des purpose trusts, que le droit singapourien ne reconnaît pas en dehors du domaine caritatif, ou comme des montages contractuels ou sociétaires. La company limited by guarantee

© 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.

singapourienne que de nombreux protocoles utilisent comme fondation détient sa trésorerie à titre bénéficiaire pour elle-même et l'affecte conformément à ses statuts (partie K, chapitre IX). Les détenteurs de jetons n'ont aucun intérêt réel sur la trésorerie. Au fondateur qui affirme le contraire à la communauté, il faut dire que sa déclaration est soit inexacte, soit une invitation au contentieux.

Notes

1. *Quoine Pte Ltd v B2C2 Ltd* [2020] SGCA(I) 02, § [144], citant *Korda v Australian Executor Trustees (SA) Ltd* [2015] HCA 18, § [11]. ↩
2. *Quoine* [2020] SGCA(I) 02, §§ [145]–[146], citant *Vintage Bullion DMCC v Chay Fook Yuen* [2016] SGCA 52, § [61]. ↩
3. *Re Gatecoin Ltd* [2023] HKCFI 914 (Linda Chan J, 31 mars 2023), jugeant que la cryptomonnaie est un bien susceptible d'être détenu en trust. L'existence d'un trust dépendait de la version des conditions de la plateforme que le client avait acceptée. ↩
4. *Re Goldcorp Exchange Ltd (in receivership)* [1995] 1 AC 74 (PC). ↩
5. *Hunter v Moss* [1994] 1 WLR 452 (CA). ↩
6. *Pearson v Lehman Brothers Finance SA* [2011] EWCA Civ 1544, §§ [69]–[76], approuvant l'analyse en termes de copropriété d'un trust portant sur une partie d'un ensemble fongible. ↩
7. *Ruscoe v Cryptopia Ltd (in liq)* [2020] NZHC 728 (Gendall J), §§ [181]–[191]. ↩
8. La répartition au prorata d'un déficit dans un ensemble fongible détenu en trust suit l'approche de *Re Lehman Brothers International (Europe) (in administration)* [2012] UKSC 6 relative aux pools de fonds de clients, à laquelle les juridictions singapouriennes reconnaissent une autorité persuasive. ↩

© 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