

ICO : les défis du projet de loi PACTE

PAR MICHELLE ABRAHAM, AVOCAT ASSOCIÉ, CABINET MICHELLE ABRAHAM, MEMBRE EXPERT DU COMITÉ « BLOCKCHAIN » DE L'AFNOR.

Au mois de novembre 2018, les Initial Coin Offerings (ICO) ont permis de collecter plus de 21 Mds \$ pour 936 ICO à travers le monde en moins d'un an. Dans un marché mondial en forte croissance, la part des ICO françaises reste très largement minoritaire en l'absence de règles juridiques et comptables claires et d'un cadre fiscal attractif. Face à ce nouveau phénomène, le Gouvernement a décidé de réagir par le biais du projet de loi pour la croissance et la transformation des entreprises, dit « PACTE », adopté en 1^{re} lecture à l'Assemblée nationale le 9 octobre dernier, afin de répondre aux besoins des entreprises en financement de leurs fonds propres. Un texte final est attendu entre mars et juin 2019.

CRÉATION D'UNE RÉGLEMENTATION EX NIHILO

Nouveau cadre juridique pour les ICO

DÉMARCHE DE L'AMF

De manière concrète, les porteurs de jetons développent un projet ou une idée et proposent d'échanger des jetons numériques contre des crypto-monnaies (bitcoins, ethers, litecoins...) ou des devises ayant cours légal (euros, dollars, yens...) aux acquéreurs. En pratique, l'absence de réglementation dans l'hexagone sur ce nouveau mode de financement a posé de nombreuses difficultés aux porteurs de projets qui se sont tournés alors vers l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour trouver des solutions.

A NOTER 16 ICO domiciliées en France, et possédant une équipe française, ont été réalisées à début juin 2018. Le total des fonds levés s'élève à environ 130 M\$, pour un peu moins de 340 M\$ de valeur réellement émise sur le marché (Rapport sur les crypto-monnaies se basant sur une étude d'Avolta Partners, commandé par Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, à Jean-Claude Landau, ancien Gouverneur de la Banque de France, 4 juillet 2018).

Pour répondre à ces questions, l'AMF a adopté une démarche pragmatique au cas par cas, en recevant les différentes ICO françaises et étrangères qui se présentaient à elle et en menant en 2017 une consultation publique sur le mode de réglementation à adopter en la matière. Au terme des 82 réponses qu'elle a reçues, l'AMF a décidé d'opter pour une réglementation complètement nouvelle et optionnelle (voir RF Comptable 459, « Les enjeux juridiques et comptables des ICO », avril 2018).

Le caractère ex nihilo des dispositions du projet de loi concernant les ICO marque une volonté de ne pas se baser sur la réglementation existante.

PRÉCISION Le caractère ex nihilo a été clairement indiqué par Anne Maréchal, directrice des affaires juridiques de l'AMF, à un commissaire aux comptes qui l'interrogeait sur une comparaison entre la réglementation des prospectus et la future réglementation des ICO (CRCC de Paris, conférence matinale, « Les ICO et les CAC - Que fait Bercy ? », 17 octobre 2018).

CHAMP D'APPLICATION

Le projet de loi PACTE modifie le Titre V du Livre V du Code monétaire et financier qui serait intitulé « Intermédiaires en biens divers et émetteurs de jetons » et le compléterait par un Chapitre II sur les « Émetteurs de jetons » pour créer le

régime français des offres de jetons numériques (Projet de loi précité, art. 26).

Sont visés les ICO dont les jetons n'ont pas la nature de titres financiers mais sont des jetons utilitaires, c'est-à-dire qu'ils servent à acquérir un produit ou un service.

Les offres publiques de jetons dont les biens incorporels numériques s'apparentent à des titres financiers devraient être soumises pour leur part à la réglementation classique des titres financiers par l'AMF (prospectus).

NOUVELLES DÉFINITIONS LÉGALES

Est donnée, pour la première fois en France, une définition légale à la notion de jeton numérique et à celle d'offre au public de jetons (Projet de loi précité, art. 26).

► *Jeton numérique.* Constitue un jeton tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien (c. mon. et fin. futur art. L. 552-2).

► *Offre public de jeton.* Une offre au public de jetons consiste à proposer au public, sous quelque forme que ce soit, de souscrire à ces jetons. En outre, ne constitue pas une offre au public de jetons l'offre de jetons ouverte à la souscription par un nombre limité de personnes, fixé par le règlement général de l'AMF, agissant pour compte propre (c. mon. et fin. futur art. L. 552-3).

Principaux points du projet de loi PACTE

LE VISA OPTIONNEL DE L'AMF

Préalablement à toute offre au public de jetons, les émetteurs pourraient solliciter un visa de l'AMF (c. mon. et fin. futur art. L. 552-4).

Pour ce faire, ces émetteurs devraient (c. mon. et fin. futur art. L. 552-5) :

- être constitués sous la forme d'une personne morale établie ou immatriculée en France ;
- présenter à l'AMF un document destiné à donner toute information utile au public sur l'offre proposée et sur l'émetteur. Ce document d'information et les communications à caractère pro-

motionnel relatives à l'offre au public devraient présenter un contenu exact, clair et non trompeur et permettre de comprendre les risques afférents à l'offre ;

- mettre en place tout moyen permettant le suivi et la sauvegarde des actifs recueillis dans le cadre de l'offre (séquestre) ;
- se soumettre aux obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Les acteurs ainsi labellisés figureraient sur une « liste blanche », sur laquelle l'AMF communiquerait auprès du grand public. Cette liste identifierait les acteurs qui respecteraient ces règles, ce qui fournirait un gage important de respectabilité auprès des souscripteurs.

Les ICO ayant obtenu le visa de l'AMF seraient soumises à la commission des sanctions de l'AMF si les émetteurs ne respectaient pas leurs obligations.

REMARQUE Le caractère optionnel du visa implique que les autres offres de jetons qui se dérouleraient en France sans demander ledit visa resteraient licites.

LE « DROIT AU COMPTE SPÉCIFIQUE » POUR LES ICO AYANT OBTENU LE VISA DE L'AMF

La notion du droit au compte existe en droit français (c. mon. et fin. art. L. 312-1). Néanmoins, en pratique, un certain nombre de sociétés liées à l'écosystème blockchain ou ayant levé des fonds à travers des offres publiques de jetons ont vu fermer leur compte bancaire. Les conséquences pour ces sociétés peuvent être désastreuses, car malgré le fait qu'elles aient levé des millions en crypto-monnaies, elles sont mises dans l'incapacité de faire face aux dépenses courantes et peuvent se retrouver en état de cessation des paiements.

PRÉCISION Les principales raisons du refus des banques sont liées, d'une part, aux problèmes de conformité avec les dispositions antiblanchiment et antiterrorisme et, d'autre part, à la peur des effets extraterritoriaux de la réglementation américaine (qui peut s'appliquer aux banques françaises et les sanctionner de plusieurs millions de dollars en cas d'infraction).

La Caisse des dépôts et consignations devrait proposer des services de dépôt et de paiement aux acteurs intermédiaires sur les marchés des crypto-monnaies ou émetteurs de jetons ayant obtenu

l'agrément de l'AMF en cas de refus par une autre banque (Projet de loi précité, art. 26).

A NOTER Cette dernière disposition est liée à un amendement qui a été déposé et adopté contre l'avis du Gouvernement. À la suite de ce vote, la Caisse des dépôts et consignations a fait connaître son opposition à ce projet. Cet amendement a donc de grandes chances d'être revu en deuxième lecture du projet.

Par ailleurs, Anne Maréchal, directrice des affaires juridiques de l'AMF, a affirmé qu'un certain nombre de banques françaises avaient indiqué à l'AMF qu'en cas d'obtention du visa les sociétés réalisant des ICO pourraient ouvrir plus facilement un compte (CRCC de Paris, conférence matinale précitée, 17 octobre 2018).

LES FONDS SPÉCIAUX

Un fonds professionnel spécialisé pourrait désormais investir dans des biens qui font l'objet d'une inscription dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (blockchain). Ces fonds pourraient donc investir dans les offres publiques de jetons (Projet de loi précité, art. 26 bis).

LES AUTRES BRIQUES D'UN ÉCOSYSTÈME FAVORABLE AUX ICO ET AUX BLOCKCHAINS

Pour le Gouvernement, les dispositions de la loi PACTE sur les émissions de jetons n'ont pas vocation à couvrir tous les cas de figure, car elles constituent en réalité la première brique de la création d'un écosystème favorable aux ICO et aux blockchains.

Des points à compléter et des questions en suspens

DES DISPOSITIONS COMPLÉMENTAIRES DANS LE RÈGLEMENT DE L'AMF

La loi fixerait les grandes lignes des offres de jetons et renverrait pour les modalités pratiques au règlement général de l'AMF. À cet effet, l'AMF est en train de constituer des groupes de travail avec les milieux concernés pour l'élaboration de ces nouvelles dispositions de son règlement.

Ce règlement devrait notamment déterminer :

– les règles de pratique professionnelle qui s'imposent aux émetteurs de jetons ;

– les modalités de la demande de visa préalable, les pièces nécessaires à l'instruction du dossier et le contenu du document d'information ;

– les délais et les modalités pour l'apposition du visa de l'AMF.

QUESTIONS LAISSÉES EN SUSPENS

Les dispositions du projet de loi PACTE étant minimales, elles laissent certains points en suspens qui ne seront pas réglés par le règlement général de l'AMF :

– le droit au compte pour les autres sociétés blockchain ou pour les offres publiques de jetons qui ne demanderont pas le visa de l'AMF ;

– le cas des sociétés qui ont fait ou feront une ICO avant l'entrée en vigueur de la loi. Elles ne pourront pas demander le visa de l'AMF, sauf à refaire une nouvelle offre publique de jetons, ce qui exclut toutes les sociétés qui ont fait une ICO mais qui émettent des jetons sur plusieurs mois, voire sur des durées supérieures à un an.

A NOTER La directrice des affaires juridiques de l'AMF a indiqué qu'en l'état actuel, aucune rétroactivité du visa n'est prévue (CRCC de Paris, conférence précitée).

Volonté de constituer un écosystème favorable

MISE EN PLACE D'UN RÉGIME RELATIF AUX INTERMÉDIAIRES SUR LES MARCHÉS DES ACTIFS NUMÉRIQUES

Le projet de loi PACTE complète également le titre IV du livre V du code monétaire et financier par un chapitre X « Prestataires de services sur actifs numériques ». Ce chapitre vise à mettre en place un régime relatif aux intermédiaires sur les marchés des actifs numériques (marchés secondaires) et à transposer les dispositions de la directive (UE) 2015/849 en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme concernant ces acteurs. Il met en place pour ces acteurs un visa optionnel de l'AMF qui sera le guichet unique, et qui travaillera sous la supervision de l'ACPR après avis de la Banque de France.

RÉPONDRE AUX QUESTIONS COMPTABLES ET FISCALES

L'Autorité des normes comptables (ANC) a créé début 2018 un groupe de travail sur les

blockchains, les crypto-monnaies et les ICO. Cependant, les travaux de l'ANC ne peuvent avancer tant qu'un certain nombre de points ne sont pas validés par l'administration fiscale. Le cabinet du ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, travaillerait actuellement avec l'administration sur la question (CRCC de Paris, intervention du député Pierre Person, conférence précitée).

En outre, le Gouvernement semble vouloir rendre la fiscalité des crypto-actifs plus lisible et plus favorable et s'orienterait, à cet effet, vers l'application à toutes les plus-values sur des cessions de crypto-monnaies effectuées à compter du 1^{er} janvier 2019 du prélèvement forfaitaire unique de 30 % (Projet de loi de finances 2019, amendement 1749 rejeté en 1^{ère} lecture au motif d'attente du dispositif législatif. De nouveaux amendements devraient être présentés par Pierre Person et Laure de la Raudière). Le fait générateur de l'impôt serait sans doute le transfert en monnaie ayant cours légal vers un compte bancaire, et non pas la conversion des crypto-actifs en monnaie ayant cours légal sur une plateforme de change. Les échanges entre crypto-monnaies seraient « neutralisés », en étant considérés comme des opérations intercalaires et ne seraient pas soumis à l'impôt.

SERVIR DE MODÈLE AU NIVEAU EUROPÉEN ET INTERNATIONAL

Les dispositions sur les offres de jetons numériques couvertes par le projet de loi PACTE ne sont actuellement pas régies par le droit de l'Union européenne. À l'issue du vote par l'AN de l'article 26 du projet de loi PACTE, Bruno Le Maire déclarait : « notre objectif est clair : la France doit être le leader européen de la blockchain ».

Ainsi le Gouvernement a pour projet de soumettre les propositions du rapport Landau précité à l'Union européenne et aux membres du G20. Ce rapport prévoit notamment la création d'une licence qui pourrait à terme servir de modèle pour une « Euro Bitlicense », permettant de concurrencer les licences établies à New York ou au Japon concernant les plateformes de change de crypto-monnaies.

L'essentiel

- ▶ **Le projet de réglementation sur les ICO a été créé volontairement ex nihilo avec un nombre de règles minimales.**
- ▶ **Le jeton numérique et l'offre public de jetons seront désormais définis.**
- ▶ **Un droit au compte spécifique pour les ICO ayant obtenu le visa de l'AMF est un point majeur qui sera débattu avant l'adoption définitive de la loi PACTE.**
- ▶ **La France souhaite avoir un rôle de modèle dans le domaine des ICO au sein de l'UE.**