



Hebdo édition affaires

n° 549 — 12 avril 2018

Table des matières

Sommaire	3
Les auteurs de la semaine	3
[A la une] Cette semaine dans Lexbase Hebdo — édition affaires... Numéro spécial sur "ICO, la révolution..."	3
Affaires	4
[Doctrines] <i>Initial Coin Offering</i> : que la fête commence!	5
[Doctrines] Comprendre le fonctionnement d'un ICO — questions à Clément Jeanneau Cofondateur de Blockchain Partner	7
[Doctrines] Jetons et tokens créés par ICO : réalités fondamentales et pratiques de l'émission	13
[Doctrines] Difficultés de structuration fiscale des ICOs françaises : étude de cas	28
[Doctrines] ICO & Régulation : le risque d'une révolution schizophrénique	33
Bancaire	37
[Brèves] Modalités de communication par la Banque de France de données relatives à la situation financière des entreprises à certaines entités mentionnées à l'article L. 144-1 du Code monétaire et financier	38
Baux commerciaux	38
[Brèves] Sur le bénéficiaire du droit de préférence en cas de vente du local commercial : exclusion de l'«ancien» locataire qui s'est maintenu dans les lieux dans l'attente du paiement de son indemnité d'éviction	39
[Brèves] Droit de la concurrence et droits du bailleur	40
Commercial	40
[Brèves] Conformité d'un engagement de quasi-exclusivité aux dispositions de l'article L. 442-6 du Code de commerce	41
Consommation	41
[Brèves] Encadrement de la vente de médicaments sur internet : censure de l'interdiction générale de toute forme de promotion	42
Droit financier	42
[Brèves] Mission d'information sur les monnaies virtuelles — l'intervention de Robert Ophèle, Président de l'AMF	43
Internet	43
[Brèves] Licéité de la plateforme proposant des travailleurs indépendants pour des missions temporaires	44

[Brèves] Usurpation d'identité sur Facebook et atteinte à la réputation d'un commerce : obligation pour Facebook de supprimer le faux profil et de communiquer les données de nature à permettre l'identification de l'usurpateur 45

Propriété intellectuelle **45**

[Brèves] Modifications de la partie réglementaire du Code du cinéma et de l'image animée 46

[Brèves] Conditions d'usage du nom d'une unité géographique plus petite que celle qui est à la base de l'AOP ou de l'IGP 47

Les auteurs de la semaine

[A la une] Cette semaine dans Lexbase Hebdo — édition affaires... Numéro spécial sur "ICO, la révolution..."

N° Lexbase : N3576BXQ

par *Fatima Khachani, Rédactrice en droit des affaires, Lexbase Hebdo — édition affaires* Sous la Direction de *Bernard Saintourens, Professeur à la Faculté de droit de Bordeaux*

Les notions de *Initial Coin Offering*, *blockchain*, crypto-actifs, cryptomonnaies, Bitcoin, *tokens* encore inconnues il y a quelques temps, se sont rapidement imposées dans la presse, les débats et conférences. Ils sont porteurs d'une révolution sémantique mais surtout systémique.

Plus particulièrement, les ICOs, (*Initial Coin Offering*), ces opérations de levée de fonds en cryptomonnaies, font fureur, leur nombre augmente et les montants en jeu atteignent des sommets.

Malgré une presse économique abondante sur le sujet, la loi est encore, à ce jour, muette et la doctrine laconique.

Aussi, pour faire le point sur ces opérations, **Lexbase Hebdo — édition affaires vous propose, cette semaine, un numéro spécial sur des opérations... très spéciales !**

Porté par des auteurs spécialistes de la question, ce numéro a pour objet de vous apporter un éclairage global mais également une approche plus approfondie de cette nouvelle technique de levée de fonds... révolutionnaire !



Fabien Girard de Barros, Dans l'éditorial de cette édition spéciale, Fabien Girard de Barros, Directeur de la Publication, pose la question des relations métaphysiques entre *Initial Coin Offering* et cryptomonnaie ; où comment la première donne un sens à la seconde pour tenter d'asseoir une économie virtuelle dans le monde réel (Lire : *Initial Coin Offering : Que la fête commence !* N° Lexbase : N3420BXX)



Clément Jeanneau cofondateur de *Blockchain Partner* et co-auteur de l'ouvrage "*La Blockchain décryptée — les clefs d'une révolution*" paru aux éditions Broché le 15 juin 2016 et auteur du premier rapport en France sur la "*token économie*" publié par le *Digital New Deal Foundation* en avril 2018

Clément Jeanneau répond à nos questions pour comprendre le fonctionnement d'une ICO (Lire : *Comprendre le fonctionnement d'un ICO — Questions à Clément Jeanneau Cofondateur de Blockchain Partner* N° Lexbase : N3552BXT)



Hervé Causse, Professeur d'Université, Directeur du Master Droit des Affaires et de la Banque à l'Université d'Auvergne, Directeur scientifique de l'Encyclopédie "Droit bancaire" Hervé Causse nous apporte une analyse pointue et unique sur les problématiques de qualifications juridiques liées aux opérations d'ICO (Lire : *Jetons et tokens créés par ICO : réalités fondamentales et pratiques de l'émission* N° Lexbase : [N3590BXA](#))



Lionel Agossou, Avocat et associé au sein de le département fiscal de Vaughan Avocats, est un spécialiste de la structuration fiscale d'opérations complexes, il dispose d'une réelle expertise dans les domaines des nouvelles technologies et services informatiques Dans une étude de cas, Lionel Agossou, nous offre une approche pragmatique des enjeux fiscaux des ICO. (Lire : *Difficultés de structuration fiscale des ICOs françaises* N° Lexbase : [N3554BXW](#))



Fatima Khachani est Docteur en droit, ancien conseil spécialisé en fusions-acquisitions, *private equity* et *startups*, rédactrice en droit des affaires Fatima Khachani nous apporte un éclairage sur les enjeux réglementaires des ICO (Lire : *ICO & Régulation : le risque d'une révolution schizophrénique* N° Lexbase : [N3565BXC](#))

Aussi, nous vous proposons de retrouver, sur Lexradio jeudi 12 avril 2018 à 12h, la retransmission intégrale du colloque «Enjeux juridiques et fiscaux de la crypto-monnaies» de l'Association du Master 2 Opérations et Fiscalité Internationales des Sociétés (OFIS) de Paris 1 Panthéon-Sorbonne, tenu le 14 mars 2018.

Bonne lecture !

Affaires

[Doctrines] *Initial Coin Offering* : que la fête commence !

N° Lexbase : N3420BXX



par Fabien Girard de Barros, Directeur de la publication

Au plus loin dans mes souvenirs que se révèlent la finance, la monnaie et la spéculation, c'est l'hystérie de la rue Quincampoix, en 1719 et 1720, magnifiquement brossée dans le film de Bertrand Tavernier, *Que la fête commence*, avec un Philippe Noiret inénarrable sous les traits du Régent, qui me revient.

"La rue Quincampoix (où était installée la banque générale de John Law) était remplie de commerçants de toute classe, dont la plupart avaient abandonné leur profession pour devenir courtiers [...] Les gens d'occupation mécanique, les commis des financiers, les praticiens, des soldats et des laquais travestis, des femmes même de tout âge, belles ou laides, enfin nombre de gens sans aveu, filous et autres, s'y escrimaient pêle-mêle, jouant au plus fin [...] Certains, prévoyant que le terrain de cette rue monterait à haut prix, s'emparèrent de toutes les maisons à louer aussi bien que des appartements ; [...] on n'en excepta même pas les greniers et les caves. Un savetier qui travaillait sous quatre planches, s'avisait de métamorphoser sa petite hutte en bureau qu'il garnit de plusieurs petits tabourets pour y faire asseoir des femmes que la curiosité attirait dans cette place. Voyant que cette idée lui réussissait, il abandonna son métier pour fournir des plumes et du papier. Son attention dans ce nouveau métier lui a valu jusqu'à deux cents livres par jour, dans le fort des négociations. Il n'y avait personne, si dénué qu'il fût de secours, qui, à la faveur du négoce qui se faisait dans cette place, ne trouvât à vivre et même à gagner pour l'avenir. Ceux qui n'avaient ni talent ni profession s'avisèrent d'offrir leur dos aux actionnaires qui, ne pouvant se débarrasser de la foule, étaient charmés de s'en servir pour y faire le calcul de leurs opérations" — Marmont Du Hautchamp, Histoire du système des finances, sous la minorité de Louis XV, pendant les années 1719 & 1720.

Tout était là : cette volonté de tout un chacun de prendre sa part au profit, de participer à cette modernité que constituait la monnaie de papier, symbole de fluidité et de croissance des échanges commerciaux ; l'aventure coloniale, les startups du XVII^{ème} siècle !

Seulement, on connaît les suites de la banque *Law* : la défiance emporta tout ; les promesses d'un négoce colonial profitable tombèrent ; les gages de la ferme générale n'y suffirent pas. Et pourtant... pourtant associer dans la même compagnie, émission de papier monnaie dont la valeur était assise sur le produit des compagnies des Indes et de la levée des impôts, presque le Trésor royal en somme, n'a rien d'extravagant... aujourd'hui. Mais tout était affaire de défiance dans les institutions et dans des intermédiaires forts peu scrupuleux.

Trois siècles plus tard, après l'apogée des banques institutionnelles justement, l'heure est à nouveau à la défiance... à la défiance et à la quête de sens, dix ans après une crise des *subprimes* et autres produits structurés, déconnectés de tout réalisme économique.

On connaît le mot de Voltaire : *"Le peuple reçoit la religion, les lois, comme la monnaie, sans l'examiner"* (Le Sottisier). A tort ! Crient les gourous de la finance numérique.

Voilà, mais pour "ubériser" les banques, les intermédiaires, il fallait d'abord se réfugier dans le monde qui ne connaît pas les règles chirographaires, le monde numérique, les communautés connectées. Or, affranchir le monde digital de toute réalité physique imposait, dans un monde innervé par le concept de "valeur" au sens pécuniaires, de créer sa propre monnaie endogène : le bitcoin en 2009, les autres cryptomonnaies par la suite. Et, comme la nature a horreur du vide, que l'on ne savait que faire de cette monnaie virtuelle, c'est le schéma classique de la spéculation, de l'échange boursier, sans courtage toutefois, qui s'installa. A l'autre bout de la "toile" se développait parallèlement le

crowdfunding ou la rencontre de petits investisseurs en quête de sens et d'initiateurs de projets, d'abord, de créateurs d'entreprises, ensuite, désirant trouver des fonds pour se lancer et partager leur vision sociale de la société, de l'activité et de l'économie.

On comprend dès lors que le déterminisme de la cryptomonnaie dont la téléologie est, à n'en pas douter, toujours la pure spéculation était dans l'*Initial Coin Offering* (ICO) : la rencontre du collectivisme sans atteinte à la propriété privée ; le mariage contemporain de Marx et de Smith !

Petit rappel : l'*Initial Coin Offering* (ICO) est une méthode de levée de fonds fonctionnant via l'émission d'actifs numériques échangeables contre des cryptomonnaies durant la phase de démarrage d'un projet (*définition de ICO Mentor*). L'originalité réside dans le fait, d'une part, que la cryptomonnaie ne donne pas lieu à l'achat d'une part sociale ou d'une action de la société, mais à des *tokens* (jetons, en français) qui représentent, en quelque sorte, une part de la valeur d'usage de l'entreprise financée. Vous n'achetez pas des actions Total, mais directement des barils d'essence raffinée : une sorte de prépaiement d'un service ou d'un bien, dont le partage est raréfié mais non institutionnel. L'investisseur verra soit la valeur de son jeton augmentée au gré des développements et des réussites de l'entreprise soutenue, soit son jeton valoir une part croissante de l'usage du service ou du bien final produit par cette même entreprise.

Où l'on comprend que l'ICO donne enfin à la cryptomonnaie tout le sens qui lui manquait (et son cadre juridique aussi par capillarité) ; que l'ICO donne à l'investisseur hors sol, celui à qui l'on a pu reprocher de faire fi de sa responsabilité sociétale lors de la dernière crise, un sens à sa quête spéculative.

Ce changement du paradigme de la valorisation repose donc sur la méfiance institutionnelle et l'ubérisation des capital risqueurs ; sur une volonté ferme d'indépendance des jeunes entrepreneurs qui veulent être maîtres de leur destin commercial et financier ; sur un communautarisme des investisseurs de par le caractère réservé de la cryptomonnaie et raréfié des *tokens* mis en vente ; et finalement sur une absence de risque réelle, puisque la valeur de cette cryptomonnaie est virtuelle et volatile (-20 % en un jour, - 40 % en une semaine, après avoir atteint des sommets les précédents mois).

Deux axiomes commandent au développement des ICO. D'abord, depuis le système Law, on sait que la monnaie est histoire de confiance ; ensuite que cette confiance passe encore par une intrusion dans l'économie réelle. Rien de mieux que d'investir dans des jeunes pousses prometteuses pour redorer la valeur de cette cryptomonnaie en lui offrant une porte ouverte sur l'activité économique de monsieur/madame Toutlemonde (ou presque).

"*Le génie est l'extrême pointe du sens pratique*" écrivait Jean Cocteau dans *Opium*. C'est ce sens pratique que veulent conquérir les investisseurs en *bitcoins/tokens*.

Relire *Ainsi parlait Zarathoustra* dans lequel Nietzsche résumait bien la rencontre du sens et de la valeur : "*En vérité, les hommes se donnèrent eux-mêmes tout leur bien et leur mal... C'est l'homme qui mit des valeurs dans les choses, afin de se conserver, — c'est lui qui créa le sens des choses, un sens humain ! C'est pourquoi il s'appelle 'homme', c'est-à-dire celui qui évalue* Ille mot Mensch viendrait d'une racine indo-européenne, men, signifiant 'mesurer', juger, évaluer. Evaluer, c'est créer : écoutez donc, vous qui êtes créateurs ! C'est leur évaluation qui fait des trésors et des bijoux de toutes choses évaluées".

Evaluer, c'est créer ! Créer une activité à partir d'une monnaie assise sur sa seule évaluation dans l'Univers digital... Nous sommes en plein dans la métaphysique de la spéculation. Et puis, la réalité, c'est la volonté, surenchérait Schopenhauer. Si l'on veut créer à partir de l'échange de cryptomonnaie, alors cette dernière devient réelle. A la fin du fin, tout le monde connaît la formule : "*La mauvaise monnaie chasse la bonne*"...

Marx pensait que l'histoire se répétait toujours deux fois : la première fois comme une tragédie, la seconde fois comme une farce. On a déjà eu la tragédie... "*81 % des ICO réalisées en 2017 se sont révélées des arnaques, selon Satis Group, une société américaine spécialisée dans le domaine*" (source Gregory Raymond, *ICO : Havas crée une solution clé en main pour lever des cryptomonnaies*, Capital, 29 mars 2018) : si seulement nous pouvions éviter la farce.

Affaires

[Doctrine] Comprendre le fonctionnement d'un ICO — questions à Clément Jeanneau Cofondateur de Blockchain Partner

N° Lexbase : N3552BXT



par *Propos recueillis par Fatima Khachani, Docteur en droit, anciennement conseil en fusions-acquisitions et private equity, Rédactrice en droit des sociétés*

Lexbase Hebdo — édition affaires a rencontré Clément Jeanneau, Cofondateur de Blockchain Partner. Leader français de l'accompagnement sur les technologies blockchain, Blockchain Partner soutient entreprises et institutions publiques dans l'exploration et le déploiement de ces technologies et accompagne les projets d'ICO dans toutes leurs dimensions. Clément Jeanneau est également co-auteur de l'ouvrage " La Blockchain décryptée — les clefs d'une révolution" paru aux éditions Broché le 15 juin 2016 et auteur du premier rapport en France sur la " token économie" publié par le Digital New Deal Foundation en avril 2018.

Clément Jeanneau a répondu à nos questions pour une meilleure compréhension des opérations d'ICO.

Lexbase : Commençons par le commencement, qu'est-ce qu'une ICO ?

Clément Jeanneau : Une ICO (*Initial Coin Offering*) est une méthode de levée de fonds qui utilise les propriétés de la technologie *blockchain*. Le terme *Initial* s'explique par le fait que ce processus s'effectue lors des toutes premières phases de développement de l'organisation à l'origine de l'ICO. L'expression *Coin Offering* renvoie au fait que l'organisation émet des jetons numériques, appelés *tokens*.

Lexbase : En contrepartie des fonds levées, l'entité émet donc des tokens, pourriez-vous nous expliquer cette notion ?

Clément Jeanneau : Paradoxalement, la notion la plus importante des ICO n'est pas présente dans les trois termes de son sigle : il s'agit de la notion de *token*, qui est une sorte d'ovni numérique.

Un *token* est un actif numérique émis et échangeable sur une *blockchain*, qui présente trois atouts clefs :

- Comme une cryptomonnaie, il peut être transféré, sans duplication, entre deux parties sur Internet en pair-à-pair, c'est-à-dire sans nécessiter d'intervention ou d'accord d'un tiers. Ce mécanisme est impossible sur Internet sans recourir à la *blockchain* : lorsqu'un internaute A envoie un fichier à un internaute B sur Internet (document écrit, vidéo, chanson...), l'internaute B ne reçoit en réalité pas le fichier en lui-même, mais une copie. L'internaute A, de son côté, conserve son fichier. Ce système, qui fonctionne bien pour les fichiers échangés sur Internet, n'est pas viable pour les actifs de valeur fondés sur de la rareté : si l'internaute A envoie 1 euro à l'internaute B et conserve en même temps cet euro, celui-ci perd de sa valeur. Internet tel qu'il est conçu empêche donc de pouvoir s'envoyer de la rareté numérique de pair à pair, sans passer par une autorité centrale. Le mécanisme des *tokens*, fondé sur les technologies *blockchain*, permet de répondre à ce manque.

Un *token* possède également les autres caractéristiques d'une cryptomonnaie : infalsifiabilité, unicité, enregistrement des échanges dans un registre immuable, sécurité des échanges, etc..

- Un *token* est personnalisé par son auteur, afin de pouvoir être utilisé par ses détenteurs dans une application décentralisée. A ce titre, il peut représenter, par exemple, un droit d'usage d'un produit ou service *blockchain* ; un droit de vote ; un droit d'auteur ; un moyen de paiement ; une réputation ; ou encore, plus globalement une unité de valeur d'échange au sein d'une application décentralisée ou d'un écosystème donné.
- Un *token* est vendable et achetable à tout moment sur des plateformes d'échanges, à un prix fixé en temps réel par l'offre et la demande. Il est donc très liquide.

Lexbase : Pourriez-vous nous donner un exemple concret dans le cadre duquel des tokens ont été ainsi émis ?

Clément Jeanneau : Prenons l'exemple d'iExec, un projet franco-chinois qui vise à développer une place de marché décentralisée de la ressource de calcul -un "Airbnb du serveur" pour reprendre l'expression de son fondateur -tout utilisateur, particulier comme professionnel, pourra louer la puissance de calcul inutilisée de son ordinateur ou de ses *data centers* sur le réseau, en échange de *tokens* iExec. Inversement, tout utilisateur pourra acheter de la puissance de calcul avec des *tokens* sans devoir payer pour l'infrastructure, celle-ci étant décentralisée, et sans commission.

En résumé, lorsqu'un utilisateur achète ou reçoit des *tokens* iExec, il peut ensuite soit acheter de la puissance de calcul sur le réseau, soit les garder dans une perspective de spéculation, soit les convertir dans sa monnaie traditionnelle (euro, dollar, etc.).

Lexbase : Comment se concrétise l'investissement dans le cadre d'une ICO ?

Clément Jeanneau : Pour réaliser une ICO, une organisation crée et émet ses propres *tokens*, qu'elle vend contre des cryptomonnaies. Techniquement, cela se matérialise par des écritures informatiques dans un *smart contract* : un programme autonome qui exécute automatiquement des conditions prédéfinies. Dans le cas d'une ICO, le *smart contract* sert à envoyer automatiquement -de façon décentralisée, sans recourir à un tiers— les *tokens* aux internautes qui auront participé à l'opération.

Pour participer à l'ICO, les internautes envoient un montant de cryptomonnaies donné à l'adresse publique de l'organisation (une sorte de RIB dans le monde *blockchain*), affichée le plus souvent sur le site de l'ICO. A la fin de l'ICO, ces internautes recevront leurs *tokens* automatiquement grâce au *smart contract* qui a été déployé.

Notons qu'il est techniquement possible d'effectuer une ICO sans recourir à un *smart contract* mais l'opération perd alors une grande partie de son sens : les internautes, qui envoient dans ce cas manuellement leur investissement (pouvant être en euro ou dollar, dans ce cas) doivent en effet faire confiance à l'organisation pour leur faire parvenir ensuite les *tokens*. Tout l'intérêt des technologies *blockchain* est donc perdu...

Après la fin de l'ICO, dans un second temps,

- les *tokens* sont vendables et achatables en temps réel sur les plateformes d'échange qui acceptent de les lister. Un enjeu essentiel pour les porteurs de projet est donc de parvenir à faire accepter son *token* sur ces plateformes, condition majeure pour que puisse exister un marché secondaire pour leur *token*. Sans marché secondaire, une grande partie de l'intérêt du *token*, et donc de l'ICO, est perdu.
- les *tokens* ont à vocation à être utilisables dans le projet financé par l'ICO. Leur valeur est donc censée dépendre du service qui sera fourni.

Lexbase : Nous comprenons que les ICO sont des mécanismes de levées de fonds nouvelle génération, mais quelles différences fondamentales existent avec les IPO d'une part, et avec le crowdfunding d'autre part ?

Clément Jeanneau : La particularité des ICO réside dans le fait que les *tokens* qui sont émis et vendus par l'organisation ne représentent pas des parts de l'entreprise. C'est la principale différence avec les levées de fonds classiques. En outre, les *tokens* sont extrêmement liquides, contrairement à de l'*equity*.

S'agissant du *crowdfunding*, la différence est simple : l'ICO repose sur la notion de *token*, qui change la donne par sa nature, sa fonction, et par les mécanismes qu'il rend possible.

Lexbase : Y'a-t-il un intérêt particulier à réaliser une ICO par rapport à d'autres mécanismes de levée de fonds plus usuelles ?

Clément Jeanneau : Les ICO offrent plusieurs avantages aux entrepreneurs.

Elles leur permettent d'abord de s'affranchir des contraintes des levées de fonds traditionnelles. Ce mécanisme permet de lever des sommes qui auraient difficilement pu être levées avec le système de capital-risque classique, et ce pour plusieurs raisons :

- les porteurs de projets n'ont la plupart du temps pas encore de premier produit, ni même de prototype, lorsqu'ils effectuent leur ICO. Cela correspond donc à la phase d'amorçage en capital-risque, voire pré-amorçage. Or les montants levés en ICO sont régulièrement (pour le meilleur et pour le pire) de l'ordre des montants levés en série A, série B, voire parfois série C, en capital-risque !
- les ICO ont une portée globale, ce qui signifie deux choses : elles permettent de s'adresser aux internautes du monde entier, qui peuvent avoir d'autres critères de jugement que les acteurs du capital-risque (VC) ; l'accès au capital se fait de façon plus égalitaire. Un projet démarré en Afrique est en théorie sur un pied d'égalité avec un projet démarré dans la Silicon Valley. En particulier, puisque le processus de financement est décentralisé, faire financer son projet par des investisseurs américains, par exemple, n'oblige plus les porteurs de projets à se rendre physiquement aux Etats-Unis.

Les ICO vont cependant au-delà de l'outil de financement. Elles permettent de créer un effet de réseau grâce au *token*. Les internautes qui ont acheté des *tokens* ont en effet intérêt à ce que le projet devienne par la suite un succès, afin de pouvoir à terme utiliser leurs *tokens* ou bien espérer en tirer une valeur financière supérieure à leur valeur d'achat. Cet effet de communauté permet d'aligner toutes les parties prenantes détentrices de *tokens* vers un objectif similaire -la croissance du service et de son *token*— et peut ainsi servir de *boost* pour le projet. En outre, les ICO permettent à des projets de construire une communauté de pré-utilisateurs, et d'ambassadeurs, avant même le lancement (et même la construction) de leur service.

Lexbase : Le modèle semble prometteur, quels sont donc les impératifs pour réaliser et réussir une ICO ?

Clément Jeanneau : Quatre grands piliers doivent être travaillés par les porteurs de projets d'ICO :

- Le volet stratégique : rédaction du *white paper* (document qui présente l'ensemble des informations nécessaires aux investisseurs), détermination du niveau du *soft cap* (palier en-dessous duquel les investisseurs sont remboursés s'il n'est pas atteint à la fin de l'ICO) et du *hard cap* (niveau maximum de levée), modalités de vente des *tokens*, etc..
- Le volet technique : développement des *smart contracts*, audit de sécurité du code informatique, construction d'un site sécurisé pour l'ICO etc..
- Le volet juridique : détermination de la qualification juridique du *token*, du régime fiscal de l'ICO, du régime fiscal des *tokens* attribués aux différentes parties prenantes, structuration juridique de l'opération, rédaction de la partie légale du *white paper*, accompagnement devant les autorités de régulation...
- Le volet marketing : communication auprès des investisseurs en cryptomonnaie, création de contenus visuels et écrits, relations presse, relations influenceurs, communication internationale notamment dans les hubs clefs du monde des cryptomonnaies (Corée du Sud, Japon, etc.).

Pour ce faire, en l'absence de l'ensemble de ces compétences en interne, les porteurs de projets s'appuient le plus souvent sur des partenaires spécialistes de l'accompagnement d'ICO. Ceux-ci doivent être choisis méticuleusement, en veillant à leur réputation dans l'écosystème *blockchain*, au risque de pénaliser la réussite de l'ICO.

Lexbase : Quels sont justement les risques pour le porteur de projet ?

Clément Jeanneau : Les enjeux liés à l'incertitude juridique et la comptabilisation fiscale des *tokens* constituent les problématiques les plus importantes actuellement.

Les autorités de régulation ont commencé à se pencher sur les ICO en 2017. Les régulations des ICO, naissantes, s'avèrent aujourd'hui très hétérogènes. En France, l'Autorité des marchés financiers (AMF) s'oriente vers la mise en place d'un visa optionnel, qui permettra, si cette solution est confirmée, de mettre en valeur les projets crédibles et d'attirer des projets étrangers désireux de profiter du "label AMF". Cette orientation est à saluer : elle protégera les investisseurs tout en soutenant l'innovation.

D'autres problématiques restent cependant encore à traiter, à commencer par le traitement fiscal et comptable des *tokens*, dont le choix de qualification implique des conséquences importantes (paiement ou exonération de TVA, en particulier). Les commissaires aux comptes connaissent ainsi des difficultés à valider les comptes d'une ICO et par conséquent refusent le plus souvent aujourd'hui d'engager leur responsabilité. Les premières ICO françaises n'ont pas encore déposé leur bilan comptable, en bénéficiant de la possibilité de repousser d'un an ce processus, mais l'heure de vérité approche, décembre 2018.

Enfin, les porteurs de projets peuvent être confrontés à d'autres enjeux, comme la volatilité post-ICO des cryptomonnaies récoltées par l'organisation. En l'espace de quelques minutes, si ce n'est secondes, un montant levé en ICO peut perdre fortement en valeur. Ainsi, l'ICO du protocole Bancor le 12 juin 2017, a permis au projet de lever en ether l'équivalent de 153 millions de dollars...mais trois jours plus tard, l'ether a chuté de 22 %, ce qui a fait retomber la levée de fonds à 119 millions de dollars, soit 34 millions envolés en 72 heures. Pour réduire ce risque, il peut être recommandé de convertir en monnaies traditionnelles (euros, dollars) une petite fraction des fonds levés en cryptomonnaies.

Lexbase : Passons du côté investisseur, pourquoi investir dans une ICO ?

Clément Jeanneau : Deux motivations principales guident les investisseurs : un objectif spéculatif (en prenant l'hypothèse que le *token* prendra de la valeur, leur permettant ensuite de réaliser une plus-value), et un objectif utilitaire (la volonté d'utiliser le service qui sera développé). Dans les deux cas, l'idée est de miser sur un fort développement à venir du projet, qui permettra d'accroître mécaniquement la valeur du *token* acheté au départ (en raison de l'offre et de la demande).

Lexbase : Quels sont les risques encourus pour l'investisseur ?

Clément Jeanneau : Les internautes-investisseurs font face à une absence de garanties et peuvent être victimes de projets fragiles et d'arnaques. Il est simple pour un internaute de créer un site vitrine, de rédiger un *white paper* et d'annoncer le lancement de son ICO. Malgré les avertissements adressés aux investisseurs, nombre d'entre eux sont victimes de projets douteux, qui leur font perdre les montants investis. L'achat de *tokens* n'accorde en effet légalement aucun droit aux investisseurs : les porteurs de projets peuvent "s'échapper" avec l'argent levé, comme cela s'est déjà produit, ou simplement faire traîner le développement du projet.

Au-delà des arnaques, certains projets sont portés de bonne foi par des entrepreneurs qui n'ont toutefois pas les compétences nécessaires pour réaliser les ambitions qu'ils affichent. Pour l'investisseur, il s'agit donc de savoir bien évaluer la solidité des projets (ce qui n'est pas à la portée de chacun : le métier d'investisseur professionnel n'existe pas pour rien !). Sans étude sérieuse du parcours de leurs membres clefs et de leur *blockchainpaper*, il est facile de se laisser convaincre par l'un des multiples projets annonçant la création d'une nouvelle application révolutionnaire, qui sont parfois surtout solides sur le plan...marketing ! N'oublions pas, du reste, qu'investir dans une ICO revient le plus souvent à investir dans l'idée d'un projet.

Dès lors, gare à l'effet FOMO (*Fear of Missing Out*) qui pousse psychologiquement chacun à ne pas rater des "opportunités uniques" : cet effet a conduit plusieurs fois à des phénomènes de masse faisant le bonheur de certains porteurs d'ICO, etc..

Lexbase : L'engouement pour les ICO est certain, les fonds de capital-risque ne seraient-ils pas menacés par les ICO ?

Clément Jeanneau : Les ICO sont loin de correspondre à tous les projets : ces opérations correspondent même à extrêmement peu de projets, puisque ceux-ci doivent inclure une logique de décentralisation pour que le *token* ait une valeur utilitaire et non purement spéculative. Dès lors, la grande majorité des *startups* ont et auront encore

besoin des acteurs du capital-risque traditionnels (VC).

Dans le monde de la *blockchain* lui-même, le rôle des VC ne devient pas forcément obsolète à cause des ICO, contrairement aux idées reçues. Les VC présentent en effet trois atouts pour les entrepreneurs dans le *far-west* des ICO.

Le premier d'entre eux est de permettre de financer l'opération d'ICO elle-même. Celle-ci a aujourd'hui un certain prix, qui se compte souvent en centaines de milliers d'euros si le projet est particulièrement ambitieux sur sa levée. Dès lors, de nombreux projets lèvent des fonds en amont en VC, dans cette optique.

Le deuxième atout des VC est d'apporter ce que les investisseurs particuliers n'offrent pas, ou du moins pas de la même façon. Les «bons» VC apportent en effet plus que des seuls fonds : ils disposent d'une expertise, d'un réseau, d'une expérience, etc. -des actifs précieux pour les entrepreneurs-.

Enfin, le troisième atout des VC est de donner de la crédibilité, ou du moins de la visibilité, aux projets. La participation d'un grand fonds dans une ICO ou une pré-ICO revient souvent à donner un tampon de crédibilité ou un coup de *boost* médiatique au projet. Le projet Filecoin, qui a levé l'équivalent de 150 millions de dollars en ICO, a ainsi réalisé une prévente d'une cinquantaine de millions de dollars avec plusieurs grands fonds. De même, le projet Bancor avait fortement mis en avant l'investissement du fonds de Tim Draper, un grand VC américain, dans son ICO.

Cela étant, les VC sont loin d'être protégés pour autant. Les ICO ouvrent la voie à l'émergence de plateformes décentralisées, qui ne reposent pas simplement sur une technologie, la *blockchain*, mais aussi sur de nouveaux *business models*, fondés sur les *tokens*. Pour réussir dans la " *token* économie", les VC devront comprendre ces nouvelles logiques, spécifiques à ce domaine. Tous n'y parviendront peut-être pas. Les déclarations de certains VC français sur le sujet témoignent ainsi d'une méconnaissance du sujet à l'heure actuelle, dû à un traitement en surface de ces technologies. Il ne sera pas possible de réussir dans le web décentralisé en appliquant les mêmes logiques et les mêmes recettes dans le web actuel.

Lexbase : Quelles sont, selon vous, alors les tendances et perspectives pour le marché des ICO ?

Clément Jeanneau : En 2017, l'industrie *blockchain* a récolté des montants considérables avec les ICO. Les projets *blockchain* ont parfois promis des lendemains qui chantent : il s'agit désormais de réaliser les promesses. Pour un certain nombre de projets, les attentes sont très élevées, à hauteur des montants levés. A partir des prochains mois, il faudra donc suivre les développements des projets d'ICO en les comparant avec les calendriers qu'ils avaient annoncés précédemment.

D'ores et déjà il est possible d'affirmer que le taux d'échec des projets post-ICO sera très élevé. Une étude de mars 2018 de Satis Group montre que 81 % des projets d'ICO s'avèrent être des arnaques et que 8 % seulement ont vu leur *token* être échangé sur une plateforme d'échange !

In fine, le marché est voué à gagner en maturité après la phase exubérante et irrationnelle entamée mi-2017. La tendance actuelle, qui devrait s'amplifier encore ces prochains mois, est une professionnalisation du secteur, avec le développement d'acteurs spécialisés en accompagnement d'ICO, l'arrivée d'investisseurs de la finance 'traditionnelle' (*family offices*, fonds de VC, etc.), et la mise en place de nouvelles exigences par les régulateurs. Le coût de réalisation d'une ICO a lui aussi nettement augmenté par rapport à mi-2017, en particulier au niveau du marketing et de la communication, en raison de la concurrence exacerbée entre les projets.

La forme des ICO évolue elle aussi. Les préventes privées, où des *tokens* sont vendus le plus souvent à un prix inférieur à celui de la vente publique, se développent très fortement. Pour la première fois, en février 2018, la majorité des fonds levés en ICO a été effectuée lors de préventes privées, avant l'opération publique. Certains entrepreneurs ont même annulé leur vente publique, ayant atteint leur objectif de levée, dès leurs préventes !

Enfin, le concept même d'ICO est remis en cause par certains acteurs du secteur *blockchain*. La profusion d'arnaques et de projets douteux rend le marché des ICO controversé. En outre, les entreprises de l'écosystème sont parfois critiques de cette méthode qui impose de se concentrer sur les modalités opérationnelles de l'ICO pendant plusieurs mois et sur ses aspects marketing, au lieu d'avancer sur la construction du service lui-même.

Pour cette raison, un nombre croissant d'entrepreneurs de la *blockchain* choisissent la méthode des *airdrops*, parfois appelés *Initial Free Offering*, où les *tokens* sont distribués gratuitement, parfois sous certaines conditions (par exemple devoir effectuer une action, comme une inscription, pour les recevoir). Le pari est alors le suivant : les internautes

détenteurs des *tokens* vont tester le service avec leurs *tokens* et se rendre compte de son utilité, conduisant à une première croissance de l'usage réel du service. Ainsi, les autres internautes pourront être amenés à vouloir eux aussi utiliser le service, ce qui nécessitera cette fois-ci l'acquisition de *tokens*, permettant ainsi une croissance de la valeur du *token* bénéficiant aux fondateurs du service.

Enfin, des questions restent en suspens sur le devenir des projets post-ICO : que se passera-t-il quand des équipes voudront ou devront "pivoter" en termes de *business model* ou de service ? Le *token* risque de chuter en valeur, là où des VC auraient pu, dans une situation similaire, continuer à accorder leur confiance à l'équipe du projet.

In fine, il est important de comprendre que les ICO ne sont qu'un outil. Si les ICO font autant parler depuis l'an dernier, la raison en est principalement quantitative, liée aux montants spectaculaires qui sont levés ; à l'inverse, les progrès technologiques des protocoles *blockchain* et de leurs applications, et le bouillonnement intellectuel sur ces technologies ne sont pas (aussi) quantifiables mais mériteraient bien plus d'attention. En réalité, les ICO sont l'arbre qui cache la forêt. Le plus important réside surtout dans la notion de *token* qui ouvre la voie à une nouvelle économie numérique, avec de nouvelles règles, de nouvelles stratégies, de nouveaux acteurs et probablement ensuite de nouveaux champions.

Cette " *token* économie" permet l'émergence d'un web 3.0, le web décentralisé, avec à la clef une remise en cause complète des logiques du web actuel, fondées sur la centralisation...

Affaires

[Doctrines] Jetons et tokens créés par ICO : réalités fondamentales et pratiques de l'émission

N° Lexbase : N3590BXA



par Hervé Causse, Professeur d'Université, Directeur du Master Droit des Affaires et de la Banque de l'Université d'Auvergne, Directeur scientifique de l'Encyclopédie "Droit bancaire"

1. Pouvoirs publics. Le sujet des émissions de *coins* (pièces), *tokens*, (jetons), cybermonnaies (et non crypto-monnaies)[1], crypto-actifs, actifs numériques, droits divers..., qui exige des échanges[2], n'a pas été anticipé par les pouvoirs publics, pas même sur le plan juridique. Ce sujet des ICO (*initial coin offering*) et de la *blockchain* participe de celui sur le développement de l'intelligence artificielle[3]. Le concept d'émission a surgi des débats sur la *blockchain* qui, aussi soudainement, est apparu comme étant une technique de «levée de fonds», expression commode mais sans rigueur[4].

2. Blockchain. On sait que tout est parti de l'application *blockchain* du bitcoin[5] désormais aussi célèbre que le dollar américain -le seul point de cette survenance, il y a dix ans, pourrait faire l'objet d'une thèse de doctorat entière-. Le Sénat, pourtant, dissertait sur la question de savoir si le bitcoin pouvait être qualifié de bien ou de titre, quand le système se veut monétaire, et alors qu'il aurait dû être en mesure de formuler une proposition de loi consensuelle[6]. Les pouvoirs publics regardent la situation, ils sont autant intéressés que d'autres observateurs sur cette évolution du monde. La conviction des pouvoirs publics qu'ils peuvent infléchir ces évolutions semble faible, le retard pris évoque la crise de la démocratie. Même si l'on peut douter de sa compétence en la matière, car il est peu certain que des titres ou même l'épargne publique soit en cause, l'Autorité des marchés financiers a procédé à une enquête publique. Sa consultation a dressé le tableau économique, juridique et technologique de cette bulle numérique que la synthèse des réponses complète[7].

3. Banques centrales. Est également peu ordinaire l'attitude des banques centrales -composantes spéciales des pouvoirs publics— qui jouent aujourd'hui encore une musique cacophonique. Elles sont, il est vrai, des banques et non des lieux où s'élabore le droit. Néanmoins, elles ont une grande autorité. Pour sa part, la BCE a une compétence fédérale en matière monétaire puisqu'elle peut adopter les règlements utiles au système bancaire et financier de l'Union[8]. Il est pourtant probable que la BCE règlera tardivement ce qui ressemble à des monnaies (le bitcoin) pour, en partie, en avoir la fonction : en toute évolution majeure, l'Europe doit choisir un modèle si elle souhaite en être un.

4. Méthode. Dans ces circonstances, l'ICO est pour le simple chercheur en droit un sujet plutôt impossible. Il y a du reste davantage trois ou quatre sujets qu'un seul, c'est l'un des propos de cette étude. L'inertie des pouvoirs publics est relative : chaque autorité étudie la question et promet des actes. Le sujet est plutôt vierge de norme juridique pure, sauf pour certains titres financiers peuvent être dématérialisés par *blockchain*[9]. Le juriste peut et doit alors s'interroger librement : faire du droit de façon fondamentale en regardant ce qui est admissible et concevable au vu

des principes de la réglementation et de la... culture juridique du for. Cela rompt avec la méthode habituelle d'analyse des dispositions écrites (désormais complétées d'avis, études, communiqués).

5. Diversité. Le discours juridique professionnel n'est pas non plus très clair. On redit la difficulté du sujet : il est difficile de savoir de quoi on parle et pour quoi on parle. Certes, il s'agit pour les juristes de préciser les notions et le régime des opérations, mais il y a un très grand nombre de notions et divers régimes juridiques (les deux étant liés : est-ce un facteur de simplicité ou de complexité ?). Pour éviter les travers d'une telle démarche, nous simplifierons les hypothèses.

6. Des biens. La simplification est difficile. La qualification de bien retient tellement à travers les *coins* et ICO qu'on en oublie la problématique de l'émission -attachée à celle des titres-. L'ICO est réduite à un problème de catégorie de biens. Les études, doctrinales ou officielles, montrent qu'on sait plutôt mal ce qu'est un instrument financier, y compris un titre financier (C. mon. fin., art. L. 211-1 N° Lexbase : L9113K7N, lequel les énumère avec quelques variantes depuis 28 ans). On doit expliquer l'une des causes de la difficulté.

7. En France, dans les années 90, des milliers de pages d'analyses juridiques, dont des rapports officiels, ont traité la question, faisant parler récemment d'un «retour vers le futur»[10]. A été promue la propriété des titres censée, dans une activité boursière soutenue et un système dématérialisé mal compris, protéger les investisseurs. La propriété n'a rien changé au système dématérialisé mis en place[11], mais elle a donné des «éléments de langage» à la Place financière et au législateur pour rendre présentable un secteur dangereux car spéculatif.

8. La qualification d'un titre en un bien, en soulignant la propriété sur le titre[12], conduit à moins considérer la substance du titre, les droits qu'il réunit[13]. Le pacte qui les fait naître est *a fortiori* occulté, à savoir le contrat d'émission qui donne le *negotium* des titres. Les droits substantiels et subjectifs que le titre comporte sont oubliés : les titres sont des titres. On ignore ostensiblement les droits subjectifs qui en sont le tissu. On se prive alors de dire ce que sont ces «choses émises» en tant que telles, c'est la doctrine majoritaire depuis fort longtemps. On se limite alors à la propriété et au démembrement : on comprendra que l'on parle de la propriété des *tokens* sans vouloir ni pouvoir dépasser cette analyse. On a récemment évoqué ce *negotium* des titres, mais à propos du sujet inédit des «titres représentatifs» qui renvoient à des biens[14]. On sait que si la dématérialisation imposait de dépasser ces analyses et approches civilistes, le numérique, illustré par l'ICO, semble faire éclater ce besoin aux yeux de tous. En exigeant une analyse fondamentale, l'ICO repose la question : tout le monde discute de la substance des titres !

9. Droit et informatique. L'approche montre l'ampleur de la tâche. Le sujet a des antériorités : les titres, les monnaies et les émissions ont plusieurs siècles. L'informatique n'a que 50 ans mais les monnaies, titres et émissions, et la circulation de ces «choses émises», ont dès l'origine été pratiqués dans les systèmes informatiques, et cent fois analysés en droit. Les travaux antérieurs[15] montrent que le discours généraliste actuel, privé de méthode, est fait d'affirmations péremptoires et catégoriques.

1. **10. Culture juridique.** Droit de l'informatique, droit des sociétés et droit bancaire et financier ne peuvent pas être oubliés, mais peut-être doit-on les dépasser. On peut même tout renverser, mais il faudra alors contenir, sinon contredire, les analyses jusqu'alors méthodiquement consignées. Le législateur français n'en est pas capable, l'Union européenne oui -dans un certain délai-. L'Union met régulièrement à néant partie des ordres juridiques nationaux avec des concepts, principes et domaines totalement neufs ; proche de notre question, le droit des services de paiement en est un bon exemple. Le promoteur d'ICO qui ignore ces analyses passées sur les titres et les émissions peut les revoir surgir, devant le juge, pour les litiges relatifs à ces émissions et usages des *tokens*. Même si des lois spéciales sont adoptées, la culture juridique de ces dernières décennies, faites d'analyses sur les comptes, inscriptions, titres, émissions, négociations..., inspirera les juges.

11. Risques de litiges. Il est probable que les millions d'euros obtenus du public, grâce à des ICO, encore rares, donneront des litiges. Les avocats chercheront les concepts d'usage, tous considérés à la fin du XXème siècle. Le soi-disant investisseur, participant, pourra se plaindre de la perte de son actif numérique ; il pourra également estimer être un consommateur lésé ; les autorités de régulations concernées pourraient déférer les acteurs devant leurs commissions des sanctions ; le juge pénal pourra également être intéressé pour connaître par exemple d'affaires d'abus de confiance, de détournement de fonds ou de faux ; le promoteur de la *blockchain* pourrait aussi se plaindre d'attaques informatiques et devoir expliquer au juge que son opération était licite et assurable face à son assureur qui estimerait ne pas devoir le couvrir.

12. Démarche. Le sujet suppose une mise en ordre terminologique et technique. Aujourd'hui comme hier, sont posées les questions du procédé, de l'émission, et celle de ces choses. Mais la nouveauté des analyses porte sur les *tokens*, on les envisagera après une présentation du contexte. L'oubli de l'émission exige de s'y arrêter, puis de se concentrer sur la problématique des titres financiers. On traitera du contexte juridico-numérique des ICO et des *tokens* (I), puis des objets créés par une ICO (II), de la nature de l'émission de l'ICO (III) et de la qualification de l'ICO en présence, réelle ou supposée, de titres financiers (IV).

I — Le contexte juridico-numérique des ICO et tokens

13. Concept de système. Le premier concept en cause est celui de *blockchain*. Nous avons un peu imaginé ce potentiel de l'informatique de faire des systèmes plus ou moins autonomes selon qu'ils sont, d'une part, ouverts, semi-ouverts ou universels (comme le bitcoin) et, d'autre part, selon leur capacité d'analyse et d'automatisation. Les divers systèmes qui font fonctionner la finance depuis quarante ans attestent de la longue marche de l'intelligence artificielle (qui a accéléré le pas).

14. La finance est systèmes. La finance n'est faite que de systèmes, à tel point que ceux qui les tiennent sont appelés «infrastructure de marchés»[16]. La question se pose de leur remplacement par la technologie *blockchain*[17]. Le propos est à renouveler : des innovations et applications nouvelles viendront compléter ou détrôner le système *blockchain*. La qualification de la *blockchain* en système répond à un besoin fondamental décrivant l'unité de la chose ; à la marge, elle permet une comparaison avec les multiples systèmes que le législateur qualifie ainsi ; la proposition n'a peut-être pas davantage de portée. Il faut donc également envisager des qualifications qui ramènent la *blockchain* dans une matière juridique : elle est un logiciel, elle unit un groupe de personnes (société ou association ?), elle permet de communiquer...

15. Aube d'un secteur. Sans considérer ces points juridiques, également à l'intelligence première (que commencent à dégager les présocratiques), la technologie porte un activisme économique, social et juridique. Il y a une irrationalité des acteurs ou, plutôt, la rationalité émergente, à peine dégrossie, écrase la rationalité de l'ordre (juridique) établi. C'est un nouveau secteur qui se lève, un nouveau type de croissance, par une communauté transnationale. On sait que les porteurs de *bitcoins* financent les entreprises qui innovent dans les technologies du numérique. Le protocole *blockchain* peut donc être conçu de deux manières, l'une sera d'un emploi complexe, l'autre plus simple, avec des fenêtres et cases permettant au grand public de commodément cliquer.

16. Accessibilité de la technologie. La question de l'utilisation de la *blockchain* se pose aussi. Les projets d'envergure supposeront de solliciter le public. Il faudra des *blockchains* accessibles grâce à quelques fenêtres et clics. Pour faciliter les choses, au moins dans un premier temps, on pourra voir apparaître des intermédiaires en *blockchain*. Le phénomène est connu et parfois consacré en droit. Ainsi, le financement participatif repose désormais légalement sur une plateforme internet dont un professionnel se sert pour proposer des titres ou prêts, voire des dons. La technologie a porté une nouvelle technique de financement juridiquement originale : l'intermédiaire accomplit une mission jusqu'alors inconnue de mise en relation de la personne à financer et du public. La *blockchain* devrait susciter de nouveaux professionnels, intermédiaires entre le marché et le public. Loin du rêve de la désintermédiation, ils prouveront que la technologie assied une forme nouvelle de commerce.

17. Fonctions du système. Plus au fond, la technologie *blockchain* est compliquée. Sa création la livre à tous ceux qui s'y inscrivent et/ou y participent formant une base de données. Le système créé a la capacité d'accueillir du public grâce à un identifiant qui rend anonyme, la capacité de stocker des informations et la remarquable capacité de faire des transactions, voire de les exécuter (instructions ou *smart-contracts*)^[18]. Ces transactions sont dites juridiquement fortes : elles seraient la source d'une certification (excluant les prétendus tiers certificateurs, comme les banques, qui n'ont jamais été tiers mais contractants...). Ces opérations ont vocation à être validées par les membres de la *blockchain* parce qu'ils sont capables de calculer et vérifier au plan informatique la cohérence des informations. Ils peuvent en être récompensés par des droits, droits inventés par le système. *Code is law*, formule répétée, signifie pour nous que le programme du système est la convention qui unit les *blockchaineurs*, en vérité *code is contract*. Ces droits peuvent être des *coins* ou *tokens* qu'on peut voir comme des biens incorporels.

18. Centralisation. La participation se concrétise par l'attribution de *coins* ou *tokens* qui pourront être, *lato sensu*, échangés. Mais l'hypothèse de l'ICO ne repose pas, du moins principalement, sur ce schéma économique et juridique. Avec une ICO, il s'agit d'obtenir des fonds, pour diverses causes juridiques (voir § II). Un apport est fait à la personne ou aux personnes qui ont généré la *blockchain*. Il vaut financement, mot peu étudié, de ces personnes. L'ICO consiste donc à remettre un ou des droits (*coins*, *tokens*, ou autres), à un participant (client, joueur, associé, prêteur...), à sa disposition dans la *blockchain* en lui en donnant l'accès. On est loin d'une *blockchain* purement monétaire où certaines émissions récompensent l'activité du *blockchaineur* appelé «mineur».

19. L'émission, subtile, n'est qu'un aspect ou moment du fonctionnement du système. A sa suite, la situation est figée. L'utilisateur ne peut pas partir avec des *coins* ou *tokens*, les sortir de la *blockchain*. On le peut avec de la monnaie en compte (retrait ou monnaie électronique) ou même avec des titres : un simple ordre de virement de titre financier permet d'en disposer dans un autre établissement, mais si on change de banque on ne change pas de système (le titre dématérialisé trouve encore sa racine dans le compte émetteur du dépositaire central et du même système de règlement livraison de titres). On retrouve donc la logique du système. Les droits émis par la *blockchain* ont eux aussi, croyons-nous, vocation à y rester. On dit que le système *blockchain* est décentralisé, on peut objecter que tout est centralisé dans la *blockchain* ! Ce qui est très différent, c'est que personne n'a la maîtrise et le contrôle, à lui seul, de la *blockchain*.

20. Il faut également dire que la *blockchain* semble d'une nature différente selon qu'elle est ouverte ou organisée (par une personne ou un groupe de personnes, en général des entreprises). Des questions plus précises sont peut-être plus intéressantes mais poussent trop loin. Il faut dire que l'anonymat des systèmes ouverts pose problème à tous égards, mais que l'identification dans les *blockchains* privées n'apparaît pas simple au vu des contraintes liées à l'identité numérique.

21. Il faut ajouter que le fonctionnement du système pose la question de savoir si l'on peut parler d'un compte. L'argent et les titres y font singulièrement penser, car ils sont logés dans des comptes ; mais les relations commerciales donnent aussi des comptes de toutes sortes... (le compte courant est par nature commercial^[19], mais non bancaire). La *blockchain* n'ouvre pas de comptes. Néanmoins, le registre qu'elle constitue est une base de données : on peut en reconstituer les opérations. Le juge a eu l'occasion de dire que des liasses valaient compte, comptabilité ou registre. Ainsi, si on n'y trouve pas un compte avec des débits et des crédits, des entrées et des sorties, on peut retrouver tous ces items, mais sans un tableau synthétique ou synoptique.

II — Les tokens, jetons ou coins...

22. La position suisse. La publication «du guide pratique pour les questions d'assujettissement concernant les *initial coin offerings* (ICO)» permet de poser le sujet. Elle délaisse l'imbrication des choses émises et du processus d'émission pour mieux comprendre le tout. L'étude laisse penser que « *les TGEs (Token Generating Events) ne pourront être*

appréhendés, d'une manière cohérente, qu'à travers une modification du droit». En Suisse, on raisonne en termes de valeurs mobilières, dans un sens rénové et élargi, puisque les notions d'instruments et titres financiers sont un produit de l'Union européenne. L'autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers, la FINMA, fait une analyse de *lege lata* de la classification des jetons numériques.

23. Cette position fixe le débat en identifiant trois jetons :

a. Le jeton de paiement ne présente aucune similitude avec les valeurs mobilières traditionnelles. Il n'a pour fonction que de servir de moyen de paiement et n'est donc pas traité comme une valeur mobilière ... La FINMA reste silencieuse sur une éventuelle qualification juridique des plateformes proposant ce type de *tokens* comme système de paiement.

b. Le jeton d'utilité, ensuite, conférant « *un droit d'accès à un usage ou à un service numériques* » ne tombe pas sous la qualification de valeur mobilière s'il est directement utilisable au moment de sa création. Un *utility token* est traité comme une valeur mobilière s'il intègre « *totalemment ou partiellement une fonction économique d'investissement* ». La FINMA complète sa présentation[20].

c. Le jeton d'investissement, enfin, est assimilé à une valeur mobilière (soit en tant que droit-valeur, soit en tant que dérivé) s'il est standardisé et susceptible d'être diffusé en grand nombre sur le marché. Lors d'un TGE, la pratique tend à conférer des droits conçus pour une catégorie limitée d'acquéreurs (notamment un prix préférentiel accompagné d'une période de blocage)[21].

24. Clarté. La position suisse structure bien la question des «jetons» devenue une nébuleuse de problèmes : tout le monde opine sans toujours conclure. La question prend la forme de trois problèmes à travers les trois catégories présentées. Ce choix peut être discuté et on esquissera les limites. Mais il faut avoir le courage de dire, ce qui tient dans l'ordre d'une pensée juridique ordonnée et ce que l'on ne parvient pas à concevoir. En Suisse, on remarque que le jeton de paiement n'est ni une monnaie, ni une cybermonnaie.

25. Consultation AMF. La synthèse de la consultation AMF (préc., p. 3) évoque deux sortes de *tokens*. Les *tokens* d'utilité et les *tokens* donnant un droit financier ou politique. Les premiers font parler l'AMF de financement participatif, lequel tient à un professionnel qui tient un site *web* en tant qu'intermédiaire, régime juridique qui est donc hors de cause. L'avance par le public, d'une somme finançant un service à venir, pose autrement mais indirectement la question du crédit ; aucune règle ne semble l'interdire ou la soumettre à des obligations.

26. Régime d'émission et choses émises. Cette présentation fait penser que l'objet émis ou proposé offre une question qui semble pouvoir se régler en elle-même, par l'analyse juridique de cet objet. On doit y réfléchir en prolongeant le propos. Peut-être que l'objet émis commande le régime d'émission à appliquer (si la *blockchain* servait à émettre des titres financiers, des titres obligataires, on appliquerait alors le régime de ces émissions). Mais les contrats d'émission de titres des SA, cotées ou non, existent avant les titres (une émission qui échoue pour n'avoir pas été suffisamment souscrite a existé sans donner de titres). L'émission (avec ses documents) est un fait matériel et un acte juridique qui existe avant le *token* : seule l'émission du *token* le fait exister. Elle suppose la mise à disposition des références, liens et adresses électroniques utiles de la *blockchain* et mise en service. La question du *token* est absorbée par celle de l'émission.

III — Le régime de l'émission de tokens, coins et autres droits

27. Conception et documentation. Créer une *blockchain* qui fonctionnera avec des promesses publiques, notamment commerciales conduit à travailler en symbiose le programme et de coder au vu des promesses du *white paper* et de la réalité future du *token*.

Ces concepteurs sont d'ordinaire des fondateurs -notion traditionnelle du droit des sociétés qui fait peser sur eux des prérogatives et quelques responsabilités (qui agit est responsable de son action, c'est universel et assez ancien

dans les économies dites développées)-.

Les intéressés cherchent le régime juridique de l'ICO : quels documents doivent-ils établir pour le public destiné à participer à la *blockchain* ? Il faut en savoir plus sur ce qu'est une émission pour esquisser une réponse solide. Une émission de *tokens* est une opération qui repose sur un ensemble d'actes juridiques. La documentation offerte au public (A) suggère de la qualifier en contrat d'émission (B).

A — La documentation offerte au public

28. White paper and buzz. L'objet à émettre est pensé dans son cadre général, avec divers moyens techniques et commerciaux ; tous sont en général exprimés par le *white paper*. Le régime d'émission peut-il être choisi avant même d'avoir parfaitement défini le *token* ? On est à la marge du possible : le plus probable est que l'émission et le *token* sont conçus simultanément, en même temps que le codage informatique de la *blockchain*[22]. Le *white paper* vise à parler au public, à communiquer et à inspirer un mouvement de foule. On est *a priori* dans le monde du *buzz* qui d'ordinaire est une activité factuelle, purement publicitaire. Le *buzz* peut échapper au droit dans l'esprit du non-juriste grisé par la puissance de l'informatique devenue universelle est instantanée.

29 . White paper et documents contractuels. Les ingénieurs et entrepreneurs, éloignés des questions juridiques, peuvent le dénier, mais le *white paper* ressemble à un document contractuel. Nombre de contrats sont composés de documents contractuels. La pratique a saucissonné le contrat en divers documents[23] comportant des clauses de renvoi (qui refont l'unité du contrat) d'un document à l'autre et des clauses de hiérarchie (qui disent la prévalence de certains documents sur les autres). Fruit d'une vie dématérialisée et juridique nouvelle, le *white paper* peut ignorer le phénomène. Cependant, le phénomène des documents contractuels devrait, lui, ne pas ignorer les «papiers» de l'initiateur de la *blockchain* : malgré quelques lignes tentant d'éviter la chose, le juge devrait y voir un contrat.

B — La qualifications en contrat d'émission

30. Problème pluriel. La qualification est l'exercice majeur du juriste qui, au vu des caractéristiques d'une situation ou acte juridique en déduit les règles applicables. La qualification, voulue unique s'agissant d'un problème précis, peut appeler le pluriel quand les problèmes sont divers. On identifie ici des émissions monétaires (1) et commerciales (2), on délaisse les rapports entre ICO et titres financiers (étudiés au IV).

1°) Emissions monétaires

31. La monnaie est un chose à la fois simple et complexe. Changez 5 pièces d'une unité monétaire contre un billet de 5 et vous opérez une conversion qui dit les qualités de la monnaie (immutabilité, fongibilité, neutralité...). Nous les avons présentées en quelques paragraphes dans une conception générale de la monnaie[24], avec les nombreuses dispositions monétaires européennes (le Système européen de banque centrale, institution, détaille le statut juridique de la monnaie).

32. Un *white paper* qui annonce la création d'une unité monétaire, d'une unité de paiement, se place sur un terrain juridique inédit, *a priori* illicite quoique toléré[25]. Certains considèrent que, l'infraction de création de signes monétaires pouvant s'appliquer (C. pén., art. 442-4 N° Lexbase : L1843AM9), elle devrait être modifiée (synthèse de la consultation de l'AMF). Ils ont raison, mais le problème tient surtout au droit européen dont l'euro dépend et qui a été conçu comme un monopole (dans des termes de traités...). Ces cybermonnaies sont voulues comme telles[26] : ou bien on les reconnaît comme telle, ou bien elles ne sont rien, sinon que des sortes de tickets de kermesse, ou bien des monnaies complémentaires des systèmes d'échange locaux[27]. Notons que si une communauté désire

faire d'un droit de *blockchain* une monnaie, elle le peut en pratique (les faits le montrent) ; tout peut servir de monnaie à une communauté décidée, une inscription de *blockchain* comme une capsule de champagne, c'est une vérité banale.

33. Monnaie électronique. La *blockchain* qui prétend émettre une cybermonnaie n'équivaut pas la monnaie électronique réglementée ; non pas parce que cette dernière représenterait une créance, ce qui est une mal façon législative, mais parce que la monnaie électronique résulte de la conversion de monnaie scripturale ; placée sur une carte (comme feu Monéo), cette monnaie électronique si elle n'est pas utilisée par insertion dans le lecteur d'un commerçant, peut être convertie en monnaie scripturale, ce que la loi appelle naïvement un droit de créance[28]. La monnaie électronique est l'une des formes de l'euro (monnaie centrale, monnaie scripturale, billets et pièces), pas les cybermonnaies. Les créateurs et utilisateurs peuvent espérer gagner beaucoup en voyant telle monnaie virtuelle, réelle au plan numérique, s'apprécier par rapports à d'autres cybermonnaies ou aux monnaies des banques centrales. Ces dernières et leurs Etats diront un jour s'ils acceptent ou non les cybermonnaies, lesquelles sont bien parties pour gagner leur légalité. En tout cas, la monnaie ne peut pas être confondue ni avec un titre financier ou un moyen de paiement, ni avec la cybermonnaie — qu'elle soit ou non reconnue.

34. Règles des services de paiement ? Le débat sur la qualification de monnaie étant embarrassant, d'autres surgissent, inquiétant les banques[29]. La *blockchain* n'est-elle pas un système de paiement ? N'est-elle pas un service de paiement ? Un instrument de paiement ? Sinon la *blockchain*, le *coin* -bitcoin ou autre— n'est-il pas un «moyen de paiement» visé à l'article L. 311-3 du Code monétaire et financier (N° Lexbase : L1156IWQ). La définition posée à l'alinéa 1^{er} peut convenir tant elle est large ; mais elle ne fait que regrouper des notions impliquant un régime précis : instrument de paiement, service de paiement, monnaie électronique et services bancaires de paiement (*ibid.*, al. 2). La qualification en «moyen de paiement» ne donne pas un régime juridique au *coin*, tout juste une compétence aux autorités monétaires. Faudrait-il en outre que l'on trouve le responsable de ce moyen de paiement, instrument ou service, pour lui imposer des obligations de professionnels (dont un contrôle prudentiel ?!) ; or, la *blockchain* purement monétaire est sans maître, sinon quelques centaines ou milliers de mineurs validant les opérations par leurs calculs ; la compétence de l'autorité monétaire à laquelle conduit l'article est théorique : le régulateur n'a personne à contrôler et sur qui agir ! La question juridique actuelle est surréaliste car le problème est politique.

35. Juridiquement, on ne peut pas cependant dire, comme certains conférenciers, que l'émission de cybermonnaies est « *a-légale* ». En effet, à défaut de textes autorisant ou interdisant expressément une activité, ici celle des cybermonnaies, l'état actuel du droit donne une solution. La flèche de la balance désigne une activité illicite, on le redit ; mais cela ne veut pas dire que les autorités appliqueront les textes pénaux, civils ou de régulation[30] : la situation actuelle peut durer. Le doute sur la légalité des cybermonnaies crée un risque considérable sur tous ces actifs : les pouvoirs publics sont largement responsables de l'actuelle spéculation. Le problème est politique : soit on légalise sans réserve, soit on légalise avec des conditions, soit on interdit. Personne n'ose légaliser ou interdire, personne ne sait autoriser sous condition. L'état des démocraties devrait donner, à terme, une Directive ou un Règlement européen posant des conditions à ces activités et posant autant de questions qu'il n'en règlera.

36. Financements en cybermonnaies. Du point de vue des titres financiers, les apports ou prêts dans de telles monnaies sont risqués.

En premier lieu, les sociétés qui capitalisent ainsi risquent, à un moment donné, de voir leurs actifs numériques être déclarés illicites. Qui ne le sait ou ne le pressent ? En second lieu, les émissions ainsi payées peuvent être jugées illégales – -mais avec quelle sanctions concrètes ?-

On traite plus bas d'une deuxième et troisième question liées aux titres financiers ; on dépasse alors l'étroit sujet de la légalité des cybermonnaies en posant celle de la *blockchain*.

La deuxième question est principalement celle de savoir si un *token* doit être qualifié en un titre financier impliquant les règles des émissions et offres publiques de titres, ou un bien divers ?

La troisième question est celle de l'émission de titres financiers classiques faisant encaisser des euros (apports en société ou prêts obligataires), mais *via* une *blockchain*. C'est désormais une question pratique puisque la loi l'admet.

En vérité, l'inventivité mélange un peu plus les choses que ce que l'on vient de dire dans cette synthèse de questions, y compris la *blockchain* destinée au commerce et services.

2°) Emissions commerciales

37. Véritable commerce. On souhaite ici parler du véritable commerce et non des services à distance administratifs que permet la *blockchain* dans le domaine documentaire. On peut notamment dans une *blockchain* dématérialiser des documents en les numérisant par un identifiant et en les rendant inaltérables, ce qui permettra leur transmission assurant leur authenticité et l'absence de falsification (diplôme envoyé à un employeur). Ce système de preuve d'identité et de partage de documents et de transfert (archivage et certification des documents) importe pour l'activité juridique. Il reste un service parmi des milliers et mille autres commerces.

38. Token commercial. Certaines émissions de *tokens* donnent droit à un service, ou à un bien ou à une utilité. Le potentiel semble grand car ce type d'activité virtuelle revient souvent au réel. En ayant vocation à être plus concrètes, moins spéculatives, ces *blockchains* devraient être d'un accès facile et concerner le grand public.

N'est-ce pas, en droit, ce genre d'émission qui est le plus original et qui forcera à la plus profonde mutation ? Emissions de cybermonnaies ou de *tokens* s'apparentant à des titres financiers paraissent plus ordinaires -la monnaie comme les titres sont réduits à l'état d'une inscription informatique depuis 50 ans[31]— .

Emettre un droit à un service ou à une chose, sous une forme dématérialisée, est plutôt inédit. L'émission d'un billet ou ticket de transport ou de spectacle est connue ; elle donne au contrat de transport une forme négociable quand ce ticket est au porteur, anonyme... comme dans une *blockchain*. Si le commerce prend le virage pour ce processus de droit à un service ou bien, sous une forme anonyme et au porteur, donc négociables, parce qu'en la forme d'un droit de la *blockchain*, on pourrait avoir demain : le commerce réel, le commerce par internet et le commerce par *blockchain*.

On évoque, brièvement, le régime utile où l'initiateur de la *blockchain* sera une personne identifiée, un professionnel. L'émission de ces droits (droit d'obtenir un service, un bien, un accès pour lire ou voir, pour obtenir un produit, parfois dématérialisé comme un logiciel, des certificats de preuves...) pose donc la question de leur émission en termes de stipulations du contrat. Le professionnel passera convention, *via* la *blockchain* avec un autre professionnel ou un consommateur. *Code is law* était un peu général. Mieux vaut dire *Code is contract* ! La *blockchain* semble être en elle-même un contrat multilatéral cadre se confondant en partie, le cas échéant, avec l'émission.

L'émission aura probablement deux buts : se faire payer (le paiement anticipé vaut financement) et attester du droit d'utiliser tel service ou d'obtenir telle chose (selon des conditions sans doute avantageuses : prix réduit, quantité garantie, prestation prioritaire). D'habitude, conclure un contrat et payer en monnaie sont des événements qu'on sépare souvent ; il est probable que dans le «commerce *blockchain*» le paiement sera plus systématiquement rattaché à la livraison et à la *blockchain*. L'idée de services de paiement se renouvelle pour, paradoxalement, s'évanouir : il n'y a plus de prestataire financier ni donc de service de paiement. A défaut d'avoir développé une théorie des services financiers, on en oublie parfois que le service n'existe pas sans prestataire. La *blockchain*, système, peut être en partie un système de paiement (une figure qui a quelques décennies), inédite car accessoire à un système commercial.

39. On voit mal comment le *white paper* ne renverrait pas à des conditions générales (*terms et conditions*, l'anglais vaut légalité...); le prix sera d'emblée connu pour l'accès à la *blockchain* ; mais la *blockchain* pourra être sans obligation : *blockchain* faite pour des démonstrations ou essais gratuits, quitte à rendre des services ou vendre ultérieurement. On retombe dans un schéma contractuel qui ramène aux règles de la concurrence, de la consommation, voire aux règles du commerce électronique qui ont toutefois été conçues pour le *web*. L'émission sera une forme renouvelée de l'offre commerciale. Le contrat d'émission sera une offre commerciale conventionnelle. L'émission consistera à offrir une inscription sur la *blockchain* pour des droits à un service ou bien, elle sera réalisée quand les destinataires (clients ? participants ? consommateurs ?) auront accepté et reçu leur accès.

40. Ce schéma commande une *blockchain* privée qui, maîtrisée par une ou deux entreprises^[32], préserve sa puissance de transparence, d'exécution et de preuve des opérations. Le client opérera sur la *blockchain* pour obtenir un service (visionner un livre, un modèle de contrat...), la *blockchain* lui fournira (*smart-contract*) à sa demande un lien pour bénéficier de son droit, le tout sera enregistré et donc prouvé, les rémunérations dues à des tiers seront comptabilisées voire exécutées. On est ramené à la convention : le *white paper* d'une ICO de service ou de bien sera toute ou partie du contrat d'émission, lequel vaudra, sauf la présentation d'autres documents, offre commerciale puis contrat.

41. Synthèse. L'émission (ICO ou TEG...) donne lieu, ces derniers mois, à des analyses juridiques empiriques en oubliant que les émissions sont des processus anciens et sophistiqués ayant formé les marchés financiers. A l'inverse, on ne peut pas réduire l'ICO à une sorte de copie d'une offre publique de titres comme la pratique a commencé à le faire pour se rassurer. On doit revenir à une analyse fondamentale : l'émission est usuellement un contrat multilatéral (collectif), susceptible d'annulation pour dol^[33]. Cette nouvelle offre publique repose nécessairement sur des informations contenues dans une documentation que les participants acceptent. Le phénomène des documents contractuels, précité, rattrapera les «papiers» de l'initiateur de la *blockchain*, comme les adresses URL ou les emails qui fourniront divers renseignements. Tous ces documents devraient aisément former le contrat d'émission. Ce sera facile pour le plaideur de le plaider et pour le juge de le juger. Les droits dans la *blockchain* seront plus difficiles à comprendre, la notion de titres financiers le montre encore.

IV — La qualification de l'ICO et ses éventuels titres financiers

42. Titres : instrumentum et negotium. Le premier sujet à traiter est le plus facile. On permet une dématérialisation de certains titres par *blockchain*. La *blockchain* est devenue un mode de dématérialisation pour des titres qui existent ; elle intéresse la forme des titres (l' *instrumentum*). Le second sujet, difficile, anime les esprits. La communauté *geek* veut des techniques de financement qui ne soient ni du capital, ni de la dette (et peut être ni autre chose en droit !?). Il s'agit de faire des émissions qui comportent des droits inédits pour les participants, cela suppose d'approfondir le contenu du *white paper* (ou contrat d'émission). L'ICO s'apprécie en considérant plutôt l' *instrumentum* des titres ou leur *negotium*, soit, d'une part, la question des titres dématérialisés par *blockchain* (A) et, d'autre part, celle des titres inventés en *blockchain* (B).

A — Titres dématérialisés en blockchain

43. Titres dématérialisés en blockchain. Le Code monétaire et financier permet une dématérialisation des titres financiers consacrés par les textes actuels. Ce premier sujet à traiter, le plus facile, révèle l'ampleur des difficultés conceptuelles à purger avant de voir un mode efficace de «levée de fonds», comme l'on dit sans rigueur, être consacré. Ce point n'apporte rien à l'ICO et montre seulement un cas d'utilisation de la *blockchain* comme un registre... administratif.

44. Un premier dispositif vise les bons de caisse qui, bien qu'oubliés, montraient des potentialités de créations de titres, lesquelles prennent leur racine dans la reconnaissance de dette négociable souvent ignorée^[34]. Ce régime juridique de l'ordonnance du 21 avril 2016 s'applique en 2018 (ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse N° Lexbase : L8503K73). Elle crée des «minibons», des bons de caisse (émis jusqu'à 2,5 millions d'euros) selon les modalités du financement participatif (C. com., art. D. 223-2 N° Lexbase : L3759IC9 et L. 223-9 N° Lexbase : L7636LBG). C'est une quatrième sorte de *crowdfunding* après l'émission d'action, d'obligation et l'appel au don^[35]. L'émission aura la forme d'une *blockchain* définie comme «un dispositif d'enregistrement électronique partagé» (C. com., art. L. 223-1 N° Lexbase : L0915IEM et L. 223-13 N° Lexbase : L9619GUS)^[36]. Il crée une forme de dématérialisation des titres, soit une preuve de l'inscription des titres et de leurs négociations (cessions).

45. Un second dispositif s'applique aux actions, obligations, aux parts d'organismes et titres de créance négociables (du genre billets de trésorerie)[37]. Comme précédemment, l'ICO n'est alors pas la question. On est en effet en présence d'une émission soumise au Code de commerce et pour partie au Code monétaire et financier. La modification consacre une forme nouvelle de dématérialisation des titres (C. mon. fin., art. L. 211-3 N° Lexbase : L5498ICM et L. 211-4 N° Lexbase : L9553LGW). L'émission résulte des décisions sociales de l'émetteur, en général une société anonyme. La dématérialisation reposait sur une inscription effectuée soit dans un compte de titres d'un système de règlement-livraison, soit dans un compte ordinaire hors tout système. Ces derniers pourront être remplacés par une *blockchain* : l'émetteur sera le responsable de cette organisation comptable. La preuve de l'inscription des titres, de la titularité ou propriété de l'investisseur, de la conservation et, enfin, des négociations (cessions), se feront par les inscriptions dans la *blockchain*.

B — Titres inventés en blockchain

46. Levée de fonds. La communauté *geek* veut des techniques de financement qui ne soit ni du titre de capital (actions), ni du titre de créance (obligations et autres). Le sujet est celui dit de la «levée de fonds» ; l'expression, non juridique[38], ne désigne aucune opération précise, ce qui correspond à l'ICO !

47. Autant la création d'une monnaie pose question, autant la sollicitation du public pour lancer ou développer une entreprise semble légitime. L'ordre public financier n'est pas concerné à l'identique[39]. En effet, il n'existe pas de monopole en matière de financement comme pour la monnaie (où l'on voit l'idée inappropriée de «monopole du crédit»). L'émission de titres financiers n'exige pas l'intermédiation d'un établissement agréé (banque et autres) ; le financement par le marché est libre. En outre, toutes sortes de titres financiers peuvent être émis, complexes, composés... Autrement dit, quoique l'offre au public de titres financiers (OPTF) soit réglementée, la liberté contractuelle est de principe, sinon le principe.

48. Mais surtout ces titres financiers classiques, donc les titres financiers (une trentaine de sortes ?), sont connus dans la loi et émis par une personne morale ou un organisme de placement collectif. Une ICO ne remplit pas ces conditions. D'ailleurs, les ICO sont des projets d'activités portés soit par des sociétés en formation, soit par des sociétés immatriculées entendant financer leur développement. Ces sociétés imaginent non des émissions de titres financiers (ce qui obligerait d'établir un prospectus visé par l'AMF[40]) mais des émissions (ICO) qui promettent une prestation, une appartenance, une participation aux projets de l'entreprise... Or, toute société qui existe, a le droit de faire appel aux consommateurs, professionnels ou autres pour divers projets : au public.

49. Les règles protégeant l'épargne publique appliquées par l'AMF sont alors hors de propos. L'emploi du terme «investisseurs», objet de nombreuses recherches[41], est abusif. Il ne procède d'aucune analyse précise, même si l'ICO a un effet de financement. L'ICO peut donc vivre ! La question n'est alors plus celle de savoir si on peut inventer des titres financiers par la *blockchain*, mais si une société peut solliciter le public pour un projet collaboratif, commercial, industriel ou de services. La réponse est oui, et les droits émis n'ont *a priori* aucune raison d'être qualifiés de titres financiers. Nous avons soutenu il y a fort longtemps que la négociabilité peut concerner nombre de conventions et/ou de droits -la doctrine a limité le débat à la propriété des titres-. Il n'est pas étonnant que l'on puisse s'échanger de tels droits, prouvés par un *tokens*, l'inscription qui vaut titre se négocie, celle qui vaut service le peut autant[42]. Finalement, on le répète, utiliser ces *tokens* comme une sorte de monnaie est sans conséquence au plan de la qualification monétaire (v. n° 38)[43]. Le *token* ainsi utilisé est seulement la figure inédite du troc dématérialisé.

50. Un point conduit à prolonger le débat car l'ICO porte, a sens large, une promesse de quelque chose. Notre collègue Thierry Bonneau s'interroge ainsi : " *Tokens*, titres financiers ou bien divers ?"[44] On voit la difficulté à arbitrer entre deux régimes juridiques quand le contenu du *token* varie. La catégorie des biens divers n'en est presque pas une, son appellation le porte ; elle existe pour obliger les intermédiaires en biens divers (C. mon. fin., art. L. 550-1 N° Lexbase : L7550LBA et s.)[45]. Mais les ICO peuvent être (au vu de ce qu'il est donné de lire) sans promoteur pouvant être l'intermédiaire ; le texte est alors sans application[46]. S'il y a un intermédiaire, faut-il encore que le

token émis ressemble à un produit d'épargne ou d'investissement[47] laissant espérer un gain, la consultation de l'AMF l'a montré. Le besoin d'une distinction entre la finance et les activités de l'économie réelle (commerciales, industrielles et de services) est ignoré, on l'a signalé dans plusieurs occasions récentes. Elle aiderait souvent, de façon plus transparente et systématique, à délimiter le domaine du code monétaire et financier dont, fondamentalement, l'objet est la finance et les financiers[48]. Enfin, et le problème semble insurmontable, l'initiateur d'une *blockchain*, s'il est connu, est un prestataire et non un intermédiaire. La législation sur les intermédiaires en bien divers semble encore sans application.

51. Pourquoi ne pas envisager une qualification purement civile et contractuelle que la pratique a mal commencé d'initier en mimant les OPTF ? Une dizaine de cas relatés par la consultation de l'AMF en atteste. L'idée n'a pas cours car, par mimétisme, on tente une qualification en une émission et un bien connus. Une qualification purement contractuelle pourrait évincer –en un premier temps– la problématique de l'existence d'un bien et de sa qualification, le *token* étant alors la preuve et le signe (sinon le titre) d'une participation contractuelle à une convention informatique qui unit l'existence (juridique) de la *blockchain* et l'émission (juridique). On doute que le législateur puisse aller à une solution aussi unitaire ; on s'attend à de longs alinéas décrivant de façon creuse la technique, l'émission et puis le fonctionnement... quand il y a un tout homogène et dense. La pratique pourrait en tenir compte pour maîtriser les documents contractuels qui doivent relater clairement et brièvement la *blockchain* (un résumé de l'émission serait utile).

52. L'ICO peut vivre. L'optimisme du propos sera nuancé. La vie économique est réglementée par dix codes de plus de deux mille articles et des centaines de normes européennes (rapp., *supra*, n° 38). Echapper aux règles sur les titres financiers et les biens divers semble presque le plus facile, contrairement à ce qu'on peut croire.

En revanche, l'ICO créant un *token* d'utilité faite par un professionnel exigera de respecter le droit des contrats, le droit commercial, le droit de la consommation (avec des délais de rétractation...), le droit de la propriété intellectuelle, le droit du numérique... et la loi «Toubon» (loi n° 94-665 du 4 août 1994 relative à l'emploi de la langue française N° Lexbase : O8056BUW) (en attendant une dérogation qui ne saurait tarder). Il faudra à l'avenir une documentation contractuelle très précise sur les droits du public, c'est la logique du contrat d'émission.

La communauté *geek* pourrait finalement faire la révolution non pour disrupter les monnaies publiques mais éviter un ordre juridique titanesque et peu efficace : les *geeks* en sont les témoins qui devinent que, malgré mille lois, ils peuvent à peu près agir à leur guise.

[1] Vocabulaire conseillé qui use légèrement du terme monnaie : vocabulaire informatique, JORF n° 0121 du 23 mai 2017.

[2] Je remercie André Meillasoux, président de l'Association pour le droit de l'informatique et de la télécommunication (AFDIT), et Hanna-Mae Bissierier, doctorante dirigée par le Professeur Célia Zolynski, pour leurs échanges sur le sujet.

[3] Une supplique de professionnel parmi d'autres, dans ces jours où un plan de financement est annoncé par le gouvernement après le rapport établi par le professeur Cédric Vilani : M. Levy-Provencal, *Ne perdons pas, non plus, la bataille de la blockchain*, Les Echos, 2 janvier 2018 ; le sujet de l'intelligence artificielle, traité pour considérer l'avenir du juriste, n'oblige à aucune qualification juridique : Th. Cassuto, *Droit et intelligence artificielle*, Dalloz actualité, 14 mars 2018.

[4] Sur le contexte général : L. Grynbaum, C. Le Goffic et L. Morlet-Haidara, *Droit des activités numériques*, Dalloz, 2014 ; A. Bensoussan, *Informatique — Télécoms — Internet*, 6ème éd., Francis Lefebvre, 2017. Banques et assurances digitales, Banque, 2017, dir. E. Caprioli.

[5] *Les Impacts des Réseaux distribués et de la Technologie Blockchain dans les Activités de Marché*, Livre blanc, ParisEuroplace, 2017, dir. H. de Vauplane. C. Granger, *Bitcoin : la double-face d'une monnaie virtuelle*, Lexbase, éd. aff., 2016, n° 465 (N° Lexbase : N2591BWU).

[6] Soit commune à plusieurs groupes parlementaires -puisque sauver la monnaie sauve l'Etat, ce qui fait en principe

consensus. Une résolution aurait également pu être envisagée. Voyez cette critique au sein d'une analyse plus globale : *La monnaie, discret mais pressant sujet de droit bancaire et financier*, Lexbase éd. aff., 2014, n° 394 (N° Lexbase : N3676BUP).

[7] AMF, Synthèse des réponses à la consultation publique portant sur les *Initial Coin Offerings* (ICO) et point d'étape sur le programme "UNICORN", 22 février 2018

[8] *Droit bancaire et financier*, Mare & Martin, 2016, préf. D. Tricot, p. 210, n° 372 ; ce pouvoir permet à la BCE d'organiser le circuit monétaire par des règlements directement applicables à tout Etat membre de la zone euro et à toute personne visée par ses dispositions, sans transposition ; elle adopte surtout des règlements visant les institutions financières monétaires (IFM) pour leur imposer des mesures statistiques, des systèmes informatiques ou des exigences quant à leur bilan ; ainsi peuvent être organisées l'émission de monnaie et sa gestion, fiduciaire et scripturale (systèmes de règlement et de paiement).

[9] V. *Infra*, n° 42. Le Code monétaire et financier (C. mon. fin., art. L. 211-3 N° Lexbase : L5782LHM et s.) permet désormais la représentation et la transmission, au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP), 1° certains bons de caisse, 2° certains titres financiers : ceux qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central de titres (DCT) ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers.

[10] Th. Cremers, *La blockchain et les titres financiers : retour vers le futur*, Bull. joly. Bourse, juin 2016 ; mais l'auteur reprend les travers que nous citons ici, dont une définition des titres financiers par leur forme qui, selon lui, leur donnerait un régime juridique (régime formel oui !) et entame une discussion sur la propriété.

[11] CNCT, *Problèmes juridiques liés à la dématérialisation des moyens de paiement et des titres*, Rapport, Banque de France, mai 1997 ; Comparez : *Les titres négociables*, Essai sur le contrat négociable, Litec, 1993, préf. B. Teysié.

[12] On nous excusera du caractère exclusivement national de cette remarque, mais le fait a pu se reproduire ailleurs et les règlements et directives européens n'ont pas changé le cours des choses ; l'expérience du droit de l'Union européenne tend à confirmer une certaine paresse du législateur, mal inspiré par les auteurs, qui ne regarde pas ce que les titres sont mais seulement le droit de propriété dont ils sont l'objet.

[13] Tout en apportant les techniques de la propriété, celles de la titularité de la créance pouvant suffire mais étant moins usuelles que celles du démembrement de la propriété.

[14] V. Malassigné, *Les titres représentatifs. Essai sur la représentation juridique des biens par des titres en droit privé*, Dalloz, 2016, préf. A. Ghozi ; au seul vu de cet ample ouvrage, les experts des ICO douteront de l'utilité du forçage des analyses pour des assimilations aux régimes déjà connus mais complexes et incertains.

[15] Une mise en perspective, parmi cent publications et outre les manuels : F. — G. Trébulle, *L'émission de valeurs mobilières*, th. Paris I, 1999, Economica, 2002, préface Y. Guyon ; F. — X. Lucas, *Le transfert temporaire de valeurs mobilières*, LGDJ, 1997, préf. Lorvellec ; F. Nizard, *La notion de titre négociable*, th. Paris II, 2000 ; A. Raynouard, *La dématérialisation des titres*, étude sur la forme scripturale, th. Paris II, 1998 ; Ph. Goutay, *Titres et opposabilité*, Mélanges AEDBF, 1997 ; *L'utilité des instruments financiers*, Petites affiches, 28 mars 2002 ; Nos analyses : *Principe, nature et logique de la dématérialisation*, JCP éd. E, 1992, I, 169 ; *Faillite et dématérialisation*, JCP éd. E, 1993, I, 269. Diverses autres études plus anciennes existent : J. Larguier, *Etude sur la notion de titre en droit privé*, th. Montpellier, 1948. *L'utilité des instruments financiers*, Petites affiches, 28 mars 2002 ; Nos analyses : *Principe, nature et logique de la dématérialisation*, JCP éd. E, 1992, I, 169 ; *Faillite et dématérialisation*, JCP éd. E, 1993, I, 269.

[16] Les systèmes, *in*, *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ, 2010, p. 75, dir. E. Le Dolley ; du système que constitue le marché (système de négociations), aux systèmes de compensation (boursiers) aux systèmes de règlement-livraison de titres, aux systèmes monétaires de circulation de la monnaie réglementés par la BCE, au système interbancaire des cartes... la finance n'est que système. (Voir C. mon. fin., art. L. 632-17 N° Lexbase : L6917XH) et D. 632-5 N° Lexbase : L0421PB).

[17] A. — C. Rouaud, *L'application de la technologie des registres distribués dans le domaine du post-marché : évolution ou révolution*, Mélanges J. — J. Daigre, 2017, p. 635

[18] C. Zolynski, *Blockchain et smart contracts : premiers regards sur une technologie disruptive*, RD bancaire et financier, 2017, p. 93 et s.

[19] R. Rodière et R. Houin, *Droit commercial*, Dalloz, 1970, n° 352, p. 329.

[20] On ne tronque pas cet extrait et voilà la suite de la présentation FINMA après ces lignes : « *On perçoit sur ce dernier élément une influence du Howey test américain : le critère de 'fonction économique d'investissement' ne ressortant pas de la définition suisse de valeur mobilière. Un token aura le plus souvent vocation à être échangeable et donc susceptible de se voir listé sur une plateforme d'échange. Une interprétation restrictive du guide pratique amènerait ainsi à considérer qu'il y aurait toujours une fonction économique d'investissement rendant tout token susceptible d'être qualifié de valeur mobilière.* ».

[21] Ces droits ne peuvent généralement pas être revendus sur le marché secondaire. Ils pourraient ainsi ne pas remplir les critères de standardisation et de diffusion en grand nombre sur le marché et partant ne pas être qualifiés de valeurs mobilières. On apprend encore : « *Les plateformes d'échanges sises en Suisse devront désormais être au bénéfice d'une autorisation de la FINMA pour pouvoir lister de tels tokens. De plus, si un token revêt les caractéristiques d'un dérivé, il ne pourra être proposé à la vente que par une entité ou une personne physique disposant d'une autorisation de négociant si ces dernières exercent une activité principalement dans le domaine financier en qualité de fournisseurs de dérivés.* ».

[22] La pratique influencera la question des responsabilités ou/et celle de la localisation du système qui pourrait donner le droit applicable la plupart du temps ; on peut imaginer que la loi du système devienne un principe du droit international privé, au-delà des difficultés pratiques à l'identifier, parfois immenses et parfois ordinaires.

[23] Bulletin d'adhésion ou de souscription, conditions générales, conditions spéciales de services électroniques, tarifs, etc. ; d'autres découpages du contrat existent : un bref «contrat» est complété de «cahiers» de clauses administratives générales puis spéciales, et de clauses techniques générales puis spéciales ; un document intitulé «annexes» mentionne et précèdent tous les actes utiles (assurance, certification...).

[24] On s'est inspiré de la méthode de Jean Carbonnier, repris, mais en ajustant la description replacée dans le contexte SEBC/BCE : RD Bancaire et financier, préc., p. 304, n° 533 ; sur la monnaie scripturale, p. 214, n° 380 et p. 301, n° 528, sur la monnaie électronique consacrée depuis 2013 : p. 301, n° 529 ; p. 567 et n° 1157 avec une brève présentation des actes juridiques que l'émetteur de monnaie électronique (banque ou établissement de monnaie électronique) doit établir et fournir ; le citoyen qui utilise de la monnaie devient consommateur... La *blockchain* pourrait-elle dispenser d'actes écrits ou de qualifications juridiques ? Sans doute pas.

[25] Une *blockchain* monétaire faite de *coins* et d'un *coin* (d'où cette appellation anglaise), uniquement conçu comme une unité monétaire, entre en conflit avec la définition de la monnaie posée par la loi (C. mon. fin., art. L. 111-1 (N° Lexbase : L9700DYW) en applications des Traités et des Règlements (CE, à l'époque).

[26] N'ayant pas toutes les qualités monétaires usuelles, les monnaies virtuelles sont d'un usage restreint et peu faciles à convertir en une monnaie publique ou officielle ; leur usage est néanmoins proclamé comme simple.

[27] C. mon. fin., art. L. 311-6 (N° Lexbase : L8638I3C) : les émetteurs et gestionnaires de titres de monnaies locales complémentaires sont soumis au titre Ier du livre V lorsque l'émission ou la gestion de ces titres relèvent des services bancaires de paiement mentionnés à l'article L. 311-1 du Code monétaire financier (N° Lexbase : L2512IXC), ou au titre II du même livre lorsqu'elles relèvent des services de paiement au sens du II de l'article L. 314-1 ou de la monnaie électronique au sens de l'article L. 315-1. (N° Lexbase : L1154IWN) ; S. Bradburn, *Les systèmes d'échanges locaux*, LGDJ, 2015, préf. F. Deboissy, l'ouvrage explore tout un système de relations économiques, au-delà de son aspect monétaire.

[28] Le régime de la monnaie électronique est éclaté dans le Code monétaire et financier avec des dispositions sur les instruments de paiement (C. mon. fin., art. L. 133-29 N° Lexbase : L1265IWR à L. 133-33), sur le service et relations contractuelles (C. mon. fin., art. L. 315-2 N° Lexbase : L1071IWL et s.) et, d'autres, sur les établissements (C. mon. fin., art. L. 525-1 N° Lexbase : L6822AII). La monnaie électronique doit être «émise» à parité avec l'euro ! Cette évidence, c'est de l'euro contre de l'euro, signifie en réalité que les frais doivent être facturés et payés en dehors du chargement de la carte de monnaie électronique. On peut déroger aux articles L. 133-30 (N° Lexbase : L1256IWG) à L. 133-36 du Code monétaire et financier (N° Lexbase : L1257IWH), régissant le droit au remboursement, si le détenteur de monnaie électronique est un consommateur.

[29] G. Estrade, *Blockchain : enjeux, risques et opportunités pour les acteurs du monde bancaire et financier*, Lexbase éd. aff., 2016, n° 469 (N° Lexbase : N3060BWA).

[30] Dans cette attitude, les juges, qui revendiquent une intégrité toute particulière et une application rigoureuse de la loi ne sont pas plus courageux que les autorités de régulation, les gouvernements ou les autorités européennes. Si les procureurs avaient poursuivi les créateurs de signes monétaires numériques il y trois ou quatre ans, le législateur aurait pris ses responsabilités et le brouillard actuel serai dissipé. Mais l'essentiel démocratique est peut-être que

tout citoyen ait droit à la même indulgence.

[31] Pour les émissions de cybermonnaies, on est en présence d'une chose (inscription dans une *blockchain*) qui prétend représenter une unité monétaire : choisir une chose frappée ou non d'un symbole ou nom pour en faire une monnaie, cela s'est produit des centaines de fois depuis 3 000 ans ! Pour les émissions de titres financiers, la *blockchain* dématérialise des titres déjà dématérialisés, le progrès pratique devra convaincre car l'avancée théorique est mince. La discussion est menée au IV.

[32] On peut imaginer que l'émetteur confie diverses tâches à une entreprise de services informatiques.

[33] Cass. com., 3 décembre 1968, Banque Dupont (N° Lexbase : A6665A7Y) ; Cass. com., 12 mai 1975, n° 74-10.363 (N° Lexbase : A7094AGT) (cas de fraude).

[34] Sur cette logique transcendantale des titres négociables et singulièrement des titres négociables financiers (ayant pour objet une créance de somme d'argent), qui commence avec la reconnaissance de dette au porteur en passant par le billet au porteur qui a toujours perturbé le droit des effets de commerce.

[35] RD Bancaire et financier, préc., p. 716, n° 1459.

[36] D. Poracchia et Th. Granier, *La réforme des bons de caisse, une ouverture maîtrisée vers les fintechs ?*, Mélanges J. — J. Daigre, 2017, p. 549.

[37] 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 (N° Lexbase : L5575LHX).

[38] En outre, on parle de fonds ce qui désigne la monnaie ordinaire alors que la plupart de ces opérations se réalisent par des apports de cybermonnaies (Bitcoin, Ether).

[39] A la fois mal dégrossi et galvaudé, le concept, à l'occasion, conforte vaguement un raisonnement. Ses emplois nébuleux sont aussi fréquents que les notions ou mécanismes précis que revêt parfois l'ordre public (disposition légale d'ordre public, clause légale d'ordre public...).

[40] On excepte les cas où le *token* serait présenté comme une action, un bon de souscription d'action, ou un placement rapportant un intérêt (une sorte d'obligation). La consultation AMF ne relate aucun cas dans ce sens. C'est assez rassurant : si l'émission porte sur des titres financiers, la réponse s'impose sans véritablement poser la question : les règles d'OPTF s'appliquent ! Les projets d'ICO évitent par nature ou en pratique ce régime (C. mon. fin., art. L. 411-1 N° Lexbase : L6070ICS qui est complété d'exceptions aux deux articles suivants).

[41] Par exemple : J. Ledan, *L'investisseur en droit privé et droit fiscal français*, PUAM, préf. H. Causse, avant-propos D. Tricot, 2009 ; A. Tehrani, *Les investisseurs protégés en droit financier*, Lexisnexis, 2015, Préf. Th. Bonneau ; G. Grundel, *L'investissement*, PUAM, 2017, préf. J. Mestre.

[42] Certains retrouveront la thèse du professeur Paul Didier qui a proposé l'idée, inédite, de 'biens négociables', mais les biens sont vendables et finalement économiquement négociables ; leur prêter les qualités de certains droits et créance est *a priori* redondant ; mais la chose sera à reprendre au vu des *tokens*.

[43] La monnaie a représenté des marchandises : E. Helmer, *De quoi la monnaie est-elle la mesure ? Aristote, Diogène et Platon ou la convention monétaire dans l'horizon du politique*, Cahier d'économie politique, n° 72, 2017, p. 7.

[44] RD Bancaire et financier, 2018, p. 1. On note la réduction de la notion de titres financier qu'il opère en soutenant que le critère en est la créance de somme d'argent ; en effet, les titres permettant d'obtenir d'autres titres, comme les bons de souscription, ne portent pas sur une somme d'argent. Mais le débat ne nous semble pas essentiel pour les ICO.

[45] P. Pailler, *Un encadrement progressivement renforcé pour l'intermédiation en biens divers*, RD Bancaire et financier n° 3, mai 2014, comm. 121 (à propos de CSAMF, 7 avril 2014, MM. Mickaël S. et autres).

[46] Notion qui est elle aussi un empire : RD Bancaire et financier, préc., p. 119, n° 190 et s.. On verra aussi les travaux du professeur Nicolas Dissaux (*La qualification d'intermédiaire dans les relations contractuelles*, LGDJ, 2007, préf. Jamin).

[47] Nous avons précisé la différence entre l'épargne et l'investissement : RD Bancaire et financier, préc. p. 119, n° 190 et s.

[48] Les relations de crédit ne peuvent ainsi pas constituer des relations commerciales établies du Code de commerce (C. com., art. L. 442-6 N° Lexbase : L7575LB8) pouvant prolonger le crédit du client de la banque, ou bien fonder une action en responsabilité civile du client pour rupture brutale (Cass. com., 25 octobre 2017, n° 16-16.839 N° Lexbase : A6298WW8, Lexbase éd. aff., 2017, n° 535 N° Lexbase : N1849BXR).

Affaires

[Doctrines] Difficultés de structuration fiscale des ICOs françaises : étude de cas

N° Lexbase : N3554BXW



par Lionel Agossou, Vaughan Avocats, Associé

La structuration fiscale d'une *Initial Coin Offering* ("ICO") constitue un vrai défi pour les fiscalistes. Avant d'entrer dans les méandres de complexité fiscale suscités par la mise en œuvre de ces opérations d'un genre nouveau, essayons de les comprendre.

L'ICO s'inscrit dans une philosophie de libéralisation de l'économie, sous-jacente aux cryptomonnaies, en permettant de réaliser une levée de fonds participative et désintermédiée. L'ICO consiste, pour l'initiateur, à émettre des jetons ("token") créés sous protocole blockchain, acquis en contrepartie d'un paiement en cryptomonnaie.

Cette promesse d'une levée de fonds libre attire de nombreuses *startups* technologiques, notamment celles dont le modèle économique est basé sur le déploiement d'une plateforme collaborative. Au 1^{er} avril 2018, le site *Cryptocurrency Market Capitalizations* [2]. Les chiffres communiqués sont éloquentes : 82 réponses à la consultation, 15 entreprises ayant réalisé ou projetant de réaliser une ICO rencontrées avant la clôture de la consultation, 21 projets connus à la date de publication de la synthèse, l'équivalent de 350 millions d'euros collectés lors des émissions dont la valorisation sur le marché secondaire atteindrait 552 millions d'euros.

Quelle entreprise technologique de croissance peut déceimment ignorer ce nouveau mode de financement ? Aucune, sous réserve que les autorités publiques et les praticiens soient en mesure d'offrir aux initiateurs et aux acheteurs de *tokens* un cadre juridique et fiscal agile, sécurisé et compétitif.

Le cadre juridique : "coming soon"

Sur la méthode, la définition d'un cadre juridique *ad hoc* est l'option retenue par les deux tiers des répondants à la consultation et l'AMF semble en accord avec cette solution.

En pratique, les initiateurs d'ICO émettent deux catégories de jetons. Les jetons dit d'usage, c'est-à-dire ceux qui "octroient un droit d'usage à leur détenteur en leur permettant d'utiliser la technologie et/ou les services distribués par le promoteur d'ICO" et les jetons qui ont pour objet d'octroyer à leur détenteur des droits financiers ou des droits de vote. Comme le relève l'AMF, ces derniers sont minoritaires. La pratique est essentiellement confrontée à l'émission de *tokens* d'usage.

L'AMF, se basant sur ses propres travaux et sur les réponses reçues, et après avoir partagé le constat des répondants sur "la difficulté d'apporter une réponse unique", opère une tentative de qualification juridique "globale" des *tokens* dont il est possible de retenir une exclusion *a priori* des qualifications de titres financiers (titres de capital[3] ou titres de créances) ou de contrats financiers. Une qualification préférentielle serait celle de **bien meuble incorporel** relevant possiblement du régime d'intermédiation en bien divers.

Il est notable que l'AMF réalise cet exercice de qualification sur la base d'une approche " *substance over form*", chère aux fiscalistes. Cette approche est partagée par la " *majorité des répondants*" qui " *insistent sur la nécessité de proposer une classification des tokens en fonction des droits, contreparties ou avantages auxquels ils donnent accès, ce qui permettrait de préciser le régime juridique associé à chaque type de token*".

Ce souhait méthodologique est louable sous réserve qu'une telle classification soit garante de la sécurité juridique et fiscale dont les initiateurs ont besoin pour rendre attractifs les ICOs français.

Le cadre comptable en " stand by"

Les autorités comptables françaises (ANC, CNCC) sont muettes sur la question du traitement comptable des ICOs. La question est d'autant plus complexe qu'elle doit être appréciée à la fois au regard des normes domestiques que des normes internationales (IFRS), ce qui suppose dans ce dernier cas un travail collaboratif avec l'*International Accounting Standards Board* ("IASB"), lui-même taiseux.

La qualification juridique du *token* constitue, ici encore, la difficulté à dépasser afin d'asseoir un régime comptable clair.

En l'absence de position comptable, le traitement fiscal du *token* doit être envisagé avec la plus grande prudence, par définition[4]. Cependant, la fiscalité ayant horreur du vide et les opérations d'ICO nous étant soumises pour appréciation, nous prendrons le risque de partager les solutions que nous retenons et les doutes qui nous accaparent, au risque d'effrayer les initiateurs et utilisateurs-investisseurs de ces drôles de jetons.

Le cadre fiscal : proposition d'étude de cas

Examinons donc le cas typique d'une *startup* NTTR dont le modèle est basé sur l'économie collaborative et qui a pour projet d'entreprise, à l'issue de développements à financer, de remplacer sa plateforme collaborative par une organisation décentralisée autonome, ou DAO[5], c'est-à-dire une organisation basée sur une application blockchain et proposant des règles de gouvernance autonomes à une communauté.

Le financement de ces investissements (recherche et développement, production logicielle, ...) est structuré autour d'une ICO initiée par NTTR en deux ou plusieurs tranches. Les *tokens* NTTR seront vendus contre des Ether au public, mais également, pour des volumes moindres, aux fondateurs, à certains *managers* et aux sponsors du projet.

Les *tokens* NTTR sont assortis des droits aussi divers et variés que l'accès à la plateforme puis à ses évolutions vers une DAO, la participation à la communauté, un moyen de paiement des biens ou des services échangés sur la plateforme entre les utilisateurs, l'accès à un coffre numérique ou la possibilité d'acheter des services premium offerts par la plateforme elle-même.

En résumé, les *tokens* NTTR permettent soit d'accéder à la plateforme et à sa gouvernance, soit de rémunérer une vente de biens ou de services.

1. Traitement fiscal de la vente de tokens pour l'initiateur (NTTR)

Si nous nous tenons à l'état d'avancement du processus de qualification juridique rappelé ci-avant, l'initiateur réalise une vente d'un bien meuble incorporel.

— S'agissant de l'imposition du résultat

Les règles de territorialité s'appliquent. Aux termes de l'article 209-I du Code général des impôts (N° [Lexbase : L9416LH9](#)), le bénéfice doit être déterminé en tenant compte " *des résultats des entreprises exploitées en France, ainsi que de ceux dont l'imposition est attribuée à la France par une convention internationale relative aux doubles impositions*". En d'autres termes, toute entreprise est imposable en France à raison des profits tirés des exploitations situées en France. Corrélativement, les profits réalisés dans des exploitations localisées à l'étranger ne sont pas taxables.

En l'absence d'établissement stable étranger susceptible de supporter tout ou partie de l'activité de NTTR, les bénéfices issus de ventes de *tokens* NTTR seront donc taxables en France dès lors que l'ICO est initiée depuis la France.

La vente de *tokens* constitue un produit à retenir pour la détermination du bénéfice imposable. S'agissant d'une

vente d'un bien meuble incorporel, ce produit est imposable dès qu'il est certain dans son principe et dans son montant. Dès lors que le transfert de propriété du *token* est intervenu entre l'initiateur et l'acheteur, le produit devient immédiatement imposable.

Cette question du rattachement du produit de la vente de tokens aux résultats de l'exercice au cours duquel intervient la livraison du *token* constitue l'une des premières difficultés spécifiques aux ICOs. En effet, l'impôt correspondant peut s'avérer substantiel (IS au taux de 33,1/3%^[6], contribution sociale de 3,3%^[7]), en l'absence de charges d'un montant équivalent engagées à la clôture de l'exercice.

L'initiateur prend ici la mesure d'une différence fondamentale entre une levée de fonds, comptabilisée en dette ou en capital, et une ICOs ou vente de tokens, constitutive d'un revenu immédiatement imposable.

En effet, cette situation obligera l'initiateur à envisager des solutions opérationnelles, juridiques, comptables et fiscales dont l'objet est de différer la perception du produit de la vente, donc la vente du *token*, et ainsi d'aligner les conséquences fiscales de la perception des produits et la réalité économique du déploiement d'un projet économique incompatible avec cette immédiateté fiscale.

A titre d'exemple, il pourrait être envisagé une vente de *token* assortie du paiement d'acomptes, les acomptes étant enregistrés dans des comptes d'attente, ou encore la structuration de mécanisme de promesses ou d'options permettant de répartir le revenu à percevoir entre, une prime, perçue et fiscalisée à la date de conclusion du contrat d'option, et un prix d'exercice, perçu et fiscalisé à la date de dénouement.

Sur le plan des dépenses de recherche et de développement ou des dépenses de conception de logiciel, l'option pour la déduction fiscale immédiate devrait être retenue ^[8], associée à des stratégies opérationnelles d'engagement rapide de ces mêmes dépenses, afin de permettre une déduction maximale sur l'exercice de constatation du produit issu de la vente des *tokens*.

Pour autant ces bonnes pratiques en matière de déduction des charges ne permettant pas forcément de rapprocher le résultat fiscal de la réalité économique et temporelle, d'autres solutions mériteraient d'être explorées.

Par exemple, le régime des provisions pour prestations à fournir a pour objet d'atténuer l'effet abrupt des règles de rattachement des produits aux résultats de l'exercice de livraison en cas de ventes. Lorsque des services liés à une vente doivent être ultérieurement rendus, sans supplément de prix, la comptabilisation et la déduction fiscale d'une provision destinée à couvrir les coûts restant à supporter à ce titre, est autorisée sous réserve que ces coûts puissent être évalués avec une approximation suffisante et qu'un lien direct soit établi entre les coûts et l'engagement souscrit (en ce sens, CE 7^o et 9^o s-s-r., 15 novembre 1989, n^o 90 844 N^o Lexbase : A1514AQ7). Dès lors que la vente du *token* pourrait être assimilée à un contrat par lequel l'initiateur s'engage à livrer une prestation future (notamment le développement du programme DAO, des services décentralisés et du mode de gouvernance associé), il pourrait être envisagé de constater une telle provision.

— S'agissant de la soumission à TVA

En matière de taxe sur la valeur ajoutée, la vente d'un *token* NTTR s'analyse comme une vente de prestations de services, par assimilation des biens meubles incorporels, soumise à la TVA. La TVA est exigible lors du paiement en monnaie fiat^[9] ou en crypto-monnaie.

2. Traitement fiscal de l'achat de tokens pour l'acheteur-investisseur

— S'agissant de l'imposition du résultat

Le traitement diffère si l'acheteur-investisseur est une personne physique soumise à l'impôt sur le revenu ou une personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés.

Pour la personne physique soumise à l'impôt sur le revenu, la remise d'une cryptomonnaie contre un *token* constitue une vente imposable dans la catégorie des BNC si cette vente ne relève pas d'une activité habituelle. Dans le cas contraire, cette vente est imposable dans la catégorie des BIC. Le gain taxable est égal à la différence entre la valeur du *token* acquis et la valeur d'acquisition de la cryptomonnaie, son imposition est due au titre de l'année de souscription à l'ICO. Le taux effectif d'imposition pourrait osciller entre 54,7% (BIC) et 62,2% (BNC), avant application éventuelle de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (3 à 4%).

Cependant, il est possible de s'interroger également sur l'application aux ventes de cryptomonnaie du régime des plus-values sur biens meubles réalisées par des personnes physiques. Les plus-values réalisées par les particuliers à l'occasion de la cession de biens meubles, dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, sont en principe taxables à l'impôt sur le revenu au taux de 19 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux (17,2 %).

Pour la personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés, la remise d'une cryptomonnaie contre un *token* constitue également une vente imposable, immédiatement, à l'impôt sur les sociétés pour la différence entre le prix d'acquisition de la cryptomonnaie et le prix de cession.

— S'agissant de la soumission à TVA

L'article 256 du Code général des impôts (N° Lexbase : L0374|WR) place dans le champ d'application de la TVA les livraisons de biens corporels et les prestations de services effectuées à titre onéreux par un assujetti agissant en tant que tel. Ainsi, lorsqu'elle est exercée d'une façon indépendante, dans le cadre d'une activité économique régulière, la vente d'une cryptomonnaie sera soumise à la TVA. La TVA est exigible lors du paiement (remise du *token*). A défaut de régularité ou de permanence de telles opérations de vente ou à défaut d'agir en tant qu'assujetti, la vente sort du champ d'application de la TVA.

3. Les autres aspects fiscaux des ICOs

Les tokens placés en réserve

Bien après l'ICO, l'initiateur est susceptible de vendre contre de la cryptomonnaie des *tokens* qu'il aurait conservés en réserve. Ces *tokens* auront été inscrits en stock pour leur coût de revient et pourront faire l'objet d'une dépréciation d'après le cours du jour à la date de l'inventaire, s'il est inférieur au coût de revient.

Lors de la vente des *tokens* en stock, le produit sera imposable selon les mêmes modalités que celles de l'émission, pour la différence entre leur coût de revient et le prix de la cryptomonnaie reçue en contrepartie. En matière de TVA, la vente s'analysera également en prestation de services soumise à la TVA selon les mêmes modalités que celles retenues lors de l'émission.

Les attributions préférentielles de tokens

Les initiateurs d'ICOs ont pour habitude de réserver un certain nombre de *tokens* aux fondateurs de la société, à certains salariés et à des sponsors du projet. Ces attributions sont faites gratuitement ou à vil prix.

L'attribution gratuite ou pour un prix avantageux de *tokens* est susceptible d'être *challengée* par l'administration fiscale sur le fondement de l'acte anormal de gestion (renonciation à recette). Il est donc impératif pour l'initiateur de justifier de la contrepartie attendue. De telles justifications devraient également permettre d'écarter la critique relative à l'existence d'une libéralité.

Par ailleurs, le risque de voir l'avantage financier constitutif de la différence entre le prix de vente du *token* et son prix d'attribution préférentielle, soumis à charges sociales ne devra pas être sous-estimé dès lors qu'il pourrait être démontré que l'octroi de *tokens* trouverait sa source dans le contrat de travail conclu entre l'initiateur et le bénéficiaire ou dans une fonction de dirigeant.

Côté bénéficiaire, l'attribution gratuite de *tokens* génère la fiscalisation immédiate du gain correspondant à la valeur totale du *token* à sa date d'attribution lorsque celui-ci est attribué à une personne physique. Les personnes morales soumises à l'IS se trouveraient dans une situation identique dès lors que le *token* ainsi attribué devrait être inscrit à l'actif du bilan pour sa valeur réelle, générant ainsi une variation d'actif net positive imposable à l'IS.

En définitive, et en l'état des régimes fiscaux susceptibles de s'appliquer, les ICOs sont des opérations fortement taxées pour l'initiateur et pour l'acquéreur en cryptomonnaie. Un tel niveau d'imposition doit être intégré dans l'opération de financement envisagée afin d'évaluer le montant des sommes réellement disponibles post-ICO et fiscalité (impôt sur les sociétés, contributions sociales, TVA). Les solutions évoquées ci-dessus, et d'autres encore, doivent être analysées par les initiateurs et leurs conseils afin de sécuriser et d'optimiser ce montant. Les difficultés liées à l'attribution préférentielle de *tokens* doivent également être anticipées.

[1] Cryptocurrency Market Capitalizations

[2] AMF, synthèse des réponses à la consultation publique portant sur les *Initial Coin Offerings* (ICO) et point d'étape sur le programme "UNICORN", 22 février 2018.

[3] Sauf le cas particulier du *token* qui conférerait des droits politiques et financiers analogues à ceux d'une action.

[4] Chaque fois qu'il n'est pas prévu une règle fiscale différente, les principes comptables s'appliquent prioritairement pour la détermination du résultat imposable (CGI, ann. III, art. 38 quater N° [Lexbase : L1193HLR](#)).

[5] *Decentralized Autonomous Organization*.

[6] 28 % en dessous de 500.000 euros de bénéfice fiscal.

[7] Hors bénéfice d'un régime dérogatoire type jeune entreprise innovante.

[8] CGI, art. 236, I. (N° [Lexbase : L2941LCW](#)).

[9] Monnaie traditionnelle (€, \$, £, ...).

Affaires

[Doctrines] ICO & Régulation : le risque d'une révolution schizophrénique

N° Lexbase : N3565BXC



par *Fatima Khachani*, Docteur en droit, anciennement conseil en fusions-acquisitions et private equity, Rédactrice en droit des sociétés

ICO (*Initial coin Offering*), cryptomonnaie et *blockchain*, constituent une mutation structurelle et systémique, un véritable printemps arabe du système monétaire et financier traditionnel. Les quatre milliards de dollars levés au dernier trimestre 2017 par les *startups* représentent le double des montants levés au près des fonds de capital-risque[1]. La certitude d'une nouvelle ère est pour le moins enthousiasmante. La révolution est visiblement en marche[2].

Naturellement, l'ampleur de ce phénomène a rapidement posé la problématique de sa régulation. La question, pourtant légitime, de savoir s'il est nécessaire de le réguler ou non (I) a vite été esquivée en faveur de celle du choix des méthodes de régulation envisageables : utiliser les outils préexistants, les adapter ou en créer de nouveaux (II), à charge pour le praticien de s'adapter (III). Les avis foisonnent, l'enjeu est mondial : la première place du podium du marché juteux des ICO.

I — Autorégulation, la blockchain comme Léviathan

L'existence d'un cadre juridique, qu'il soit contraignant ou flexible, offre une certaine sécurité juridique indéniable. Identifier l'autorisé de l'interdit, de tout temps, rassure. La présence d'un ou plusieurs garde-fous sur le marché, matérialisée par une ou plusieurs institutions, sécurise.

La construction du système actuel est ainsi faite.

Seulement, les ICO se revendiquent en dehors de ce système. La raison est simple. La succession de crises financières de plus en plus violentes n'a pu que difficilement être dissociée d'une certaine forme de négligence des régulateurs institutionnels historiques. La confiance en l'homme, en tant que régulateur, a été ainsi rompue. "*L'homme est un loup pour l'homme*" disait Plaute.

Dans ce contexte, la technologie des *blockchains*, sur laquelle se fonde les ICO, constitue une alternative ingénieuse. Cette technique de stockage et de transmission d'informations fonctionne sans le contrôle d'un tiers et sans intermédiaire. Les transactions effectuées entre les utilisateurs du réseau sont regroupées par blocs. Chaque bloc est validé par les nœuds du réseau. Une fois le bloc validé, il est horodaté et ajouté à la chaîne de blocs. La transaction est alors visible à tous, dans une transparence exemplaire. Chaque utilisateur est en mesure de vérifier la validité de la chaîne, une chaîne impossible à effacer ou à détruire[3]. Le seul contrôle est celui de tous, le pouvoir du peuple par le peuple[4].

La *blockchain* joue alors le rôle d'un Léviathan[5], mais un Léviathan particulièrement libertaire.

Jamais la théorie de la main invisible d'Adam Smith n'a en effet trouvé meilleure illustration. Une autorégulation basée sur le principe de confiance en une technologie se substituant à l'homme, une offre qui rencontre, sans intermédiaire humain, une demande. Rien de plus.

A l'ère d'une économie participative florissante, l'idée d'une absence d'intermédiation associée à celle d'un contrôle participatif en opposition à un contrôle traditionnellement vertical, ravit une nouvelle génération d'entrepreneurs mais également d'investisseurs, lassés par des processus chronophages et une intermédiation coûteuse.

C'est essentiellement là que réside le secret du succès des ICO et cette capacité impressionnante à générer des levées de fonds, potentiellement conséquente, en un temps record : projets *Tewos* (233 millions de dollars levés), *Filecoin* (200 millions de dollars levés), ou encore le projet *Bancor* (153 millions de dollars levés)[6]. L'espace-temps du *Time to market* est réduit à sa plus simple expression, le temps devient un allié du financement et non un facteur de risque.

A l'évidence, il est difficile de penser la régulation d'un mécanisme dont l'efficacité, atout premier, réside dans sa mécanique autorégulatrice, aux moyens d'outils traditionnels. Il faut être prêt à repenser l'existant, bousculer les mœurs en la matière[7], se délester du réflexe "risque" inhérent au système financier actuel. Le cas échéant, cela reviendrait à accueillir une révolution, un silex à la main.

Mais la régulation est moins une priorité protectionniste qu'un enjeu stratégique de positionnement en *leader* sur le marché des ICO[8]. La France ne s'en cache pas, cette place, elle la veut. Les pistes de réflexion menées jusqu'à lors sur les problématiques de régulation sont à cet effet prometteuses puisque cohérentes avec la mécanique même des ICO.

II - Régulation, l'enjeu de la première place du podium.

L'ancien Président de la République, Jacques Chirac disait que "*Le changement est la loi de la vie humaine, il ne faut pas en avoir peur*". Lorsque le changement effraie, il est bien aise de l'interdire. C'est la position adoptée par la Chine qui a interdit les levées de fonds en cryptomonnaie[9]. Autre, position, celle retenue par les Etats-Unis, la *Securities and Exchanges Commission* (SEC) privilégie une approche risque et invite, dans le doute, à appliquer aux *tokens* émis, les règles relatives aux valeurs mobilières. [10]

En France, l'ambition du Gouvernement est de se positionner en *leader* sur le marché. Le ministre de l'Economie et des Finances, Bruno Lemaire a ainsi assuré ne pas vouloir "rater" cette révolution et à réaffirmer la volonté de la France de devenir le premier grand centre financier à proposer un cadre législatif *ad hoc*[11].

Une idée directrice : une réglementation à la fois incitative et protectrice[12]. Facile à dire, difficile à faire, mais les positions de l'AMF sont autant d'indicateurs positifs dans ce sens[13].

En effet, dans son parfait rôle de régulateur, l'AMF a lancé le 26 octobre 2017 une consultation publique avec pour objectif une réflexion autour des pistes d'encadrement des ICO.

Par cette démarche, l'AMF met ainsi à exécution, à vitesse grand V, ses priorités 2018[14]. Elle se voulait force de proposition au niveau européen sur le terrain de l'innovation, c'est chose faite. Ainsi, alors que l'autorité de régulation du Royaume-Uni, place forte des marchés de capitaux, opte pour une position d'une prudence extrême dans une publication lapidaire[15], le 22 février 2018, l'AMF publie dans une synthèse fournie le résultat de cette consultation et propose ainsi les prémisses d'un cadre[16], dans un style prudent mais flexible et particulièrement pragmatique.

De cette consultation trois cadres réglementaires éventuels se profilent, certains assurément moins pertinents que d'autres.

Tout d'abord, les ICO pourraient relever du champ d'application des offres de titres financiers au public (C. mon. et fin., art. L. 411-1 N° [Lexbase : L6070ICS](#) et s., RG AMF, art. 212-1 et s., Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 N° [Lexbase : L2155DYH](#)). Sans rentrer dans le détail de la qualification juridique d'instrument financier, retenir une telle approche ôterait tout intérêt aux ICO. En effet, les dispositions légales et réglementaires en la matière imposent un régime et un processus particulièrement lourd en termes notamment d'obligation d'information du public. Cette qualification juridique serait par ailleurs limitative et ne prendrait pas en compte dans leur globalité les spécificités des ICO, lorsque des *tokens* de type utilitaire sont émis.

Une autre possibilité est celle d'élaborer des règles de bonne conduite non contraignantes. Cette option constitue, certes, une transition, un point de repère, mais ne saurait se substituer à la création ou *a minima* la modification d'un cadre juridique adapté. En effet, un guide de bonne conduite à droit constant laisserait planer le doute sur

l'applicabilité de certaines règles existantes et serait assurément une source de contentieux soumis à la souveraine interprétation des juges.

Last but not least, l'option qui a recueilli les faveurs des répondants est celle d'une nouvelle réglementation *ad hoc* à caractère optionnel pour les initiateurs d'ICO. Un régime de visa AMF facultatif accordé sous la réserve du respect de certaines conditions à définir serait le choix assurément le plus adapté à la philosophie sous-jacente des ICO. L'absence de démarche tendant à obtenir un visa devra être divulguée au public mais ne serait pas sanctionnée. La responsabilisation de l'investisseur et celle de l'initiateur est un choix particulièrement pertinent puisqu'il reprend l'idée d'une intermédiation minimaliste fondée sur le principe de confiance.

Si la démarche est à saluer, crier victoire ne serait pas pour autant prudent.

Les conditions d'obtention du visa, l'éventuelle intervention d'experts sont autant de sujets évoqués qu'il conviendra de suivre de près^[17]. L'idée première de flexibilité doit constituer un axe de réflexion majeure. L'intervention d'experts n'est pas en soi problématique si celle-ci respecte le temps du marché encore faut-il prendre également en considération son coût. Rappelons tout de même que les ICO trouvent grâce aux yeux d'une population de *startup* en quête de financement et dont la trésorerie à flux tendu en phase d'amorçage est un véritable sujet. La priorité est à la production.

Aussi, la création d'un nouveau cadre adapté et sur-mesure laisse le doute sur le traitement potentiel qui pourrait être fait des ICO par le législateur. Force est de constater l'effort de sensibilisation des élus sur les problématiques liées au monde, parfois méconnu par l'hémicycle, du numérique^[18]. Pour autant, si de telles initiatives doivent être saluées, la lenteur traditionnelle du processus législatif pourrait conduire à un décalage important entre la loi et le marché et l'attente d'un cadre réglementaire légiféré paralyserait les initiatives un temps. Le recours par voie d'ordonnance pourrait être alors une solution^[19].

Malgré de nombreuses interrogations encore en suspens, nul doute que l'AMF soutenue par le Gouvernement prône l'idée d'une approche réglementaire soucieuse de flexibilité. Si cette tendance est avérée dans les textes, la créativité du praticien reprendrait ses droits.

III – Une régulation flexible, honneur aux praticiens

Plusieurs documents contractuels gouvernent le fonctionnement des ICO à ce jour. Parmi eux, les *whitepapers*^[20] sont des documents de présentation à caractère commercial marqué. Particulièrement descriptifs, ils ont vocation à présenter les principales caractéristiques du produit : le projet porté par l'émetteur, les principales caractéristiques des *tokens* émis, le montant cible des fonds levés et leur usage. Il est question finalement ici de présenter un *business plan* simplifié, selon le cas, tenant compte des particularités des ICO. L'objet du document est informatif, il s'agit essentiellement de susciter l'intérêt des investisseurs.

Une fois cet intérêt acquis, les termes et conditions de l'investissement sont détaillés dans un *term sheet*, une sorte de protocole d'investissement dont la rédaction revient, en principe, aux conseils juridiques.

Ce document soulève plusieurs points.

Le premier, relève de la négociabilité des conditions de l'investissement. L'efficacité encore une fois des ICO tient à leur rapidité d'exécution. Le *term sheet* serait à ce stade un contrat d'adhésion soumis aux dispositions du Code civil. Ainsi, toute clause qui créerait un déséquilibre significatif –tel que défini par le texte– entre les droits et obligations des parties au contrat sera réputée non écrite (C. civ., art. 1171, N° [Lexbase : L0875KZG](#)). L'investisseur participe dans ces conditions, ainsi établies, à la levée de fonds ou non. Il est alors essentiel pour le praticien de prendre en compte ce paramètre dans sa rédaction. Un bon contrat est un contrat équilibré. Favoriser l'initiateur à tout prix dans la rédaction des clauses à en oublier l'objet même du contrat, le financement de l'opération, vouerait l'ICO à un échec certain.

Le second, tient au contenu. Les termes et conditions bien que relevant d'un acte juridique sont un atout commercial majeur. Trop de contraintes, trop de textes, sont autant de risques de voir échapper un certain nombre d'investisseurs. Il est alors nécessaire de revoir la manière d'appréhender les opérations. La plupart des contrats ICO tiennent aujourd'hui sur une vingtaine de pages annexes comprises, la malheureuse tendance de certains praticiens tend en général davantage vers la centaine de pages *a minima*. Réapprendre à synthétiser est essentiel. Le public est large. L'investisseur d'un ICO peut être un fonds ou un particulier. L'idée est la démocratisation de l'investissement, le contrat doit donc suivre cette démarche, être intelligible pour l'investisseur personne physique et convainquant pour un investisseur institutionnel, l'exercice n'est pas si aisé mais il n'en demeure pas moins fondamental.

A titre d'exemple, dans la pratique anglosaxonne, les principales stipulations tiennent aux déclarations et garanties de l'investisseur comme l'initiateur, les conditions de création et de transferts des *tokens* une fois les fonds versés[21]. Simple et efficace.

Enfin, en termes de lutte anti-blanchiment et de lutte contre le financement du terrorisme (C. mon. fin., art. L. 561-1 N° Lexbase : L7095ICR), la pratique des KYC (*Know your customer*) doit également être revue[22]. Le travail de récolte d'information sur les investisseurs est fastidieux et long. De nombreuses banques d'investissement ont créé des services entiers dédiés à cette récolte. Sa simplification est un enjeu tant sur la forme que le contenu. Dans le cadre de la consultation réalisée par l'AMF, l'idée de constitution de registres d'acheteurs de *tokens* permettrait de centraliser l'information des investisseurs habituels ce qui accélérerait en partie la démarche. Aussi, les documents transmis doivent être faciles à obtenir et moins nombreux que la pratique actuelle qui exige, à défaut de sélection, toutes les informations éventuelles sur l'investisseur. Après un travail de synthèse, c'est un travail de *ciblage* des documents essentiels à l'information qu'il faudra réaliser.

Napoléon Bonaparte affirmait que "*La révolution doit apprendre à ne pas prévoir*". La révolution portée par les ICO en est une merveilleuse illustration et constitue un réel défi d'adaptation pour le législateur, les autorités de régulations et les praticiens.

[1] A. Drif, *Les capital-risqueurs investissent les levées de fonds en cryptomonnaies*, Les Echos, 26 février 2018.

[2] N. Rauline, *Legolas veut rendre le marché des cryptomonnaies plus transparent*, Les Echos, 30 janvier 2018; B. Askenazi, *ICO, la levée de fonds du futur ?*, Les Echos, 9 janvier 2018; R. Blosch, *Telegram va tripler le prix du ticket d'entrée pour son ICO*, Les Echos, 28 février 2018.

[3] Paul Delahaye, mathématicien, "*U n très grand cahier, que tout le monde peut lire librement et gratuitement, sur lequel tout le monde peut écrire, mais qui est impossible à effacer et indestructible*", Pour la Science, n° 449, mars 2015, p. 80.

[4] L. Leloup, *Blockchain, la révolution de la confiance*, Eyrolles, 2017 (p. 50 à 55).

[5] Th. Hobbes, *Léviathan*.

[6] A. Nedjahi, *ICO, nouvel eldorado des entrepreneurs*, Les Echos, 21 mars 2018.

[7] Ch. Lagarde, *Central Banking and Fintech-A Brave New World ?*, Discours FMI, 29 septembre 2017.

[8] F. B. Ahoulouma, *Haro sur les ICO, ces levées de fonds en crypto-monnaies*, Forbes, 3 octobre 2017.

[9] F. Schaeffer, *La Chine interdit les levées de fonds en cryptomonnaies*, Les Echos, 5 septembre 2017.

[10] Securities and exchange commission securities exchange act of 1934 Release N° 81 207, Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934 en italique, 25 juillet 2017.

[11] L. Boisseau, *Cryptoactifs, ICO : Bercy veut rester à la pointe*, Les Echos, 20 mars 2018.

[12] M. Heymann, *Développement des ICO : comment Bercy réagit ?*, Magazine Décideurs, 22 mars 2018.

[13] AMF, synthèse des réponses à la consultation publique portant sur les Initial Coin Offerings (ICO) et point d'étape sur le programme "UNICORN", 22 février 2018.

[14] AMF, Dossiers thématiques, Priorités 2018 de l'Autorité des marchés financiers, 18 janvier 2018.

[15] FCA, *Consumer warning about the risks of Initial Coin Offerings ('ICOs')*, 12 September 2017.

[16] AMF, synthèse des réponses à la consultation publique portant sur les Initial Coin Offerings (ICO) et point d'étape sur le programme "UNICORN", 22 février 2018, préc..

[17] Intervention de Robert Ophèle, Président de l'AMF — Mission d'information sur les «Monnaies virtuelles» (Président : Eric Woerth ; Rapporteur : Pierre Person) — Commission des finances de l'Assemblée nationale, 5 avril 2018.

[18] A titre d'exemple, France Digital a entamé une vague de formation des élus sur ces sujets : Les Echos, *France Digital va former les élus au numérique*, 26 février 2018.

[19] Constitution, art. 38 (N° Lexbase : L1298A9X).

https://stktoken.com/STK_whitepaper_en.pdf.

https://www.contractvault.io/files/Token_Crowdsale_Agreement_Vault-Token_LTD_v1.0.pdf.

[22] TRACFIN, *Rapport : tendances et analyses des risques de blanchiment de capitaux et de terrorisme en 2016*, 12 décembre 2017.

Bancaire

[Brèves] Modalités de communication par la Banque de France de données relatives à la situation financière des entreprises à certaines entités mentionnées à l'article L. 144-1 du Code monétaire et financier

N° Lexbase : N3619BXC

par *Fatima Khachani*

Réf. : Décret n° 2018-246 du 5 avril 2018, modifiant le décret n° 2015-1854 du 30 décembre 2015 relatif aux modalités de communication par la Banque de France de données relatives à la situation financière des entreprises à certaines entités mentionnées à l'article L. 144-1 du Code monétaire et financier (N° Lexbase : L9510LI3)

Le décret du 5 avril 2018 (décret n° 2018-246, modifiant le décret n° 2015-1854 du 30 décembre 2015 relatif aux modalités de communication par la Banque de France de données relatives à la situation financière des entreprises à certaines entités mentionnées à l'article L.144-1 du Code monétaire et financier (N° Lexbase : L0312LGN), vient définir les modalités d'accès aux renseignements détenus par la Banque de France sur la situation financière des entreprises.

En effet, l'article 54 de la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite la loi "Sapin II" (loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 N° Lexbase : L6482LBP) a ouvert aux conseils régionaux la possibilité d'accéder aux renseignements détenus par la Banque de France sur la situation financière des entreprises. Ce décret vient préciser les modalités de communication de ces données aux conseils régionaux.

Baux commerciaux

[Brèves] Sur le bénéficiaire du droit de préférence en cas de vente du local commercial : exclusion de l'«ancien» locataire qui s'est maintenu dans les lieux dans l'attente du paiement de son indemnité d'éviction

N° Lexbase : N3579BXT

par Vincent Téchené

Réf. : CA Paris, Pôle 5, 3^{ème} ch., 28 mars 2018, n° 16/13 272 (N° Lexbase : A3376XIU)

Le bail commercial ayant pris fin avant la réalisation de la vente du local commercial, l'exploitant du fonds de commerce ne peut se prévaloir du bénéfice du droit de préemption prévu par l'article L. 145-46-1 du Code de commerce (N° Lexbase : L4978I3R), quand bien même il occupait encore les lieux au moment de la vente dans l'attente du paiement de son indemnité d'éviction. Telle est la précision apportée par la cour d'appel de Paris dans un arrêt du 28 mars 2018 (CA Paris, Pôle 5, 3^{ème} ch., 28 mars 2018, n° 16/13 272 N° Lexbase : A3376XIU).

Pour rappel, l'article 14 de la loi n° 2014-626 du 18 juin 2014 (N° Lexbase : L4967I3D), publiée au Journal officiel du 19 juin 2014, a instauré un droit de préemption au bénéfice du locataire commercial en cas de mise en vente des locaux à usage commercial ou artisanal dans lequel est exploité le fonds, ainsi codifié à l'article L. 145-46-1 du Code de commerce. Selon l'article 21-III de la loi du 18 juin 2014, l'article 14 de la présente loi s'applique à toute cession d'un local intervenant à compter du sixième mois qui suit la promulgation de la même loi. La vente est intervenue postérieurement à l'entrée en vigueur de l'article L. 145-46-1 du Code de commerce.

En l'espèce, le bail a pris fin le 31 mai 2013 par l'effet du congé portant refus du renouvellement avec offre d'indemnité d'éviction. La cour retient que le locataire a certes le droit au maintien dans les lieux jusqu'au paiement de l'indemnité d'éviction aux clauses et conditions du bail expiré, mais le droit de préemption dont il se prévaut n'est pas prévu contractuellement et il n'a plus la qualité d'un locataire titulaire d'un bail en cours mais celle d'un locataire évincé. D'ailleurs, il n'est plus redevable d'un loyer mais d'une indemnité d'occupation qui peut être à titre provisoire fixée au montant de l'ancien loyer en l'attente de sa fixation définitive. Dans ces conditions, le bail ayant pris fin avant la réalisation de la vente, il ne peut se prévaloir du bénéfice du droit de préemption. Par conséquent, il convient de débouter le locataire de sa demande tendant à voir prononcer la nullité de la vente du local commercial à un tiers (cf. l'Encyclopédie «Baux commerciaux» N° Lexbase : E4283E7R).

Baux commerciaux

[Brèves] Droit de la concurrence et droits du bailleur

N° Lexbase : N3602BXP

par Julien Prigent

Réf. : CE 3° et 8° ch. — r., 4 avril 2018, n° 405 343, mentionné aux tables du recueil Lebon (N° Lexbase : A106gXKS)

Le bailleur, dont le locataire a été autorisé par une décision de l'Autorité de la concurrence à procéder à une opération de concentration, sous réserve de la cession du magasin exploité dans les locaux loués, n'a pas d'intérêt à agir contre cette décision dès lors, en premier lieu, qu'il n'exerce son activité sur aucun des marchés concernés par l'opération de concentration et, en second lieu, que l'engagement pris de céder le magasin s'exécute sans préjudice des droits que le bailleur tient du contrat de bail et dont le respect relève du contrôle du juge judiciaire. Tel est l'enseignement d'un arrêt rendu par la Conseil d'Etat le 4 avril 2018 (CE 3° et 8° ch. — r., 4 avril 2018, n° 405 343, mentionné aux tables du recueil Lebon N° Lexbase : A106gXKS).

En l'espèce, le 20 novembre 2015, la société F., qui exerce son activité principalement dans les secteurs de la distribution des produits électroniques dits «bruns» (téléviseurs, équipements hi-fi et audio, appareils numériques, lecteurs DVD) et «gris» (micro-ordinateurs personnels, écrans, périphériques, téléphonie) et des produits dits «éditoriaux» (musique, vidéo, livres, jeux de société), a présenté une offre de prise de contrôle exclusif de la société D., qui exerce son activité essentiellement dans les secteurs de la distribution des produits électroniques dits «bruns» et «gris», ainsi que des produits électroménagers et des cuisines équipées. Par une décision n° 2016-DCC-111 du 27 juillet 2016, l'Autorité de la concurrence a autorisé l'opération de concentration, sous réserve de la réalisation des engagements proposés par les parties notifiantes, consistant en la cession à des acteurs de la distribution de produits électroniques dits «bruns» et «gris» de cinq magasins de la société D. situés en région parisienne ainsi que d'un magasin de la société F. d'une surface totale de 3 738 m², situé dans le quinzième arrondissement de Paris.

Le bailleur de ce dernier magasin de la société F. a demandé l'annulation pour excès de pouvoir, à titre principal, de la décision de l'Autorité de la concurrence prise dans son ensemble et, à titre subsidiaire, de cette décision en tant seulement qu'elle prévoit la réalisation de l'engagement de cession du magasin de la société F. situé à Paris.

Sa demande a été rejetée, en premier lieu, au motif que le bailleur du magasin précité de la société F. n'exerce son activité sur aucun des marchés concernés par l'opération de concentration entre les sociétés F. et D.. Dès lors, il ne justifie pas, en sa qualité de bailleur, d'un intérêt à agir pour attaquer la décision de l'Autorité de la concurrence du 27 juillet 2016. En second lieu, le bailleur faisait valoir que l'engagement pris par la société F. de céder son magasin et incorporé à la décision contestée, portait directement atteinte aux droits qu'elle tient du contrat de bail relatif à ce magasin, dans la mesure où l'exécution de la décision attaquée lui imposerait un changement de locataire sans que le nouvel exploitant soit tenu de commercialiser l'ensemble des produits qui y sont actuellement vendus, notamment les produits dit «éditoriaux», ce qui constituerait une violation de l'article 16.3.1 des conditions particulières du contrat de bail selon lequel « la cession [du bail] devra porter sur la totalité des activités commerciales exercées par le preneur dans les locaux loués, pendant les douze (12) mois précédents la cession ». Toutefois, l'engagement pris de céder le magasin de la société F à un acteur distribuant les produits électroniques dits «bruns» et «gris» s'exécute sans préjudice des droits que le bailleur tient du contrat de bail précité et dont le respect relève du contrôle du juge judiciaire. Dès lors, les droits de bailleur ne sont pas directement affectés par la décision attaquée et il ne justifie pas d'un intérêt à agir contre celle-ci (cf. l'Encyclopédie «Baux commerciaux» N° Lexbase : E5477ACT).

Commercial

[Brèves] Conformité d'un engagement de quasi-exclusivité aux dispositions de l'article L. 442-6 du Code de commerce

N° Lexbase : N3546BXM

par Vincent Téchené

Réf. : CEPC, avis n° 18-3 du 1er février 2018 (N° Lexbase : X0925AUS).

Le fait d'obtenir un engagement de quasi-exclusivité est susceptible de contrevenir à l'article L. 442-6, I, 1° du Code de commerce (N° Lexbase : L7575LB8) dans le cas où sa contrepartie, constituée par des crédits-fournisseurs et des cautionnements assortis de contre-garanties, est illusoire ou dérisoire ou si cet engagement apparaît manifestement disproportionné au regard de la valeur des crédits-fournisseurs et cautionnements accordés. Cette pratique peut également contrevenir à l'article L. 442-6, I, 2° du Code de commerce si l'engagement de quasi-exclusivité a été imposé sans négociation. Au regard de sa durée de neuf années, une clause de quasi-exclusivité peut également être contraire à l'article L. 442-6, II du Code de commerce. Par ailleurs, les crédits-fournisseurs ne doivent pas contrevenir aux règles relatives aux délais de paiement fixées à l'article L. 441-6 et L. 441-3 (N° Lexbase : L7987IZT) du Code de commerce. Tel est le sens d'un avis rendu la Commission d'examen des pratiques commerciales (CEPC) le 1er février 2018, publié le 19 mars 2018 (CEPC, avis n° 18-3 du 1^{er} février 2018 N° Lexbase : X0925AUS).

La CEPC avait été saisie par le conseil d'un exploitant d'officine pharmaceutique («l'exploitant») afin de recueillir son avis sur la conformité au droit et, plus précisément, aux articles L. 442-6, I, 1° et L. 442-6, I, 2° du Code de commerce, du contrat de «partenariat commercial» conclu avec une société exerçant l'activité de pharmacien-grossiste-répartiteur et comportant un engagement d'approvisionnement auprès de ce dernier à hauteur d'au moins 90 % des achats pendant une période de neuf ans. Il est indiqué dans le contrat que :

- cet engagement est souscrit en contrepartie des crédits fournisseurs et des cautionnements consentis par le grossiste répartiteur au profit de l'exploitant ;
- le non-respect de cet engagement entraîne le remboursement immédiat des sommes restant dues au titre des crédits fournisseurs, des intérêts s'y rapportant et d'une pénalité dont le montant est fixé au 1/10ème de la créance initiale.

On relèvera que la CEPC retient notamment que le cautionnement est assorti de contre-garanties (sous la forme d'une sûreté réelle et d'une sûreté personnelle) qui ont été prévues au profit du grossiste-répartiteur, de sorte que l'obligation souscrite à ce titre par le grossiste-répartiteur, en contrepartie de l'engagement d'approvisionnement quasi-exclusif consenti par le pharmacien, pourrait apparaître dérisoire voire illusoire sauf justification suffisante.

Consommation

[Brèves] Encadrement de la vente de médicaments sur internet : censure de l'interdiction générale de toute forme de promotion

N° Lexbase : N3580BXU

par Vincent Téchené

Réf. : CE 1° et 4° ch. — r., 4 avril 2018, n° 407 292, publié au recueil Lebon (N° Lexbase : A1073XKX)

En interdisant sur un site internet autorisé de commerce électronique de médicaments d'une officine de pharmacie toute forme de promotion pour les médicaments proposés à la vente, y compris les médicaments de médication officinale, l'arrêté du 28 novembre 2016, relatif aux règles techniques applicables aux sites internet de commerce électronique de médicaments (N° Lexbase : L4724LBL), a adopté à l'égard de la vente en ligne de médicaments, sans justification, des dispositions plus restrictives que celles existant pour la vente au comptoir de l'officine ; ces dispositions sont donc illégales. Tel est l'un des enseignements d'un arrêt rendu par le Conseil d'Etat le 4 avril 2018 (CE 1° et 4° ch. — r., 4 avril 2018, n° 407 292, publié au recueil Lebon N° Lexbase : A1073XKX).

En revanche, il retient également que les dispositions de cet arrêté relatives au référencement des sites, à la mention du régime de prix, à l'hébergement des données de santé et au chiffrage des correspondances, n'imposent pas au commerce électronique de médicaments des exigences disproportionnées au regard de l'objectif de protection de la santé publique poursuivi ; elles ne sont pas plus contrares à la liberté d'entreprendre, à la liberté du commerce et de l'industrie, ni aux dispositions du Code de la santé publique prises pour la transposition de l'article 85 quater de la Directive 2001/83 (N° Lexbase : L4483BHI).

Ainsi, sur l'interdiction du référencement payant des sites internet de commerce électronique de médicaments, il retient qu'une telle restriction ne peut être regardée comme soumettant le commerce électronique de médicaments à des contraintes disproportionnées au regard de l'objectif poursuivi de protection de la santé publique. S'agissant de l'exigence d'une information relative au régime de prix applicable au médicament, le Conseil juge qu'une telle précision, qui permet d'informer le patient quant à la possibilité de trouver la même spécialité ailleurs à un prix différent, ne peut être regardée, contrairement à ce que soutient le requérant, comme faisant peser une contrainte excessive sur le commerce électronique de médicaments, de nature à y faire obstacle ou même à en freiner le développement. Ensuite, sur l'exigence d'agrément de l'hébergeur des données de santé, il retient qu'une telle exigence, justifiée par la nécessité de garantir la protection des données de santé des patients, n'est pas disproportionnée au regard de l'objectif poursuivi de protection de la santé publique. Enfin, sur l'exigence de chiffrage des correspondances, la Haute juridiction administrative relève que cette exigence est justifiée par la nécessité de garantir que l'ensemble des sites internet de commerce électronique de médicaments permettent aux pharmaciens d'exercer leur devoir de conseil tout en assurant la protection des données de santé des patients.

Le 26 mars 2018, le Conseil d'Etat avait censuré l'exigence de préparation, au sein même d'une officine de pharmacie, des commandes de médicaments liées au commerce électronique également prévue par l'arrêté du 28 novembre 2016 (CE 1° et 4° ch. — r., 26 mars 2018, n° 407 289, publié au recueil Lebon N° Lexbase : A8579XHg ; lire N° Lexbase : N3411BXM).

Droit financier

[Brèves] Mission d'information sur les monnaies virtuelles – l'intervention de Robert Ophèle, Président de l'AMF

N° Lexbase : N3660BXT

par *Fatima Khachani*

Réf. : *Prise de parole du 5 avril 2018*

Robert Ophèle, Président de l'AMF, a été auditionné dans le cadre de la mission d'information sur les monnaies virtuelles de la Commission des finances de l'Assemblée nationale.

Cette prise de parole, du 5 avril 2018, rappelle le rôle à jouer par l'AMF sur ces questions et les priorités que cette dernière s'est fixées pour répondre aux enjeux des monnaies virtuelles.

Robert Ophèle rappelle ainsi que l'AMF a, à cœur, d'assurer une information pertinente sur le produit, la transparence sur les émetteurs et les investisseurs, un mécanisme de formation des prix transparent et assurant l'intégrité du marché et une sécurité de la chaîne de marché tant d'un point de vue juridique, qu'opérationnel.

L'urgence à légiférer est également rappelée mais dans un esprit d'ouverture, d'une part, et de coopération internationale, d'autre part.

Internet

[Brèves] Licéité de la plateforme proposant des travailleurs indépendants pour des missions temporaires

N° Lexbase : N3578BXS

par Vincent Téchené

Réf. : *T. com. Créteil, 13 mars 2018, aff. n° 2018R00 051 (N° Lexbase : A9052X14)*

N'a violé manifestement aucune règle de droit et ne constitue dès lors pas l'existence d'un trouble manifestement illicite, le fait pour une société de mettre à disposition des travailleurs contre rémunération par le biais d'une plateforme numérique permettant de mettre à la disposition d'entreprises utilisatrices des personnes effectuant des missions temporaires dans les domaines de l'hôtellerie et de la restauration, en employant ces travailleurs sous le statut d'auto-entrepreneurs. Tel est le sens d'une ordonnance de référé du tribunal de commerce de Créteil du 13 mars 2018 (T. com. Créteil, 13 mars 2018, aff. n° 2018R00 051 N° Lexbase : A9052X14).

En l'espèce, des sociétés de travail temporaire spécialisées dans le domaine de l'hôtellerie restauration, soutenaient que la plateforme numérique en question fausse le jeu de la concurrence en s'affranchissant des conditions spécifiques qui régissent les sociétés de travail temporaire, notamment que les travailleurs sous le statut d'auto-entrepreneur sont en fait de faux indépendants, puisqu'on leur impose ce statut.

Le tribunal rejette donc cette demande. Il rappelle que l'activité de plateforme n'est pas illicite en soi, et ce d'autant moins, que leur développement est souhaité par la Commission européenne aux termes de la Directive 2000/31 (N° Lexbase : L8018AUI) et que le fait pour un indépendant d'accepter une mission, même de très courte durée, n'a pas non plus de caractère illégal.

Il apparaît, en outre, que le législateur a tenu compte de l'évolution du marché du travail, en réglementant progressivement les obligations sociales des plateformes et les droits qui en découlent pour les indépendants, notamment par les articles L. 7342-1 (N° Lexbase : L6768KgK) et suivants du Code du travail. Ces articles créent un nouveau titre, relatif au statut social de certains travailleurs utilisant une ou plusieurs plateformes lorsque leur indépendance est faible à l'égard de la plateforme, sans qu'ils se trouvent pour autant dans une situation de subordination juridique. Le tribunal relève, également, que la CJUE, dans un cas similaire, a retenu que la mise en relation d'indépendants avec des donneurs d'ordre ne « se résumait pas à un service d'intermédiation », mais « faisait partie intégrante d'un service global » et qu'il était possible pour les Etats membres de réglementer une telle activité. Ainsi, au vu de cette jurisprudence, l'activité de plateforme litigieuse peut être considérée comme un service global et spécifique, qui pourrait donc être réglementé ou soumis à autorisation préalable. Le tribunal conclut donc à l'absence de violation manifeste d'une règle de droit, qui interdirait à la plateforme de recruter des travailleurs sous le statut d'auto-entrepreneur, aux conditions actuelles, pour exercer son activité spécifique de plateforme de mise en relation dans le secteur hôtellerie restauration.

Internet

[Brèves] Usurpation d'identité sur Facebook et atteinte à la réputation d'un commerce : obligation pour Facebook de supprimer le faux profil et de communiquer les données de nature à permettre l'identification de l'usurpateur

N° Lexbase : N3582BXX

par Vincent Téchené

Réf. : TGI Clermont-Ferrand, référé, 27 février 2018, n° 17/00 632 (N° Lexbase : A6341XGX)

Est ordonné à Facebook de communiquer les données de nature à permettre l'identification du créateur d'une page ayant usurpé l'identité du demandeur et de supprimer définitivement le faux profil présent sous astreinte de 500 euros par jour de retard. Telle est la solution énoncée par le TGI de Clermont-Ferrand dans une ordonnance de référé du 27 février 2018 (TGI Clermont-Ferrand, référé, 27 février 2018, n° 17/00 632 N° Lexbase : A6341XGX).

Le tribunal énonce que, si la mise en ligne d'une page à la suite d'une usurpation d'identité peut constituer un trouble manifestement illicite, il importe que ce trouble existe au moment où le juge statue. En l'espèce, la page Facebook avait été créée comme étant celle de la boulangerie-pâtisserie du demandeur, différentes photos ayant été publiées décrivant les locaux prétendus de la boulangerie dans un état de propreté déplorable. Or, pour le tribunal, la création d'une page Facebook pour publier des photos représentant les locaux prétendus d'une boulangerie-pâtisserie dans un état de propreté déplorable est donc de nature à porter gravement atteinte à la réputation de ce commerce. En outre, il ressort de la notification effectuée par le demandeur auprès de Facebook que tous les éléments utiles tenant à la description et à la localisation des faits litigieux, ainsi qu'à l'usurpation d'identité, ont été portés à la connaissance de la défenderesse. Le tribunal retient ensuite que si le contenu illicite accessible sur la page litigieuse n'y figure plus, il n'est pas démontré que ce profil ait été clôturé, étant précisé que ce contenu n'est plus accessible «actuellement» et que cela concerne une «audience particulière». Par conséquent, il n'est pas établi avec certitude que la page en cause ait été totalement et définitivement supprimée, tout comme il n'est pas garanti que certaines personnes n'y aient pas accès, dès lors qu'il est précisé que celle-ci pourrait être *a contrario* accessible à une audience autorisée, et ce malgré son déréférencement du moteur de recherche Google. Le juge ajoute que la société Facebook reconnaît être responsable du traitement des données et l'hébergeur du service en cause, celle-ci détenant également les données d'identification dont la communication est souhaitée. Les photos et les commentaires reproduits et mis en ligne sur la page litigieuse, ainsi que l'absence de certitude quant à la suppression définitive de cette dernière à l'heure actuelle caractérisent sans conteste l'existence d'un trouble manifestement illicite. Compte tenu de ces éléments, les mesures conservatoires ou de remise en état sollicitées sont donc justifiées et la demande du requérant en ce sens doit être accueillie.

Propriété intellectuelle

[Brèves] Modifications de la partie réglementaire du Code du cinéma et de l'image animée

N° Lexbase : N3581BXW

par Vincent Téchené

Réf. : Décret n° 2018-247 du 6 avril 2018 (N° Lexbase : L9509LIZ) et décret n° 2018-248 du 6 avril 2018 (N° Lexbase : L9508LIY)

Deux décrets, publiés au Journal officiel du 7 avril 2018, modifient la partie réglementaire du Code du cinéma et de l'image animée.

Le premier décret (décret n° 2018-247 du 6 avril 2018 N° Lexbase : L9509LIZ) modifie, en premier lieu, les conditions dans lesquelles le président du Centre national du cinéma et de l'image animée peut déléguer sa signature (art. 2) et met à jour la partie réglementaire du code en raison de l'entrée en vigueur de la loi n° 2013-1005 du 12 novembre 2013 (N° Lexbase : L5155IYL) et de la loi n° 2014-626 du 18 juin 2014 (N° Lexbase : L4967I3D). Il modifie le seuil au-delà duquel un exploitant est tenu de faire homologuer des engagements de programmation (art. 5), ainsi que le contenu de ceux-ci (art. 6). Enfin, le décret tire les conséquences réglementaires des modifications opérées par l'ordonnance n° 2017-762 du 4 mai 2017 (N° Lexbase : L1668LEI), notamment quant à la procédure de sanctions administratives (art. 13).

Le second décret (décret n° 2018-248 du 6 avril 2018 N° Lexbase : L9508LIY) supprime deux normes portant sur les entreprises du secteur du cinéma. Tout d'abord, il supprime l'obligation de remise, à l'appui d'une demande de visa d'exploitation d'une œuvre étrangère en version originale, du texte et de la traduction juxtalinéaire en français du titre ou du dialogue et, le cas échéant, des sous-titres de la version originale. Ensuite, il supprime l'obligation, pour les exploitants d'établissements de spectacles cinématographiques soumis à des engagements de programmation, de remettre chaque année au président du Centre national du cinéma et de l'image animée, un rapport relatif à l'exécution de ces engagements.

Propriété intellectuelle

[Brèves] Conditions d'usage du nom d'une unité géographique plus petite que celle qui est à la base de l'AOP ou de l'IGP

N° Lexbase : N3583BXY

par Vincent Téchené

Réf. : Cass. crim., 4 avril 2018, n° 16-83.270, FS-P+B (N° Lexbase : A4567XKD)

D'une part, si l'article 102 § 2 du Règlement n° 1308/2013 du 17 décembre 2013, portant organisation commune des marchés des produits agricoles (N° Lexbase : L048513D), permet de continuer à utiliser et à renouveler une marque contenant ou consistant en une appellation d'origine protégée ou une indication géographique protégée qui n'est pas conforme au cahier des charges du produit concerné et qui a été déposée, enregistrée ou établie par l'usage de bonne foi, si cette possibilité est prévue dans le droit national concerné, sur le territoire de l'Union, avant la date de protection de l'appellation d'origine ou de l'indication géographique dans le pays d'origine, pourvu qu'aucun motif de nullité ou de déchéance, au titre de la Directive 2008/95 (N° Lexbase : L75561BH) ou du Règlement n° 207/2009 (N° Lexbase : L05311DZ) ne pèse sur la marque commerciale, aucune disposition ne prévoit la possibilité de poursuivre l'utilisation d'une marque contenant ou consistant en un nom d'une unité géographique plus petite que la zone qui est à la base de l'appellation ou de l'indication concernées lorsque cette marque n'est pas conforme aux règles que les Etats membres établissent, en application des articles 67 et 70 du Règlement du 14 juillet 2009 précité, concernant l'utilisation de ces unités géographiques. D'autre part, l'article 5 du décret n° 2012-655 du 4 mai 2012 (N° Lexbase : L01901T9) n'a pas pour effet d'interdire l'usage du nom d'une unité géographique plus petite que celle qui est à la base de l'appellation d'origine protégée ou de l'indication géographique protégée mais seulement d'en préciser les conditions au regard des dispositions précitées du règlement du 14 juillet 2009, et la modification du cahier des charges, lorsqu'il ne prévoit pas une telle possibilité, peut être sollicitée par les producteurs intéressés, de sorte que les restrictions ainsi prévues, qui sont justifiées par la nécessité d'assurer la sauvegarde des intérêts de ces producteurs contre la concurrence déloyale et celle des consommateurs contre les indications susceptibles de les induire en erreur, ne portent pas une atteinte disproportionnée au droit de propriété des titulaires de marques commerciales antérieures qui contiennent ou consistent en un nom d'une unité géographique plus petite que la zone qui est à la base de l'appellation ou de l'indication concernées. Telles sont les précisions apportées par la Chambre criminelle de la Cour de cassation dans un arrêt du 4 avril 2018 (Cass. crim., 4 avril 2018, n° 16-83.270, FS-P+B N° Lexbase : A4567XKD).

Selon l'article 5 du décret précité, l'étiquetage des vins bénéficiant d'une appellation d'origine protégée ou d'une indication géographique protégée peut mentionner le nom d'une unité géographique plus petite que la zone qui est à la base de l'appellation ou indication à condition, d'une part, que tous les raisins à partir desquels ces vins ont été obtenus proviennent de cette unité plus petite, d'autre part, que cette possibilité soit prévue dans le cahier des charges de l'appellation ou indication.

En l'espèce, une cave coopérative à la mis en circulation des bouteilles de vin bénéficiant de l'appellation d'origine protégée «Côtes de Provence», dans des bouteilles revêtues de la mention «Cuvée du Golfe de Saint-Tropez» ou «Port Grimaud», en contravention avec l'article 5 du décret du 4 mai 2012.

Enonçant les principes précités, la Cour de cassation censure la juridiction de proximité qui avait jugé que les marques enregistrées par la cave coopérative confèrent à leur titulaire un droit exclusif d'utilisation dont ne peut le priver le décret précité. En effet, à la date des faits, le cahier des charges de l'appellation d'origine protégée «Côtes de

Provence» ne prévoyait pas la possibilité d'utiliser les unités géographiques plus petites «Saint-Tropez» et «Port-Grimaud» et l'étiquetage des bouteilles mises en circulation par les prévenus n'était dès lors pas conforme à la réglementation.