

Faculté de droit

Le phénomène des *Initial Coin Offerings*, nouveau modèle financier ?

Approche juridique des émissions de jetons numériques

par

Rym Benkirane

Mémoire de Master

Rédigé sous la direction du Professeur Daniel Kraus

Décembre 2018

ABSTRACT

Le phénomène des *Initial Coin Offerings* propose une nouvelle approche au financement de projets. Il permet à de jeunes entreprises, par le biais d'une méthode innovante, de récolter les fonds nécessaires à la création d'un projet. Cette méthode de financement et les jetons numériques qu'elle produit opèrent sur une zone échappant à tout contrôle étatique : la blockchain. En l'absence d'entité émettrice centralisée et de bases légales en la matière, ces technologies posent de nombreuses interrogations d'ordre juridique. Cette recherche consacrée à un domaine nouveau et en plein essor s'adresse aux porteurs de projet ne sachant pas encore les implications juridique d'une ICO ainsi qu'aux adeptes de nouvelles technologies souhaitant approfondir leurs connaissances.

Mots clés : Bitcoin, Blockchain, Crypto-monnaie, Droit, Émission de jetons numériques, ICO, Smart contract, Tokens.

Initial Coin Offerings are a new approach to financing projects. It offers an innovative method for start-up companies which focus on the development of innovative projects to raise funds. This method of financing and the tokens that it produces take place in an area that escapes all state control : the Blockchain. These technologies raise many questions of legal nature. This research may interest project initiators who don't know the legal implications of an ICO as well as new technologies 'savy' who want to deepen their knowledge.

Keywords : Bitcoin, Blockchain, Coins, Crypto-currency, Legal, ICO, Initial Coin Offerings, Smart contract.

TABLE DES MATIERES

ABSTRACT	2
LISTE DES ABREVIATIONS	5
REMERCIEMENTS	7
BIBLIOGRAPHIE	8
REMARQUES	11
INTRODUCTION	12
CHAPITRE 1 MONNAIE, BLOCKCHAIN, SMART CONTRACTS, BITCOIN: RAPPELS ET DEFINITIONS	14
1.1 UNE BREVE HISTOIRE DE LA MONNAIE.....	14
1.1.1 <i>La notion de monnaie</i>	14
1.1.2 <i>La notion de monnaie complémentaire</i>	15
1.2 LA TECHNOLOGIE DE LA BLOCKCHAIN.....	16
1.2.1 <i>Des types d'architecture à leur relation avec la blockchain</i>	16
1.2.2 <i>Le lien entre le modèle pair à pair et la technologie de la blockchain</i>	18
1.3 LA NOTION DE SMART CONTRACT.....	21
1.4 LE RESEAU BITCOIN ET SON UNITE DE COMPTE.....	21
CHAPITRE 2 LES INITIALS COIN OFFERINGS - ICO	24
2.1 QUELQUES DEFINITIONS.....	24
2.1.1 <i>UNE METHODE DE LEVEE DE FONDS INNOVANTE</i>	24
2.1.2 <i>Les jetons numériques</i>	25
2.1.3 <i>Le White paper</i>	26
2.2 LES DIFFERENCES AVEC D'AUTRES TYPES DE FINANCEMENT.....	27
2.3 LA PORTEE DES INITIAL COIN OFFERINGS ET LES RISQUES QU'ELLES ENTRAINENT.....	28
2.3.1 <i>Le risque d'escroquerie</i>	28
2.3.2 <i>Le risque financier et le délit d'initié</i>	28
2.3.3 <i>Le risque de liquidité</i>	28
2.3.4 <i>Le risque opérationnel</i>	29
CHAPITRE 3 LA SITUATION JURIDIQUE EN SUISSE	30
3.1 DE L'ATTRAIT DE LA SUISSE A LA NOTORIETE DU CANTON DE Zoug.....	30
3.2 SITUATION ACTUELLE.....	30
3.2.1 <i>Généralités</i>	30
3.2.2 <i>Classification des jetons numériques selon la FINMA</i>	32
3.3 LES STRUCTURES JURIDIQUES FAVORABLES AUX ICO.....	33
3.3.1 <i>La fondation</i>	33
3.3.2 <i>Les sociétés corporatives</i>	34
3.4 LES ICO A LA LUMIERE DU DROIT DES MARCHES FINANCIERS.....	35
3.4.1 <i>Loi sur les banques (LB) et l'ordonnance sur les banques (OB)</i>	36
3.4.2 <i>Loi sur les placements collectifs de capitaux</i>	37
3.4.3 <i>Loi sur le blanchiment d'argent</i>	38
3.5 LES ICO A LA LUMIERE DU DROIT FISCAL.....	40
3.6 REGARDS CROISES SUR LA POURSUITE POUR DETTES ET FAILLITE.....	43
3.6.1 <i>Recouvrement d'une créance en crypto-monnaie</i>	43
3.6.2 <i>La saisissabilité des crypto-monnaies</i>	44
3.7 CONSIDERATIONS PENALES.....	44
CHAPITRE 4 LE CONTEXTE INTERNATIONAL	48
4.1 PRESENTATION GENERALE.....	48
4.2 AUX USA.....	48

4.3	AU ROYAUME-UNI	53
4.4	EN FRANCE	53
4.5	L' AUTORITE EUROPEENNE DES MARCHES FINANCIERS	56
4.6	AU CANADA	56
4.7	À SINGAPOUR	58
4.8	EN CHINE	60
4.9	EN AFRIQUE.....	61
CHAPITRE 5 ALTERNATIVE DES ICO ET ÉTUDE DE CAS.....		63
5.1	ALTERNATIVE AUX ICO : SECURITY TOKEN OFFERING	63
5.2	ÉTUDE DE CAS.....	63
5.2.1	<i>Présentation de SwissBorg et du projet</i>	64
5.2.2	<i>Spécificités du jeton émis</i>	65
CONCLUSION		67