Une matrice de décision pour dix modèles d'affaires

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

La matrice ci-dessous applique la comparaison de cette partie aux dix modèles d'affaires que l'on rencontre régulièrement dans la pratique. Pour chaque modèle, elle indique la situation en matière de licence en Suisse, à Singapour et au regard de MiCA, puis la place d'implantation que la pratique de l'auteur recommande habituellement et la contrainte qui emporte le plus souvent la décision. Les recommandations sont des tendances au 30 juin 2026. Elles dépendent des faits propres à chaque client, que la partie P analyse.

Modèle d'affaires	Suisse	Singapour	UE (MiCA)	Implantation habituelle	Contrainte décisive
Plateforme d'échange au comptant (jetons de paiement)	OAR ; autorisation fintech en cas de dépôts ; banque au-delà de 100 millions de CHF	MPI au sens du PSA (négoce, facilitation d'échanges)	CASP (plateforme de négociation, échange)	Singapour pour l'Asie ; Zoug pour l'Europe ; filiale dans l'UE pour la clientèle de détail de l'UE	Juridiction de la clientèle de détail ; règles de garde

© 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.

Modèle d'affaires	Suisse	Singapour	UE (MiCA)	Implantation habituelle	Contrainte décisive
Dépositaire	OAR ; art. 242a LP ; licence bancaire en cas de détention collective sans attribution	MPI au sens du PSA (garde) ; trust légal	CASP (conservation et administration)	Zoug (banques et fintech) ou Singapour	Protection en cas d'insolvabilité ; banque partenaire ; assurance
Émetteur de stablecoins (monnaie fiduciaire)	Licence bancaire ou autorisation fintech (dépôts) ou LPCC ; communication FINMA sur la surveillance 06/2024	Cadre SCS ; MPI dans l'attente de la législation	EMT : établissement de crédit ou établissement de monnaie électronique	Singapour pour S$/US$; établissement de monnaie électronique de l'UE pour l'euro ; Suisse pour le CHF via une banque	Banques des réserves ; comparabilité avec le GENIUS Act ; plafond des EMT
Plateforme de tokenisation (valeurs mobilières)	Prospectus LSFin ; maison de titres ou système de négociation TRD ; droits-valeurs inscrits	Licence CMS au sens du SFA ; RMO ; Project Guardian	MiFID II, régime pilote TRD	Zoug/Zurich (SDX, droits-valeurs inscrits)	Sécurité juridique du jeton ; marché secondaire
Gestionnaire de fonds (fonds crypto)	Gestionnaire de fortune collective ou gestionnaire de fortune au sens de la LEFin ; L-QIF	Licence CMS (LFMC/ VCFM) ; VCC ; section 13O/ 13U	AIFMD ; MiCA pour la gestion de portefeuille de crypto-actifs	Singapour pour les investisseurs asiatiques ; Suisse pour les européens	Base d'investisseurs ; incitation fiscale ; garde
Protocole DeFi	Fondation ou association à Zoug ; analyse FINMA de la	« Fondation » sous forme de CLG ; position de la MAS selon	Exclu en cas de décentralisation complète ;	Fondation zougoise, avec la DLT Foundation de	Degré de contrôle ; exploitation du front-end ;

© 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.

Modèle d'affaires	Suisse	Singapour	UE (MiCA)	Implantation habituelle	Contrainte décisive
	« décentralisation suffisante » ; LBA en cas de contrôle du front-end	laquelle les personnes qui contrôlent peuvent être réglementées	CASP en cas d'intermédiaire	l'ADGM comme alternative	qualification du jeton
Place de marché de NFT	Hors LBA sauf fonction de paiement ou d'échange ; LSFin s'il s'agit de valeurs mobilières	Hors PSA sauf fonction DPT ; SFA s'il s'agit de valeurs mobilières	Hors MiCA sauf séries fongibles	L'une ou l'autre ; Singapour pour les créateurs asiatiques	Caractère unique des jetons ; garde des produits de vente
Société de paiement (passerelle d'entrée et de sortie crypto)	OAR ; autorisation fintech ; autorisation de système de paiement en cas d'importance systémique	MPI au sens du PSA (émission de comptes, DPT, transferts de fonds transfrontaliers)	CASP plus DSP2/DME2 pour le volet en monnaie fiduciaire	Singapour (une seule licence couvre les deux volets)	Banque partenaire ; travel rule ; frontière avec la monnaie électronique
Exploitant de minage ou de staking	Pas de licence pour le minage pour compte propre ; le staking avec garde peut constituer un dépôt (communication FINMA sur la surveillance 08/2023) ; LBA si pour des tiers	Pas de licence pour le minage pour compte propre ; le staking avec garde est une garde de DPT ; staking interdit pour la clientèle de détail	CASP en cas de garde ; staking en tant que service	Suisse (énergie, pas d'interdiction pour la clientèle de détail)	Électricité ; question du dépôt ; interdiction pour la clientèle de détail à Singapour

© 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.

Modèle d'affaires	Suisse	Singapour	UE (MiCA)	Implantation habituelle	Contrainte décisive
Logiciel de portefeuille (non dépositaire)	Hors LBA en l'absence de contrôle sur les clés ; pratique FINMA sur le « pouvoir de disposition »	Hors PSA en l'absence de contrôle ; FAQ de la MAS sur les portefeuilles non dépositaires	Hors MiCA si entièrement non dépositaire	L'une ou l'autre ; Zoug pour les fondations open source	Contrôle des clés ; toute fonction de swap ou de passerelle d'entrée

Lire la matrice

Quatre constantes traversent le tableau. Premièrement, la garde est la charnière. Tout modèle qui détient des jetons de clients est soumis à licence dans les trois régimes. Le choix de l'implantation dépend alors de la protection en cas d'insolvabilité et de la relation bancaire, domaines où la Suisse et Singapour obtiennent toutes deux de bons résultats, alors que dans l'Union tout dépend de l'État membre. Deuxièmement, la clientèle de détail est l'élément déclencheur. Tout modèle qui sert des clients de détail est soumis à licence là où se trouvent les clients. L'implantation devient ainsi une question de localisation des clients, et la licence une question de localisation de l'entreprise. Troisièmement, la décentralisation constitue l'exemption. Mais c'est une exemption de fait, que les régulateurs apprécient : un protocole qui veut en bénéficier doit être construit pour la mériter, avec une fondation zougoise ou une DLT Foundation de l'ADGM comme détentrice de ce qui subsiste. Quatrièmement, l'émetteur de stablecoins est le modèle pour lequel aucune implantation unique ne suffit. Chaque zone monétaire réglemente désormais les jetons de sa propre monnaie, et les États-Unis ceux du dollar. Une activité de stablecoins est une activité à licences multiples dès le premier jour.

© 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.

Trois cas pratiques

Exemple

Une équipe de six personnes à Zurich développe un portefeuille non dépositaire doté d'une fonction de swap intégrée qui achemine les ordres des utilisateurs vers des plateformes d'échange décentralisées, ainsi que d'une passerelle d'entrée en monnaie fiduciaire fournie par un tiers. Un pur logiciel de portefeuille échappe au droit suisse de la lutte contre le blanchiment, car l'équipe ne contrôle jamais les clés des utilisateurs. La fonction de swap soulève en revanche la question, pour la FINMA, de savoir si l'équipe « aide à transférer » des valeurs patrimoniales en tant qu'intermédiaire professionnel. Selon la pratique de la FINMA, un front-end qui prélève une commission sur les swaps acheminés fournit un service d'échange. Le partenaire de la passerelle d'entrée est celui qui accepte les dépôts. La structure raisonnable est une SA zougoise qui développe le logiciel et en concède les licences, avec une affiliation à un OAR si le modèle de commission en fait un intermédiaire, et sans fonds de clients dans ses comptes. À Singapour, le même produit échappe au PSA si le swap est non dépositaire et si le partenaire de la passerelle d'entrée est la MPI titulaire de la licence. Au regard de MiCA, le produit n'échappe au règlement que si aucun intermédiaire n'intervient, ce que la commission sur les swaps rend douteux. L'équipe doit décider si elle veut être un éditeur de logiciels ou une plateforme d'échange, car le modèle de commission détermine la réponse réglementaire dans les trois places.

Exemple

Un gestionnaire de fonds singapourien titulaire d'une licence CMS gère une VCC qui investit dans des jetons liquides et souhaite lever des fonds auprès de family offices suisses et allemands. La VCC peut être proposée à des clients professionnels suisses sans autorisation suisse en vertu des règles de la LPCC sur le placement privé, à condition qu'un représentant et un service de paiement suisses soient désignés lorsque cela est requis et que les règles de comportement de la LSFin soient respectées. En Allemagne, la VCC requiert une notification au titre de la directive

© 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.

AIFM par l'intermédiaire d'un gestionnaire de FIA de l'Union, ou le régime national de placement privé, que l'Allemagne a restreint. MiCA n'est d'aucun secours, car les parts de fonds sont des instruments financiers. Les options pratiques du gestionnaire sont un contrat de distribution avec un partenaire suisse autorisé au sens de la LEFin pour la Suisse et un fonds nourricier luxembourgeois pour l'Union. Ni l'une ni l'autre n'exige de licence suisse ou européenne pour le gestionnaire singapourien, et toutes deux laissent le fonds là où se trouve son incitation fiscale.

Exemple

Une fondation zougoise contrôle la trésorerie d'un protocole et un jeton de gouvernance détenu par des milliers de détenteurs. Le front-end du protocole est exploité par une Sàrl zougoise qui perçoit une part des commissions du protocole. La fondation échappe au droit suisse des marchés financiers tant qu'elle ne fournit pas de services à des tiers. Le problème, c'est la Sàrl. Si elle contrôle le front-end par lequel les utilisateurs négocient, la FINMA peut la traiter comme un intermédiaire financier au sens de la LBA, comme le suggère aussi le critère du « contrôle ou de l'influence suffisante » du GAFI. Au regard de MiCA, la Sàrl est un CASP si elle fournit des services d'échange à des utilisateurs de l'Union par le biais du front-end, ce que suggère sa part des commissions. À Singapour, la MAS a déclaré que les personnes qui contrôlent un dispositif DeFi peuvent fournir un service en DPT. La structure licite limite la Sàrl au développement de logiciels, sans part des commissions, achemine les éventuelles commissions vers la fondation par le protocole lui-même et bloque géographiquement les utilisateurs de l'Union et de Singapour sur toute interface exploitée par le groupe. L'alternative consiste à admettre que le front-end est une plateforme d'échange et à le soumettre à licence, ce qu'ont fait les plus grands protocoles depuis 2025.

© 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