

GUIDE PRATIQUE D'UNE INITIAL COIN OFFERING

Septembre 2018

Note réalisée en partenariat avec :



INSTITUT
POUR QUE L'AVENIR AIT BESOIN DE NOUS
SAPIENS

snips

FRANCE DIGITALE est une association loi 1901 fondée en 2012, dont la mission est de créer les conditions propices à l'émérgence des champions numériques en France. Elle réunit plus de 700 membres startups et investisseurs (fonds de capital-risque et business angels). France Digitale est née de deux constats d'entrepreneurs et investisseurs : d'une part une incompréhension générale du potentiel économique et social apporté par les technologies numériques, d'autre part la difficulté de l'économie française à créer de nouveaux champions économiques.

Plus d'informations sur francedigitale.org

L'INSTITUT SAPIENS est la première Think tech française. Organisme indépendant à but non lucratif, sa vocation est de peser sur le débat économique et social afin de replacer l'humain au cœur du numérique.

Plus d'informations sur institutsapiens.fr



SNIPS, Crée en 2013 par 3 spécialistes de l'IA, Snips s'est donné pour mission de placer un assistant vocal IA dans chaque appareil dont la technologie intuitive parvient à se faire oublier. Snips propose sa technologie d'assistant vocal comme solution en marque blanche destinée aux fabricants d'appareils. Snips se distingue par son architecture entièrement basée sur l'objet auquel parle l'utilisateur, ce qui signifie qu'aucune donnée n'est jamais envoyée dans le cloud. C'est un concept qui garantit la confidentialité et la continuité du fonctionnement même en cas de panne d'Internet, ce qui fait de Snips la première technologie vocale à suivre les normes générales sur la protection des données. **Informations détaillées sur** www.snips.ai.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	Page 4
1) QU'EST CE QU'UN UTILITY TOKEN ?.....	Page 6
• Ceci n'est pas un titre de capital	Page 6
• Ceci n'est pas un titre de créance	Page 6
2) PRÉPARER SON INITIAL COIN OFFERING	Page 7
• Le whitepaper	Page 7
3) ORGANISER UNE ICO	Page 7
• Terms of sale	Page 7
• Règlementation applicable à la vente	Page 8
• Know your customer & anti-money laundering	Page 8
4) APRÈS L'ICO	Page 9
• Les fonds	Page 9
• Charges et fiscalité	Page 10
• Informations Post-ICO	Page 11
• Le défi de la technologie	Page 11

Introduction

Les *Initial Coin Offerings* (*ICO*) s'imposent comme un nouveau moyen, pour les entreprises innovantes, de lever des fonds: de 10 millions de dollars en 2015, ce sont plus de 13,7 milliards qui ont été levés au premier semestre 2018⁵. S'appuyant sur les logiques dites de *crowdfunding*⁶, ces sociétés décident de vendre des crypto-actifs. Ceux-ci peuvent prendre plusieurs formes, regroupés dans trois catégories.

- 1) Les plus connues sont les cryptomonnaies, c'est à dire des moyens de paiement. Ensuite, ils peuvent représenter des titres de capital ou de créance, plus communément appelés *security tokens*.
- 2) Les *utility tokens* consistent en la prévente d'un jeton d'usage d'un service ; ce jeton est ensuite échangeable. Cette note aborde uniquement les problématiques des entrepreneurs émettant ces utility tokens dans le cadre d'*ICO*.
- 3) Les *platform tokens* (Ethereum, NEO, EOS...) qui servent de support décentralisé et ne rentrent dans aucune de ces deux catégories.

Étant donné les volumes qui sont aujourd'hui levés de cette façon⁷, il y a un intérêt certain à faciliter le recours à ces outils pour les sociétés françaises, à la fois pour résister correctement à la compétition internationale, mais aussi pour attirer le maximum de capitaux étrangers afin de mieux assurer leur financement.

Du fait de flous juridiques induits par les nouvelles technologies et ses usages applicables aux *ICOs* en France (fiscaux, comptables, de lutte contre le blanchiment d'argent, etc...), les acteurs français lancent leurs campagnes de financement à l'étranger. Or certaines juridictions étrangères n'offrent pas toujours des protections équivalentes aux pré-acheteurs, aux investisseurs traditionnels et aux entrepreneurs eux-mêmes.

Concernant les jetons d'usage, la législation et la réglementation existantes répondent déjà aux besoins d'un outil de type *ICO* et permettent à une société d'agir en France, sans expatriation juridique.

La France a le potentiel pour devenir une des principales places européennes en matière d'*ICOs*, du fait d'un écosystème dynamique et du capital disponible. Ce document propose des solutions aux problématiques réglementaires soulevées à chaque étape d'une *ICO*, basé sur le cas pratique de la société SNIPS. L'objectif de nos propositions est d'assurer une sécurité juridique aux entrepreneurs intéressés par ce nouveau mode de financement, et ainsi de permettre d'asseoir la place prévalente de la France en tant que pays hébergeur d'*ICO*.

Cette note prendra appui sur l'exemple de la société SNIPS, membre de France Digitale et acteur de l'écosystème tech, qui initie une *ICO* française au second semestre 2018. Elle s'apprête à proposer un jeton d'usage dénommé *SNIPS AIR TOKEN* pour donner à ses pré-acheteurs un "droit de tirage" sur l'utilisation de ses technologies

⁵ Initial Coin Offerings, a strategic perspective - PwC & CryptoValley, 2018;

⁶ Le financement participatif, ou crowdfunding (« financement par la foule ») est un mécanisme qui permet de collecter les apports financiers – généralement des petits montants – d'un grand nombre de particuliers au moyen d'une plateforme sur internet – en vue de financer un projet.

⁷ Entre 8,125 et 12,125 millions en moyenne en France selon le Baromètre des ICOs (2018) par France Digitale et Avolta Partners.

dans un modèle décentralisé et distribué grâce à la technologie blockchain. Ce jeton n'est ni un titre de capital, ni un droit de créance. Il est régulé par la documentation, assimilable à un *business plan*, entre la société et ses pré-acheteurs, par le droit de la consommation, le Règlement général sur la protection des données et le Code civil.

Les résultats des ventes de ce jeton permettront à la société de réaliser un chiffre d'affaires, lequel devra être compensé par l'inscription d'une charge dont le barème reste à déterminer de façon précise, mais qui permettra à la société de pouvoir faire exercer les jetons à l'ensemble de ses pré-acheteurs.

I) Qu'est ce que les utility token ?

Les tokens utilitaires sont des jetons d'usage (ou de service, ou "utility token") : leurs détenteurs pré-achètent la capacité à pouvoir utiliser une technologie ou un service distribué par le promoteur de *l'Initial token offering*.

La valeur du token sera fonction de la valeur du service auquel celui-ci permet *in fine* d'accéder. Ce service est contractualisé dans un premier temps à la fois dans un *whitepaper* – prospectus décrivant le service d'un point de vue technique, commercial et marketing –, ainsi que dans les *Terms Of Sale*, assimilables à des conditions générales de vente. La contractualisation se fera potentiellement par la suite dans le contrat de vente du service ou produit en tant que tel.

Ce type d'émission de tokens utilitaires permet aux émetteurs de s'adresser à la fois :

- 1 - À des financeurs de leur projet d'entreprise;
- 2 - Mais également à une clientèle souhaitant recourir aux services que la société souhaite développer.

a - Ceci n'est pas un titre de capital.

Il ne permet à aucun utilisateur de bénéficier de droits des associés comme le ferait un titre de capital⁸. Il n'offre pas droit à des dividendes, ni au partage de boni de

liquidation, ni au droit de vote ou de participation aux Assemblées Générales.

b - Ceci n'est pas un titre de créance.

Les titres de créances négociables sont des titres financiers émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré. Ils représentent chacun un droit de créance pour une durée déterminée – la créance comme une somme d'argent⁹. Or, l'émission d'un token utilitaire n'a pas pour objet une somme d'argent¹⁰.

À titre d'exemple, dans le cadre de *l'Initial Token offering* à venir de la société SNIPS, le *SNIPS AIR TOKEN* aura vocation à servir d'actif d'échange au sein du projet de la société :

- Achat d'applications sur son *app store* ;
- *Data Processing Machine Learning Décentralisé*) ;
- Génération de données ;
- Gouvernance du réseau (*nodes*).

⁸ Article L212-1 A du Code Monétaire et Financier.

⁹ Article L. 213-0-1 du code monétaire et financier.

¹⁰ L'Autorité des Marchés Financiers corrobore cette analyse en indiquant que la notion de titre de créance ne paraissait pas être de nature à qualifier les tokens sur le plan juridique.

II) Préparer son Initial coin offering

L'usage veut que la mise sur le marché des tokens utilitaires s'accompagne de la publication de plusieurs documents, dont le *whitepaper*, *business plan* à même d'éclairer les futurs investisseurs.

Le whitepaper comporte les informations sur:

a -Le projet :

- Projet d'entreprise ;
- Caractéristiques du token ;
- Ambitions d'utilisation des fonds levés ;

b - La vente de tokens :

- Traitement des acheteurs et les différentes phases de commercialisation ;
- Information sur les devises acceptées et un séquestre, pour les encaissements en FIAT avant atteinte d'un *soft cap* ;
- Informations sur les risques inhérents à la vente de tokens utilitaires et l'absence de garantie ;
- Conditions contractuelles applicables à l'achat et à la détention de tokens.

Préoccupations

Il n'existe à cette heure aucune différentiation des projets à l'éthique contestable et les projets transparents. Le marketing de chaque projet est aujourd'hui un des seuls moyens d'information des investisseurs.

Solution et projection

L'Autorité des marchés financiers a proposé une piste intéressante, celle d'un visa optionnel, soutenue par FRANCE DIGITALE lors de la consultation de décembre 2017. Cette option va inciter les projets consolidé à aller chercher la certification auprès de l'Autorité,

et améliorer l'information disponible pour les investisseurs et utilisateurs. L'article 26 de la loi PACTE introduirait ce dispositif optionnel dans la loi au premier semestre 2019.

Par ailleur, un moyen de contre-carrer les fraudes financières (*pump & dump*) serait de déterminer une période de détention des tokens après l'ICO, et de ne les distribuer qu'après mise en place du produit, ce qui limiterait l'intérêt des spéculateurs.

III) Organiser son Initial Token offering

a – Terms of sales

Ce document correspond au contrat de vente entre l'émetteur du token et les acheteurs qui comporte le détail des conditions d'utilisation et du prix des tokens, des services proposés et les éventuels avantages consentis aux acheteurs.

Le *Terms of Sale* peut également se décliner en *Pré-Terms of Sale* en fonction de la volonté de l'émetteur d'organiser la vente des tokens en différentes phases ouvrant des droits différents aux acheteurs. Il s'agit en règle générale d'accorder une réduction plus importante sur le prix de vente aux acheteurs qui s'engagent au commencement du processus.

Dans tous les cas, les *Terms Of Sale* détaillent l'intégralité des conditions juridiques de la vente, la mise en place d'un plancher et/ou d'un plafond, ainsi que celle d'un séquestre et le détail de ses conditions de mises en oeuvre.

En pratique

La société SNIPS peut limiter la possibilité d'achat de token par une monnaie fiduciaire traditionnelle aux paiements en euros. Pour le paiement en "crypto-

monnaies”, la société peut limiter cette possibilité aux Bitcoins, aux Ethers et à EOS. Ces modalités sont indiquées dans *les Terms of Sale* applicables à la vente.

b - Réglementation applicable à la vente

La vente de tokens utilitaires s’analyse comme la vente d’un bien ou d’un service, le droit de la consommation et le RGPD peuvent s’appliquer aux tokens utilitaires. Selon que les parties intéressées à l’ICO puissent être qualifiées de professionnels ou de consommateurs, de nombreuses conséquences peuvent en découler. À titre d’exemple : une obligation d’information pré-contractuelle à la charge du professionnel ou un droit de rétractation en faveur du consommateur pendant les 14 jours suivant l’achat du utility token.

Par ailleurs, les acheteurs de tokens pouvant être établis dans différents pays, il est nécessaire d’effectuer des analyses comparatives, d’adaptation et d’implantation des principales réglementations afin d’identifier les obligations auquel le porteur du projet doit se soumettre.

c - Know your customer & anti-money laundering

L’ICO doit disposer d’un dispositif de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme. Il convient également qu’il soit vérifié auprès de chaque souscripteur, ayant converti les espèces en crypto-monnaies, que la conversion s’est faite sur une plateforme reconnue comme ayant satisfait aux obligations de contrôle de l’origine des fonds et de l’identité du client de la plateforme.

Ce processus de *Know Your Customer*¹¹ allégé n’est pas une obligation légale en l’état. Cependant il permet de démontrer la qualité et le sérieux du projet auprès des autorités et des institutions bancaires. De nouvelles entreprises se spécialisent dans les services de processus *Know Your Customer*, notamment via la blockchain et pour les acteurs de ce secteur.

En pratique

La société SNIPS met en place un dispositif *Know your customer* allégé comportant la vérification de l’identité du souscripteur et une déclaration sur l’honneur de l’origine des fonds. Les fonds en provenance de Chine sont exclus, ainsi que les fonds provenant d’individus ou entités investisseur non-accrédités aux États-Unis.

Préoccupations

Les entreprises ne disposent pas de bonnes pratiques juridiques. En vendant des tokens utilitaires, c’est-à-dire de la prévente de biens et services, elles ne devraient pas être soumise à un dispositif de *Know Your Customer* au même titre que les plateformes de *crowdfunding*.

Néanmoins, elles s’y résolvent afin de montrer le sérieux du projet et faciliter leurs démarches et relations ultérieures auprès des institutions publiques et bancaires.

¹¹ Les processus Know your customer sont utilisés par les entreprises de toutes tailles afin de s’assurer de la conformité des clients face aux législations anti-corruption ainsi que pour vérifier leur probité et intégrité. Cela a également pour but de prévenir l’usurpation d’identité, la fraude financière, le blanchiment d’argent et le financement du terrorisme

Solution et projection

Nous attirons l'attention de l'Autorité des marchés financiers et des autorités compétentes sur la clarification des obligations en matière de dispositif *Know your customer* des entreprises effectuant des ICO d'*utility token*. Le cas échéant, nous appelons à un accompagnement de ces entreprises afin que le coût de cette procédure ne soit pas prohibitif.

IV) Après l'Initial Token offering

a - Les fonds

Une fois l'ICO utilitaire mise en oeuvre, les fonds levés en cryptoe doivent être échangés contre des sommes en monnaie fiduciaire afin d'alimenter le financement du projet.

La capacité à ouvrir un compte en monnaie fiduciaire auprès d'une banque est dépendante de plusieurs facteurs, dont la qualité de la *due-diligence* en matière de dispositifs *Know Your Customer* et *Anti-money Laundering*, ainsi que la maîtrise de l'origine des fonds (et les garanties équivalentes dans les pays tiers).

L'ouverture d'un compte en banque conditionne le succès d'un projet, garantissant son accès à des liquidités fiduciaires, nourrissant son activité économique.

En pratique

La société SNIPS utilise le mécanisme juridique de séquestre transitant par la CARPA du Barreau de Paris, par l'intermédiaire d'un cabinet d'avocats en charge de sa gestion. Bien que peu utilisé à cette fin jusqu'à présent, cet outil présente :

1. De la simplicité : entièrement contractuel, il est facile à mettre en oeuvre ;
2. De la sécurité juridique : la CARPA étant habitué aux maniement de fonds obéissant à des conditions croisées ;
3. De la sécurité financière : la CARPA pouvant manier des fonds de montants importants sans difficulté.

Préoccupations

L'ouverture d'un compte bancaire est, avec la fiscalité, un des principaux obstacles que rencontrent les lanceurs de nouveaux projets financés par ICO. Lorsque le compte bancaire existe déjà, les banques déclinent la gestion du séquestre nécessaire et la validation du dispositif *Know your customer* associé aux crypto-monnaies. Le point de friction est que le niveau de risque des fonds amenés par ces entrepreneurs serait élevé.

D'une part, les porteurs de projets consolidés mettent en place des procédure de *Know your customer* et *Anti-money Laundering*, garantissant la fiabilité d'une partie au moins de leurs fonds.

D'autre part, les fonds issus de l'ICO résultent de la vente d'un service qui, pour des secteurs économiques traditionnels, ne ferait pas l'objet d'un examen si approfondi.

Solution et projection

La résolution de ces freins pourrait résulter de l'implication de plusieurs acteurs. D'un coté, l'Autorité des marchés financiers, en clarifiant les règles applicables aux ICOs et en délivrant ses visas optionnels, augmentera la crédibilité des porteurs de projets auprès des institutions bancaires.

De l'autre, un dialogue au niveau national, entre la Fédération bancaire française et des représentants de l'écosystème pourrait également apporter des solutions pratiques au maniement de fonds par les entreprises ayant recours aux ICOs utilitaires.

b - Charges et fiscalité

Pour l'ensemble de ces documents, le token sera considéré comme un service vendu à l'avance par la société, et la vente du token représentera un chiffre d'affaires pour la société.

Mais chaque token représentera également une charge pour permettre l'exécution du service correspondant. En effet, du point de vue de l'entreprise, chaque token vendu correspond à une rentrée financière, mais également à la promesse de rendre un service déterminé, et donc à un coût pour assurer ce service.

En pratique

Dans cette optique, il apparaît que de nombreuses ICOs essaient de mettre en oeuvre des outils d'optimisation fiscale internationale qui apparaissent inutiles, voire dangereux - comme la création d'une Fondation étrangère. Cette pratique diffère voire neutralise la taxation correspondante - avec le risque de se voir accuser de fraude,

de remise en cause des conditions qui permettent de bénéficier des exceptions du statut de fondation, et de dépendre d'une législation étrangère.

Dans ce cas pratique, la société SNIPS s'acquittera de l'impôt en France, pour autant que la société génère du chiffre d'affaires régulier sur la base de ses investissements en amont : logique d'un système où ce n'est pas l'investissement qui est taxé, mais l'activité qu'il génère.

Préoccupations

Aujourd'hui, la nature comptable des tokens utilitaires n'a pas été figée. On ne sait pas s'ils seront comptabilisés comme une charge ou un *asset*. Il en résulte d'une forte insécurité juridique qui pousse les lanceurs d'ICO françaises à le faire dans d'autres pays en Europe où la réglementation est plus clairement définie¹².

Solution et projection

En matière de TVA, nous demandons l'application de la jurisprudence européenne en matière de lien direct¹³, de la directive « Voucher »¹⁴ et du raisonnement de l'administration en matière de coffrets cadeau¹⁵.

¹² La Finma, l'autorité des marchés suisses, a défini les conditions que devaient remplir les tokens pour rentrer dans telle ou telle catégorie. Elle y a adossé une clarification du traitement comptable. Par exemple, pour les utility token, elle propose d'appliquer la comptabilité des chèques cadeaux.

¹³ CJCE, 8 mars 1988, aff. 8-9/88 n° 970, Apple and Pear Development Council

¹⁴ Directive (UE) 2016/1065 du Conseil du 27 juin 2016 modifiant la directive 2006/112/CE en ce qui concerne le traitement des bons

¹⁵ Directive (UE) 2016/1065 du Conseil du 27 juin 2016 modifiant la directive 2006/112/CE en ce qui concerne le traitement des bons

En effet, la vente de ces tokens est exclue du champs de la TVA¹⁶ : le lien direct entre les cryptes-monnaies versées pour l'acquisition de tokens et les biens ou services susceptibles d'être reçus en échange, n'existe pas¹⁷.

Ces tokens tombent donc sous la catégorie de bons à usages multiples développé dans la directive « Voucher ». il est donc évident que la taxation applicable aux bons à usage multiples doit prévaloir¹⁸.

c -Information post-ICO

En l'absence de réglementation, l'ensemble des relations liant une société aux souscripteurs est de nature contractuelle.

Dès lors, le *white paper* ou les *Terms of Sale* prévoient les informations et la fréquence des informations communiquées aux investisseurs, et notamment :

- Le suivi du nombre de tokens en circulation ;
- La publication de la clôture de l'offre et le résultat ;
- Un éventuel programme de rachat de token ;
- L'état d'avancement du projet et du développement de la technologie ;
- L'utilisation des fonds ;
- Tout partenariat éventuel avec les plateformes d'échanges et marché secondaire ;

- Tout élément financier susceptible d'impacter la valeur des token (détermination et information de la revalorisation ou dévalorisation du token) ;

d) Le défis de la technologie

Le marché des crypto-monnaies fait face à des enjeux de liquidité. Cette problématique impacte directement les entreprises qui ont une partie de trésorerie en crypto-monnaies suite à une ICO. Néanmoins nous constatons l'émergence d'un marché de gré à gré, renforcé par des solutions de *custody*¹⁹ pour combler ce manque de liquidité.

Les montants mensuels d'échange, par plateforme, sont limités pour certaines à 500 000 euros, soit un total annuel de 6 millions d'euros.

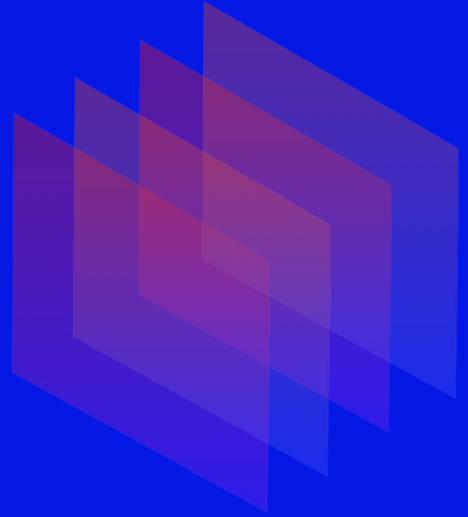
Afin de rendre le marché plus liquide, une reconnaissance de ces nouvelles monnaies démocratiserait leur utilisation comme moyen de paiement pour des biens et services.

¹⁶ Loi CGE du 22 oct 2015

¹⁷ Rescrit n° 2007/31 (TVA), op. cit. : « Dès lors qu'au moment de la vente des coffrets thématiques, la nature des prestations que le bénéficiaire des chèques cadeaux choisira ultérieurement ainsi que la date et l'identité du prestataire chargé de réaliser ces prestations ne sont pas déterminés de manière précise, il n'est pas possible de considérer, au regard du critère du lien direct, que les sommes versées par les acquéreurs leur procurent un avantage individualisé se traduisant par un engagement de la part de la société émettrice de fournir un bien ou un service nettement individualisé. »

¹⁸ Directive (UE) 2016/1065 opt. Cit : En ce qui concerne les bons à usages multiples, il est nécessaire de préciser que la TVA devrait être perçue au moment de la livraison des biens ou de la prestation des services auxquels le bon se rapporte. Dans ce contexte, tout transfert antérieur de bons à usages multiples ne devrait pas être soumis à la TVA

¹⁹ Service permettant aux investisseurs institutionnels, banques, compagnies d'assurance, fonds de pension et fonds communs de placement, d'investir dans les cryptomonnaies.



CONTACT PRESSE

Chloé Rossignol : chloe@francedigitale.org

Genia Shipova : genia.shipova@snips.ai

Erwann Tison : tison@institutsapiens.fr

