Ségrégation et conservation des jetons des clients

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

Le régime de ségrégation constitue la modification la plus importante de la réglementation des digital payment tokens (DPT, « jetons de paiement numériques ») depuis l'entrée en vigueur de la loi. La Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière) l'a soumis à consultation en octobre 2022, après l'effondrement de Three Arrows Capital, de Terraform et de Hodlnaut, et a publié sa première réponse le 3 juillet 2023.[1] Cette réponse annonçait quatre mesures. Les avoirs des clients devaient être détenus dans le cadre d'un trust légal (statutory trust). Les prestataires devaient procéder à un rapprochement quotidien et tenir des livres et registres en bonne et due forme. Les contrôles d'accès et les contrôles opérationnels sur les jetons des clients devaient être maintenus à Singapour. La fonction de conservation devait être indépendante, sur le plan opérationnel, des autres unités de l'entreprise. La réponse annonçait également la restriction du prêt et du staking des jetons des clients de détail examinée au chapitre VIII. Les modifications des Payment Services Regulations mettant en œuvre ces mesures ont été arrêtées dans une réponse du 2 avril 2024. Elles sont

© 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.

entrées en vigueur en même temps que le Payment Services (Amendment) Act 2021, avec un délai de mise en conformité ultérieur pour les titulaires de licences existants.[2]

Le contenu du régime est le suivant. Un prestataire de services DPT qui détient des jetons de clients doit les détenir en trust pour le compte de ceux-ci sur un compte fiduciaire (trust account), que les règlements désignent comme tel, séparé de ses actifs propres. Le prestataire doit tenir des registres permettant d'identifier les droits de chaque client et rapprocher chaque jour ses registres de la position on-chain. Au moins 90 % des jetons des clients doivent être conservés à froid, c'est-à-dire dans des systèmes non connectés à internet. Les clés ou fragments de clés permettant de contrôler les jetons doivent être détenus à Singapour, sous des contrôles accessibles à la MAS.[3] La fonction de conservation doit rendre compte à un dirigeant résidant à Singapour, être indépendante sur le plan opérationnel des activités de négociation et de trésorerie, et être encadrée par une politique écrite en matière de conflits d'intérêts.

Trois règles supplémentaires portent sur les situations de défaillance. Le prestataire doit indiquer par écrit aux clients comment il traitera les pertes résultant de sa propre fraude ou négligence. Il doit leur adresser des relevés de compte au moins une fois par mois. Lorsque le prestataire recourt à un dépositaire tiers, celui-ci ne peut faire valoir un privilège (lien), un droit de rétention ou un droit de vente sur les jetons des clients qu'à deux conditions. Le client doit y avoir consenti par écrit, et le prestataire doit avoir notifié ce consentement par écrit au dépositaire. Les jetons des clients de détail ne peuvent être ni hypothéqués, ni grevés d'une sûreté, ni nantis, ni donnés en garantie, ni prêtés, ni mis en staking par le prestataire.[4]

L'effet juridique du trust est le point sur lequel Singapour est allée plus loin que la Suisse. En droit suisse, la distraction des cryptoactifs dans la faillite d'un dépositaire dépend de l'art. 242a LP et du point de savoir si les actifs sont attribués individuellement ou détenus collectivement et facilement attribuables (voir partie D, chapitre IV). Singapour a imposé un trust légal à titre de condition réglementaire. Le client est bénéficiaire et les jetons échappent au patrimoine du prestataire, à condition que le trust ait été valablement constitué et que les registres permettent

© 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.

d'identifier les biens en trust. Le problème de la certitude quant à l'objet (certainty of subject matter) soulevé dans l'affaire hongkongaise Gatecoin, examinée à la partie J, chapitre II, est traité par les exigences de tenue des registres et de rapprochement quotidien. Il n'est pas pour autant éliminé. Un prestataire qui ne tient pas de registres adéquats risque de laisser à ses clients un trust impossible à rattacher à des jetons identifiables, car le manquement réglementaire ne crée pas à lui seul de droits réels.

Exemple

Une plateforme d'échange singapourienne agréée détient 12 000 ETH pour 4 000 clients dans un portefeuille froid omnibus et 1 200 ETH dans un portefeuille chaud destiné aux retraits. Ses registres font apparaître le solde de chaque client et sont rapprochés chaque matin de la blockchain. La plateforme fait faillite après qu'une attaque a vidé le portefeuille chaud. Sous le régime de 2024, les avoirs du portefeuille froid sont des biens en trust et sont restitués aux clients au prorata de leurs droits enregistrés. La perte du portefeuille chaud est une perte de biens en trust. La question de savoir si elle est supportée par les clients ou par les créanciers chirographaires de la plateforme dépend de l'information écrite sur le traitement des pertes que la plateforme était tenue de fournir et du droit commun des trusts. Si la plateforme avait indiqué qu'elle réparerait les pertes causées par sa propre négligence, les clients détiennent, pour le manque, une créance chirographaire contre la masse, en plus de leur droit réel sur les jetons du portefeuille froid. La règle des 90 % de stockage à froid limite par construction l'exposition au portefeuille chaud.

Notes

1. MAS, communiqué de presse « MAS publishes investor protection measures for digital payment token services », 3 juillet 2023 : les prestataires de services DPT doivent conserver les avoirs des clients dans le cadre d'un trust légal, procéder à un rapprochement quotidien, maintenir les contrôles d'accès et

© 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.

opérationnels à Singapour et garantir l'indépendance opérationnelle de la fonction de conservation. ↩

2. Ocorian, « MAS finalises crypto segregation and custody regulations », 17 avril 2024, rendant compte de la MAS Response to Feedback Received on Proposed Amendments to the Payment Services Regulations du 2 avril 2024 et des exigences décrites dans la présente section. ↩
3. Payment Services Regulations 2019, telles que modifiées en 2024, dispositions relatives au compte fiduciaire, au rapprochement quotidien et à l'exigence de conserver au moins 90 % des DPT des clients dans des systèmes non connectés à internet ; MAS Response du 2 avril 2024. ↩
4. Payment Services Regulations 2019, telles que modifiées en 2024 : information sur le traitement des pertes, relevés mensuels, limitation des privilèges des personnes chargées de la conservation et interdiction de grever ou de prêter les DPT des clients de détail. ↩

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. 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.

© 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.