



Comment faire de la France un leader des ICOs grâce à la technologie blockchain ?

Encore marquée par son retard dans le développement d'internet au début des années 2000, la France a développé une tendance à s'emparer rapidement des innovations technologiques pour y apporter les bonnes réponses juridiques.

Aussi, dès 2014, la France a permis le développement légal du *crowdfunding*. Il en va de même pour la technologie *Blockchain* qui a été sommairement définie dès 2017.¹

Aujourd'hui, il convient de mettre en lumière les nombreuses opportunités positives que la technologie Blockchain et les *Initial Coin Offerings*² peuvent apporter. Quatre avantages majeurs se dégagent : les blockchains permettent tout d'abord une massification des afflux financiers au niveau mondial et une meilleure traçabilité et sécurisation des flux. Elles permettent également de réduire le nombre d'intermédiaires. Les levées de fonds réalisées via ICO permettent enfin une meilleure protection du capital social des entreprises, en évitant une dilution souvent néfaste pour les entrepreneurs.

Ces nouveaux mécanismes offrent des champs infinis de possibles qui, s'ils sont utilisés à bon escient, peuvent transformer durablement le financement de l'économie. Cette étude conjointe vise à répondre concrètement à cet objectif : faire de la France un leader de la blockchain et des ICOs.

En collaboration avec IDS



¹ Ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers.

² Procédure de levée de fonds via l'émission d'actifs numériques, appelés tokens, échangeables contre des crypto-actifs durant la phase de démarrage d'un projet.

L'émergence de la technologie blockchain est une source d'opportunités inédites pour les entreprises :

- Le financement par crypto-actifs, les fameuses ICOs, ouvre de nouvelles perspectives, bien que ces opérations soient réservées à une certaine catégorie d'entrepreneurs ;
- L'utilisation des *Smart contracts*³ est synonyme de gain de temps pour les entreprises et de simplification des processus de développement.

Un premier pas important en matière de régulation a été franchi à travers la mission confiée à Jean-Pierre Landau, chargé d'une mission sur le Bitcoin, publiée le 5 juillet 2018.

Il en va de même pour la consultation publique lancée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) fin 2017 sur les ICOs, le cadre légal entourant l'utilisation de la technologie *Blockchain* et des crypto-actifs reste à construire. Ce cadre juridique doit être un levier important pour que la France devienne un territoire attractif et fertile pour le développement de la blockchain et de ses outils.

Les risques actuels du développement des crypto-actifs sont un frein à la démocratisation des opérations.

A ce jour, les crypto-actifs ne sont pas reconnus comme « monnaie » ayant cours régulé par les banques centrales. L'article L.111-1 du Code Monétaire et Financier (CMF) en dispose ainsi « *La monnaie de la France est l'euro* ».

Évidemment, cela ne signifie pas pour autant qu'il n'y ait aucune place pour les crypto-monnaies. Ainsi, les régulations bancaires réfutent toujours le terme de « crypto-monnaies », privilège de l'Etat s'il en est : ils ne peuvent être considérés comme une monnaie car il est possible de le refuser en paiement sans contrevenir aux dispositions de l'article R.642-3 du Code Pénal qui sanctionne le refus d'accepter les billets et pièces libellés ayant cours légal.

La même position a été adoptée par les Ministres des finances du G20 lors de leur réunion annuelle à Buenos Aires (Argentine) en mai 2018. Il a en effet été unanimement refusé de reconnaître les crypto-actifs comme des monnaies souveraines.

Bitcoin, Ether, Ripple et toutes ces autres cryptomonnaies n'entrant pas dans le cadre de la directive sur les services de paiement au niveau européen, leur émission ne peut, à l'heure actuelle, faire l'objet d'un contrôle. Cela conduit donc à ce que leurs crypto-actifs offrent une moindre sécurité, liquidité et valeur.

³ Logiciel autonome qui exécute automatiquement des conditions inscrites en amont dans la blockchain, sans nécessiter d'interventions humaines.

Le développement rapide des ICOs : un cadre juridique à construire pour ces opérations singulières

En dehors de l'émergence des crypto-monnaies *stricto sensu*, les usages des crypto-actifs tendent aussi à se diversifier ce qui conduit à exposer les investisseurs à des risques toujours plus importants. On peut ainsi penser aux services dits de *trading*, *merchant services*, et des désormais fameuses ICOs.

Qu'en est-il de la réglementation des ICOs ?

Quelle est la nature du token émis lors d'une ICO ?

Quelles sont les responsabilités envisageables ?

Autant de questions aux réponses encore dépendantes d'un cadre juridique inadapté. Le *token* ne correspond ni à un instrument financier (comme un titre de capital ou de créance), ni à un bien divers dans le cadre de l'activité d'intermédiation en biens divers.

La spécificité du *token* le place donc automatiquement dans un vide juridique, ce qui est problématique. Le *token* tend à trouver sa définition dans l'usage qu'en est fait et plus précisément dans le droit qu'il offre de manière sous-jacente.

A ce jour, les risques entourant les ICOs ne sont donc pas illusoires et mettent en danger les investisseurs : les documents appelés « *white papers* » délivrés à l'appui des projets portés par les ICOs sont techniques et ne comportent généralement que peu d'indications sur les risques financiers engendrés par l'opération et occultent les aspects légaux (conséquence probable de l'incertitude les concernant).

Pour pallier à ces risques, certains organismes « charnières » comme la Banque Publique d'Investissement (BPI), ont créé des groupes de travail autour du sujet des ICOs.

Le flou autour des « smart contracts » : quelle valeur juridique pour cet outil hybride ?

Un *smart contract* n'est pas qu'un contrat, mais plutôt un algorithme qui constitue l'émanation numérique d'un contrat inscrit sur la *Blockchain*. En effet, il n'a pas en lui-même d'autorité juridique. Il est l'**application automatique** d'un contrat au sens juridique du terme. Si les *smart contracts* ne sont pas des contrats au regard de la loi, ils pourraient plutôt être présentés comme des supports au contrat classique.

Toutefois, le *smart contract* peut entraîner certaines obligations pour les parties, indépendamment du mécanisme d'automatisation d'une action.

Dès lors, et au regard de certaines caractéristiques des *Blockchains*, comme sa prétendue immuabilité (elle reste modifiable si l'on réécrit les chaînes de blocs, processus lourd), le *smart contract* s'éloigne du contrat classique car les parties ne seront pas en mesure de le modifier.

En tout état de cause, il serait opportun pour le législateur de prendre en compte ces avancées et d'accorder un cadre juridique *sui generis*.

Les difficultés souvent évoquées pour les *smart contracts* sont :

- **La problématique de l'identification des parties** en raison de la *pseudonymisation* qui y est établie et qui s'oppose au droit commun des contrats notamment lorsqu'il s'agirait de vérifier la capacité à contracter ou d'identifier une partie lésée ;
- **La sécurité dans les mécanismes d'application** : leur sécurité n'est pas optimale, comme en témoigne le piratage de « the DAO », fonds d'investissement participatif fonctionnant sur la *Blockchain* d'*Ethereum*. Durant l'été 2016, plus de 60 millions de dollars ont ainsi été retirés du circuit à la suite de la découverte d'une faille dans la programmation des conditions des *smart contracts* utilisés.

Prévenir toutes les opérations frauduleuses et risques de blanchiment

Le principe de pseudonymisation évoqué plus haut offre une opacité aux opérations illégales. Impossible donc de faire l'impasse sur les facilités mises à la disposition de personnes mal intentionnées par l'usage de la *Blockchain* et des crypto-actifs.

A ce titre, Tracfin identifie l'utilisation de crypto - actifs, comme étant à l'origine d'un risque spécifique en matière de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme.

La pseudonymisation qui caractérise les mécanismes d'émission et de transfert de la plupart des crypto-actifs favorise avant tout un risque d'utilisation de ces actifs à des fins criminelles.

De plus, il existe des risques avérés de piratage des portefeuilles électroniques qui permettent le stockage des crypto-actifs. Dans ce contexte, les détenteurs n'ont aucun recours en cas de vol de leurs avoirs par des pirates informatiques. C'est pourquoi l'Autorité des Marchés Financiers s'est intéressée très tôt à la protection de l'épargne dans le contexte des ICOs car la possibilité d'ICO frauduleuse est réelle.

Comme pour d'autres mécanismes, il existe un risque d'assimilation et de confusion dans l'esprit du public et des investisseurs. En cas de multiplication des opérations frauduleuses ou d'absence de contrôle, les ICOs seraient perçues comme des opérations dédiées à la fraude, ce qui briserait leur émergence.

Un cadre juridique fiscal et favorable : levier de développement rapide des ICOs en France

La définition d'un cadre juridique favorable et stable doit permettre de :

- 1- Favoriser l'émergence des ICOs en France ;
- 2- Rassurer les investisseurs potentiels sur la solidité des mécanismes.

Ce double objectif pourrait être rempli par **quatre mesures principales** :

- Rassurer les investisseurs sur les acteurs des ICOs et l'organisation des ICOs ;
- Rassurer les investisseurs sur les normes bancaires applicables ;
- Rassurer les investisseurs sur la qualification fiscale des opérations et des crypto-actifs ;
- Renforcer la place du droit français par des mécanismes innovants.

Si la France veut récupérer les investisseurs pour les ICOs, nous estimons essentiel de les rassurer sur les acteurs de ces opérations notamment en proposant aux acteurs qui le souhaitent un statut de prestataires de services en crypto-actifs sur base du volontariat.

Aujourd'hui, la plupart de la prescription concernant les opérations se fait par des chaînes informelles entre adeptes des crypto-monnaies sur *Telegram*, *WhatsApp* ou des plateformes spécialisées.

Le statut de prestataires permettrait de les soumettre à des règles portant sur la sécurité des opérations et la protection de la clientèle. On peut ainsi penser à :

- Une obligation renforcée de reporting (trimestriel ou annuel) auprès de l'AMF afin de crédibiliser et légitimer leur action ;
- Une obligation de constituer une structure sociale en France, comme suggérée dans la loi PACTE présenté en Conseil des Ministres en juin 2018.

Il convient de souligner l'importance du terme « optionnel » dans ce statut de prestataire de services puisqu'une réglementation obligatoire engendrerait le risque de faire fuir de potentiels porteurs de projets vers d'autres destinations plus souples que la France.

L'atout majeur de ce statut, au contraire, est de permettre à ces porteurs de projets d'obtenir une reconnaissance en terme de sûreté de leur projet. En effet, si un statut de prestataires venait à être créé par l'Autorité des Marchés Financiers, l'AMF publierait une liste blanche des porteurs

de projet ayant reçu ce label afin de leur permettre d'envoyer un signal d'attractivité et de protection aux investisseurs.

Le Cabinet ALTO AVOCATS et la Fondation Concorde considèrent que la clé de l'attractivité pour les investisseurs repose sur les normes bancaires applicables et sur la capacité à créer des comptes bancaires d'accueil pour les cryptomonnaies.

La France pourrait se distinguer en favorisant l'adoption des ICOs par les banques de la place. En effet, celles-ci ont aujourd'hui du mal à concilier les normes internationales notamment dites KYC (*Know Your Costumer*) avec la rapidité des opérations dédiées aux ICOs et invoquent l'absence de collatéral pour asseoir la solidité des cryptomonnaies.

Les banques françaises pourraient toutefois se positionner comme des réceptacles des opérations ICOs en facilitant l'ouverture de comptes dédiés à la conversion des crypto-monnaies en monnaies fiduciaires appelées *FIAT*. Ces opérations de cash-in et cash-out représenteraient des montants considérables dans l'avenir.

Une concertation avec les banques françaises pour les positionner sur le sujet et assouplir la réglementation applicable nous semblerait opportune.

Il est également nécessaire de rassurer les investisseurs sur la qualification fiscale des opérations.

Le système fiscal français actuel est perturbé par l'émergence des ICOs et est aujourd'hui perçu comme flou par les différents acteurs de ces opérations. À noter tout de même l'intéressante décision rendue par le Conseil d'Etat en avril 2018. Pour certains cas désormais, celui-ci a estimé que les gains générés par les crypto-actifs devaient être considérés comme des plus-values de « biens meubles » et donc bénéficier par ricochet d'un taux d'imposition plus favorable que celui pratiqué jusqu'à présent par l'administration⁴

Deux points de vue se confrontent : celui des investisseurs et celui des entrepreneurs. Nous proposons de les rassurer et de les inciter à passer par le système français en envisageant un dispositif fiscal de faveur sur l'imposition des plus-values à l'occasion de la sortie des opérations d'ICOs, au moment de la conversion des cryptos en *FIAT*.

A ce jour, l'Administration a pu donner une qualification fiscale pour un investisseur personne physique et classer la plus-value opérée en fonction de critères en BIC ou en BNC.

En revanche, la qualification fiscale est beaucoup plus lacunaire lorsque l'investisseur est une personne morale.

⁴ Voir à ce sujet, la synthèse de la décision du CE (Annexe)

Un régime fiscal de faveur à destination des investisseurs pour la conversion serait un signal fort envers tous les investisseurs potentiels. Cet ajout est indispensable car si un cadre incitatif est mis en place mais pas de cadre fiscal, l'utilité en serait amoindrie.

Le Cabinet ALTO AVOCATS et la Fondation Concorde proposent de renforcer la place du droit français par des mécanismes innovants.

Les mécanismes innovants susceptibles d'émerger du système français doivent prendre en compte la singularité du *token*, cet actif numérique remis en échange des crypto-monnaies.

Le *token* permet d'avoir accès au service développé par l'initiateur de l'ICO ou, sous d'autres formes, octroie des droits politiques ou financiers ou sein de la société émettrice. Il ne peut donc jamais être catégorisé comme un titre financier ou comme un bien comme un autre.

Vers un droit de la consommation pour les investisseurs occasionnels ?

Les ICOs sont déjà à l'origine de la création de milliards de dollars de valeur en très peu de temps. Cette frénésie a néanmoins ses limites. En effet, en 2017, 46% des ICOs ont échoué⁵

De même en cas d'effondrement du cours du *Bitcoin*, la protection des investisseurs occasionnels devra être assurée, ce qui peut passer par leur **soumission aux règles du droit de la consommation** afin de les identifier comme consommateurs plutôt que comme investisseurs. Ce changement de paradigme, utile à ce domaine tant les crypto-monnaies sont facilement accessibles, est de nature à améliorer la situation de la clientèle.

Un devoir d'information allégé serait une solution utile aux dangers des placements en crypto-actifs, devoir d'information qui pourrait ainsi être ajouté à la réglementation relative au statut de prestataire de services en crypto-actifs. A ce jour, les documents remis lors des ICOs ne sont pas à la hauteur des enjeux et résident généralement simplement en une présentation technique du projet sans avertissement ou mise en garde quelconque.

En ce sens, on peut imaginer pour les ICOs offrant des tokens liés à des services (utilities tokens) l'applicabilité d'un délai de rétractation de 14 jours pour des investisseurs non professionnels.

⁵ D'après le magazine online *Mindfintech.fr*

SYNTHÈSE

La France peut devenir leader dans l'encadrement et la promotion de la technologie blockchain à condition d'adopter une **régulation agile**. Maîtrisés, ces outils peuvent devenir un véritable levier de croissance pour notre pays.

Cependant, en France comme en Europe, il existe des **risques récurrents** pesant sur le développement des opérations maniant des crypto-actifs : un flou qui freine la démocratisation de ces opérations. Ainsi, le développement rapide des ICOs n'a pas encore donné lieu à l'adoption de cadre juridique pour les outils qui fondent ces opérations : les **tokens et les smart contracts**. Leur **nature hybride**, inclassable dans les cases juridiques actuelles fait naître une insécurité juridique.

Enfin, l'anonymisation propre aux technologies adaptées aux ICOs et la survenance de capitaux aux origines douteuses fait peser le **risque d'une assimilation des ICOs à des opérations frauduleuses**.

Pour que la France soit à l'épicentre des ICOs, elle doit poursuivre **deux buts : favoriser leur développement, protéger et rassurer les investisseurs**.

- La création d'un **régime fiscal de faveur pour les opérations de conversion** permettrait d'inciter les investisseurs à convertir leurs crypto-monnaies dans des banques françaises ;
- La **concertation avec les banques françaises** pour assouplir leur KYC et créer des comptes dédiés aux opérations de conversion ;
- L'orientation des investisseurs occasionnels vers le droit de la consommation serait des **mécanismes innovants** pour favoriser les ICOs en France ;
- La création d'un **statut de prestataires de services en crypto-actifs** sur la base du volontariat permettrait ainsi de trier les prescripteurs et de disqualifier les opportunistes qui biaisent aujourd'hui le regard des investisseurs ;
- Le renforcement de l'offre de **formation et qualification** existante pour les acteurs de ce marché.

LEXIQUE

ICO :

Une ICO, abréviation de *Initial Coin Offering*, est une méthode de levée de fonds effectuée à travers une technologie blockchain qui donne lieu à une émission de tokens contre des cryptomonnaies.

TOKEN :

Actif numérique personnalisé par son auteur, émis et échangeable sur une blockchain, et possédant les caractéristiques d'un crypto-actif : infalsifiabilité, unicité, enregistrement des échanges dans un registre immuable, sécurité des échanges.

KNOW YOUR CUSTOMER (KYC) :

KYC est un raccourci couramment utilisé dans le domaine bancaire pour désigner les procédures d'identification et de connaissance client. KYC signifie « *Know Your Customer* ». Les procédures KYC sont essentiellement mises en place pour obéir à des contraintes réglementaires et prudentielles permettant de prévenir la fraude et le blanchiment.

FIAT :

Monnaie « officielle » dont la valeur est donnée par la loi et qui est contrôlée par une banque centrale (euro, dollar...).

ANNEXE

Synthèse : Le Conseil d'Etat change la fiscalité sur les gains générés par les bitcoins

Le Conseil d'État a estimé jeudi 26 avril 2018 que les gains générés par les crypto-monnaies devaient être considérés comme des plus-values de « biens meubles », autrement dit bénéficiers, sauf exception, d'un taux d'imposition moins élevé que celui appliqué actuellement par l'administration.

Pour mémoire, le Conseil d'État avait été saisi en début d'année par plusieurs contribuables qui contestaient le régime fiscal appliqué depuis juillet 2014 à la cession de bitcoins et autres crypto-actifs. L'administration fiscale avait indiqué que les gains tirés par des particuliers de la cession de bitcoins étaient imposables dans la catégorie des bénéfices industriels et commerciaux (BIC) lorsqu'ils correspondaient à une activité habituelle et dans la catégorie des bénéfices non commerciaux (BNC) lorsqu'ils correspondaient à une activité occasionnelle.

Cette classification a des conséquences précises en matière de fiscalité et entraîne un taux d'imposition pouvant aller jusqu'à 45 % au titre de l'impôt sur le revenu, pour les contribuables les plus aisés, qui viennent s'ajouter aux 17.2 % de contribution sociale généralisée (CSG) également prélevés.

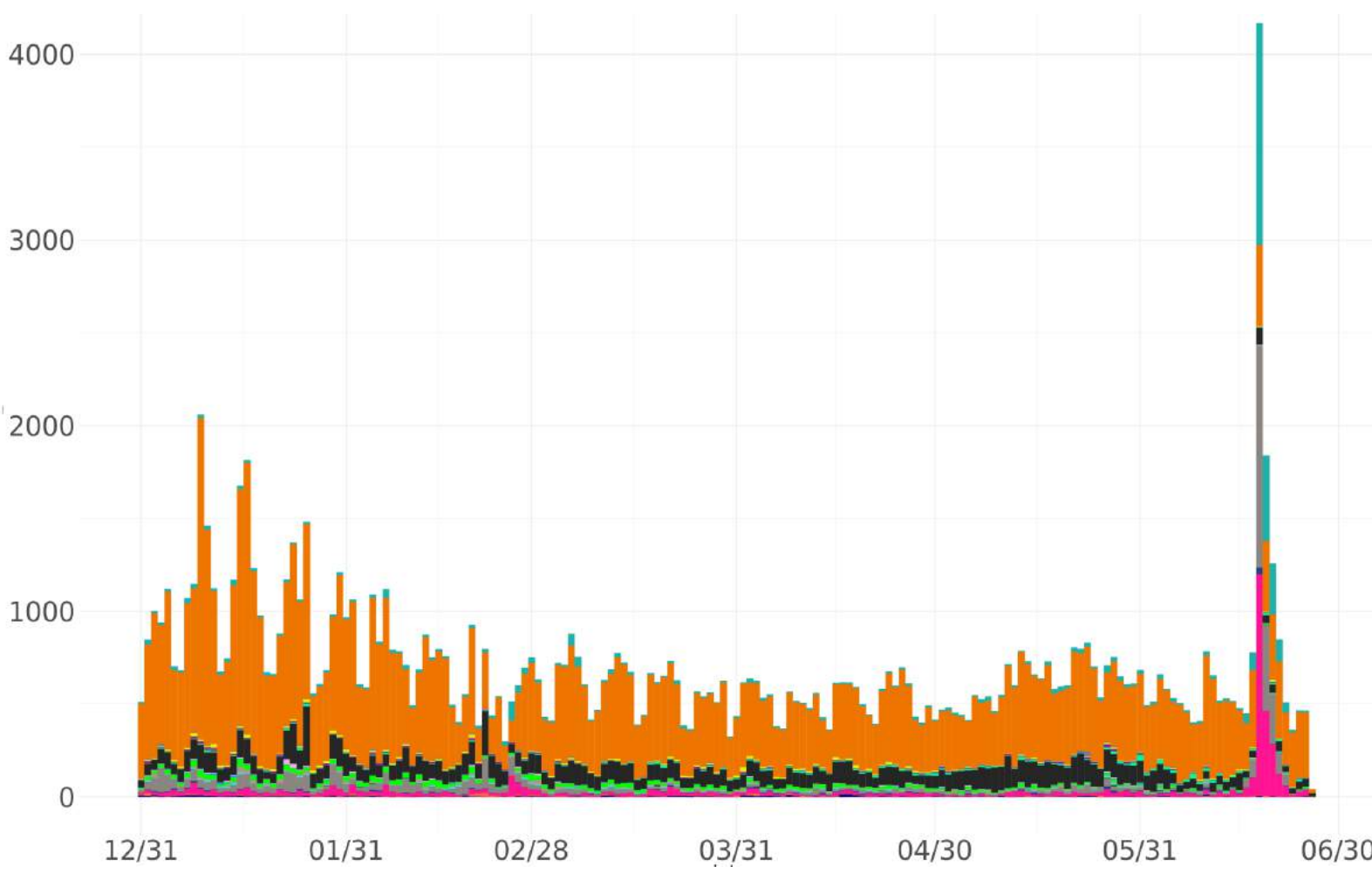
Dans sa décision, le Conseil d'État a partiellement donné raison aux contribuables opposés à cette lecture, en considérant que « la cession de bitcoins » relevait « en principe de la catégorie des plus-values de bien meubles ». Conformément à cette classification donc, les biens meubles sont soumis – en cas de cession – à un taux forfaitaire de 19 %, ce qui, même en y ajoutant la CSG, induit un taux d'imposition sensiblement moindre à celui réservé au BIC et BNC.

Exceptions :

Le Conseil d'État souligne néanmoins que « certaines circonstances propres à l'opération de cession » de crypto-actifs « peuvent impliquer qu'ils relèvent de dispositions relatives à d'autres catégories de revenus » :

- Les gains issus d'une opération de cession d'unités de bitcoin, y compris s'il s'agit d'une opération de cession unique, sont susceptibles d'être imposés dans la catégorie des BNC lorsqu'ils sont la contrepartie de la participation du contribuable à la création ou au fonctionnement de ce système d'unité de compte virtuelle (le minage de bitcoins).
- Les gains issus d'une opération de cession d'unités de bitcoin lorsque ceux-ci relèvent d'une activité commerciale et que les revenus correspondants relèvent d'une activité professionnelle. Ils devront être déclarés dans la catégorie des BIC.

TENDANCES CRYPTOMONNAIES SUR TWITTER



Analyse sur les réseaux sociaux de décembre à fin juin 2018

- | | | |
|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> 1 Bitcoin 81 956 mentions 2 Ethereum 16 047 mentions 3 Ripple 6 645 mentions 4 Tron 5 600 mentions 5 Binance 5 065 mentions | <ul style="list-style-type: none"> aeon aeon binance bnb bitcoin btc bitcoincash bch cardano ada dash dash dogecoin doge eos eos ethereum eth iota iota kucoin kcs | <ul style="list-style-type: none"> litecoin ltc monero xmr nem xem neo neo qtum qtum ripple xrp stellar xlm tron trx vechain ven verge xvz zcash zec |
|--|---|---|

INFOGRAPHIES

LA TECHNOLOGIE BLOCKCHAIN :

A veut envoyer de l'argent à B



Le premier bloc est créé en ligne et représente la transaction



Ce bloc est diffusé à toutes les parties de ce réseau



Les parties au sein du réseau approuvent la transaction et la valident



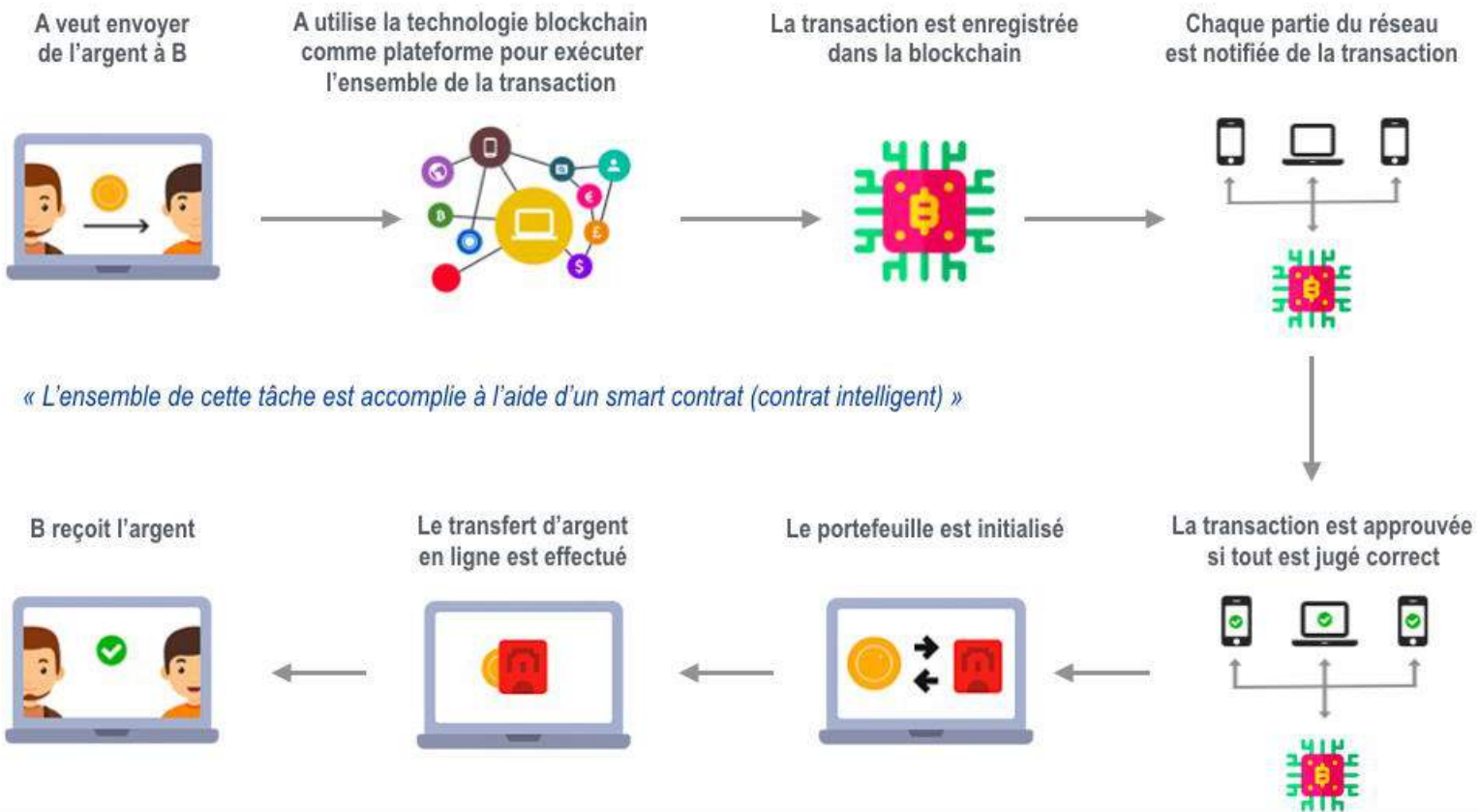
Le bloc est alors ajouté à la chaîne qui fournit un enregistrement permanent, non réversible et transparent de la transaction



B reçoit l'argent de A



LE SMART CONTRACT :



RENCONTRES

Pour la rédaction de ce rapport, des acteurs de référence ont été audités par les équipes du cabinet ALTO AVOCATS et de la FONDATION CONCORDE :

- Monsieur **Matthias Baccino** – Directeur général de Binck.fr
- Madame **Laure de la Raudière** – Député, Rapporteur de la mission d'information commune sur les usages des bloc-châînes (blockchains) et autres technologies de certification de registres
- Monsieur **Ivan de Lastours** – Manager, Le HUB BPI France
- Monsieur **Eric Botbol** – Expert-comptable – Fondateur CausAudExpert
- Des représentants de l'**Autorité des Marchés Financiers**
- Monsieur **François Véron** – Fondateur de NewFund
- Plusieurs projets ICO en cours (sous confidentialité)

CONTACT PRESSE

ALTO AVOCATS :

contact@altoavocats.com

Fixe : 0185735666

FONDATION CONCORDE :

info@fondationconcorde.com

Fixe : 0145611675

IDS :

@IDS_Partners