Troisième étape : la levée de fonds avant le lancement

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

SAFT et token warrants

La plupart des lancements sont précédés de tours privés dans lesquels les investisseurs paient aujourd'hui des jetons qui leur seront livrés plus tard. Le Simple Agreement for Future Tokens (SAFT) est un contrat par lequel l'investisseur paie un prix et reçoit un droit à des jetons lors du token generation event, avec une décote par rapport au prix public. Le token warrant est rattaché à une prise de participation dans la société d'exploitation et donne à l'investisseur le droit de recevoir une fraction des jetons alloués à la société ou aux fondateurs. Selon le guide pratique de la FINMA, le SAFT est lui-même un jeton d'investissement s'il est standardisé et propre à être négocié en masse, puisqu'il s'agit d'une créance donnant droit à des jetons. Celui qui émet de telles créances au profit de plus d'une poignée d'investisseurs émet des valeurs mobilières.[1] En pratique, les SAFT sont donc rédigés comme des contrats sur mesure, non transférables et aux conditions négociées individuellement, ce qui les fait sortir de la définition des valeurs mobilières de l'art. 2 let. b LSFin. Ils ne sont offerts qu'à des clients professionnels ou en vertu des exemptions de l'art. 36 LSFin.[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.

À Singapour, un SAFT est un contrat de livraison future d'un jeton, et sa qualification de capital markets product dépend de celle du jeton. Un SAFT portant sur un jeton d'utilité est un contrat ordinaire. Un SAFT portant sur un jeton-valeur mobilière constitue une offre de valeurs mobilières et exige un prospectus, sauf exemption. Les exemptions sont l'exemption pour petites offres jusqu'à 5 millions de S$ sur douze mois, le placement privé auprès de cinquante personnes au plus sur douze mois et les offres aux investisseurs institutionnels et accrédités.[3] Chaque exemption comporte des restrictions publicitaires : le tour SAFT ne peut donc pas être promu sur les réseaux sociaux, même lorsqu'aucun prospectus n'est requis.

L'imposition d'un SAFT est différée jusqu'à la livraison. La Suisse traite le paiement anticipé comme une dette de l'émetteur jusqu'à la livraison des jetons. À ce moment, l'émetteur comptabilise un produit ou, si la fondation est exonérée, rien.[4] Singapour suit la même logique pour un SAFT portant sur un jeton d'utilité et traite le produit comme un revenu de l'émetteur lorsque les jetons sont livrés et que naît l'obligation de prestation, avec la possibilité d'étaler le revenu sur la durée de la prestation.[5]

Participations assorties de droits sur des jetons

Les investisseurs en capital-risque prennent de plus en plus souvent une participation dans la société d'exploitation assortie d'un token warrant. La structure leur donne deux expositions et impose aux fondateurs deux séries d'obligations. Le warrant devrait préciser la proportion de jetons, leur source (allocation de la société ou allocation des fondateurs), le vesting, le lock-up et le traitement applicable si le jeton n'est jamais lancé. Deux écueils reviennent souvent. Un warrant qui attribue à l'investisseur des jetons prélevés sur l'allocation de la fondation fait de la fondation un émetteur à l'égard de l'investisseur et compromet son indépendance. Les jetons devraient provenir de l'allocation de la société. Un warrant attribué sans contrepartie distincte est un dérivé au regard du droit suisse s'il est standardisé, de sorte que la même analyse que pour les SAFT s'applique.

© 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.

Exemple

Une AG zougoise lève 4 millions de CHF auprès de six fonds de capital-risque sur la base d'une valorisation pré-money de 20 millions de CHF. Chaque investisseur reçoit des actions et un token warrant lui donnant droit à une part de l'allocation de 15 % de jetons de l'AG, proportionnelle à sa participation au capital, acquise selon le même calendrier que les jetons de l'équipe, avec un cliff de douze mois à compter du token generation event. Les warrants sont négociés individuellement, non transférables et offerts à six clients professionnels : aucun prospectus n'est donc requis en vertu de la LSFin et les warrants sont hors de la définition des valeurs mobilières. L'AG comptabilise le warrant comme un engagement conditionnel. Lors du token generation event, l'AG livre les jetons aux investisseurs à partir de son allocation et ne comptabilise aucun produit, car la contrepartie a été reçue sous forme de capital. Les investisseurs détiennent des jetons soumis à un lock-up. La filiale singapourienne n'intervient pas et aucune question relevant de la SFA ne se pose, car les investisseurs se trouvent en Europe.

Notes

1. FINMA, guide pratique ICO du 16 février 2018, section 3.2.1 (préfinancement et prévente : les créances donnant droit à l'acquisition de jetons sont traitées comme des jetons d'investissement, c'est-à-dire comme des valeurs mobilières, si elles sont standardisées et propres à être négociées en masse de manière standardisée). ↩
2. Loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin ; FIDLEG), RS 950.1, art. 2 let. b (valeurs mobilières : papiers-valeurs, droits-valeurs, dérivés et titres intermédiés standardisés et susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché) et art. 36 al. 1 (exemptions de l'obligation de prospectus : clients professionnels ; moins de 500 investisseurs ; minimum de 100 000 CHF par investisseur ; valeur nominale minimale de 100 000 CHF ; offre totale inférieure à 8 millions de CHF sur douze mois). ↩
3. Securities and Futures Act 2001, sections 272A (small personal offers : 5 millions de S$ sur douze mois), 272B (placement privé : 50 personnes au plus

© 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 douze mois), 274 (investisseurs institutionnels) et 275 (investisseurs accrédités et autres ; contrepartie minimale de 200 000 S$ selon la section 275(1A)). Partie K, chapitre IV. ↩

4. Document de travail de l'AFC sur les cryptomonnaies et les ICO/ITO, section relative au traitement comptable des paiements anticipés pour des jetons (dette jusqu'à la livraison ; comptabilisation du produit à la livraison). Partie G, chapitre IV. ↩
5. IRAS e-Tax Guide, « Income Tax Treatment of Digital Tokens », section 9 (produit d'ICO ; jetons d'utilité comme produits différés ; jetons-valeurs mobilières comme capital). ↩

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

© 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.