



Dossier Innovation

■ ICO

Le marché français se structure p.10

■ INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Les directions financières en marche vers la robotisation p.14

■ ORGANISATION

Comment Engie a transformé sa fonction finance p.16

■ TRANSITION NUMÉRIQUE

Les banques adaptent progressivement leurs offres de financement p.20

■ FINANCEMENT DE COURT TERME

Le marché des Neu-CP en voie de digitalisation p.22

■ ASSET MANAGEMENT

Les gérants s'emparent du thème de l'innovation p.24

ICO - Le marché français se structure

Depuis plusieurs mois, les Initial Coin Offerings (ICO), ou levées de fonds en cryptodevises, se multiplient dans l'Hexagone. Tandis que le flou juridique et réglementaire demeure, les autorités comme les acteurs de l'écosystème se mobilisent pour sécuriser ces opérations.

Encore confidentielles il y a un an, les Initial Coin Offerings (ICO) - ou levées de fonds en cybermonnaies réalisées au moyen de l'émission d'actifs numériques appelés «tokens» - connaissent depuis quelques mois un développement rapide dans l'Hexagone. Entre octobre et mars, le nombre d'opérations listées par l'AMF dans le cadre de son programme de recensement UNICORN, clôturées, en cours et à venir, est passé de deux à près d'une quarantaine. «Dans le même temps, leur montant global anticipé a été multiplié par vingt pour atteindre un milliard d'euros», indique Franck Guider, responsable

de DomRaider, ont même été contraintes de décaler la clôture de leurs comptes cette année dans l'attente d'un éclaircissement de la situation. Une position d'autant plus inconfortable que, selon l'un de leurs conseils, les rescrits adressés à la direction générale des finances publiques sont restés sans réponse à ce jour...

Le mouvement à l'œuvre soulève également de nombreuses interrogations en matière de traçabilité des fonds. Si, dans le cadre de leur politique de compliance, la plupart des banques exigent aujourd'hui de connaître la provenance des sommes récoltées lorsque celles-ci sont déposées sur des comptes, aucune loi n'oblige une entreprise à collecter en début de chaîne des informations précises sur les acquéreurs de son «token». «Des pistes de réflexion sont actuellement à l'étude, avec le risque, accru lorsque les socles d'investisseurs sont vastes, que l'imposition d'une réglementation trop coercitive ne contrarie la fluidité de ces opérations», avertit Sébastien Bourguignon.

Une charte des bonnes pratiques

Plutôt que d'endiguer le développement de cet écosystème, à l'instar des autorités chinoises ou sud-coréennes l'an dernier, le ministère de l'Economie et des Finances devrait introduire dans son futur Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) des dispositions visant à crédibiliser et sécuriser les ICO. Formulées originellement par l'AMF à l'issue d'une consultation lancée fin octobre, ces propositions porteront notamment sur la création d'un visa optionnel délivré par le régulateur aux projets les plus fiables et les mieux documentés. «La France deviendra demain le premier pays au monde à instaurer un cadre normatif pour ces opérations, s'enthousiasme Franck Guider. Paris espère par là même attirer des émetteurs étrangers soucieux de mettre en avant le bien-fondé de leur projet.»

Dans le même temps, les acteurs de l'écosystème fran-



Vincent Renoux, avocat fiscaliste, Stehlin & Associés

«A ce jour, il n'existe aucune classification juridique pour les levées et pour les tokens, les actifs numériques versés aux souscripteurs en rétribution de leur participation et qui leur confèrent des droits d'usage ou financiers à l'égard de l'émetteur.»

çais se mobilisent. Fin 2017, la société de conseil en ingénierie crypto-financière Chainium (qui accompagne actuellement 12 levées), associée notamment au cabinet d'avocats Kramer Levin et à la banque d'affaires Avolta Partners, a publié la première charte des bonnes pratiques en matière de levées de fonds cryptomonétaires. Au nombre de dix, celles-ci fixent un cap en fait de communication, de transparence et de cybersécurité pour les entreprises signataires. «Face à la multiplication des arnaques, à la prolifération des projets illicites et au taux d'échec très élevé des ICO à l'échelle internationale (de 80 % en 2017 selon Satis Group, ndr), il est primordial que les émetteurs français fournissent un maximum de renseignements et de garanties à leurs souscripteurs», affirme Laurent Leloup, cofondateur de Chainium. La pérennité de l'écosystème ne pourra être garantie qu'à ce prix. ■

Thomas Feat
@TomFeat

Des projets d'autorégulation différents selon les pays

- Aux Etats-Unis, les ICO sont considérées par les autorités de régulation, dont la Security Exchange Commission (SEC), comme des offres publiques de vente (OPV) et les tokens comme des titres financiers (Securities). Récemment, plusieurs entreprises américaines impliquées dans des projets d'ICO ont lancé une initiative intitulée «Single Agreement for Future Token» (SAFT),

visant à obtenir une requalification juridique partielle du token.

- En Russie, la Russian Association of Cryptocurrency and Blockchain devrait lancer prochainement un système de prévention de la fraude aux ICO. Celui-ci prendrait la forme d'un dépôt fiduciaire.

- Au Japon, au lendemain du piratage de Coincheck fin janvier, 16 plateformes

d'échange de cryptodevises et de tokens ont annoncé la constitution d'un organisme central visant à édicter des règles en matière de cybersécurité et de transparence.

- Au Royaume-Uni, sept des principales crypto-compagnies du pays, dont Coinbase et eToro, ont fondé CryptoUk, un organe d'autorégulation qui vient de dévoiler ses bonnes pratiques.

de la division FinTech, innovation et compétitivité de l'institution. Soit, selon KPMG, le triple des sommes récoltées en 2017 dans le cadre du crowdfunding...

Pionniers français, iEx.ec et DomRaider, qui ont levé respectivement l'équivalent de 12 et 35 millions d'euros l'an dernier, ont donc été rejoints depuis l'automne par des entreprises aux activités très diverses. NaPoleonX, gestionnaire de fonds cryptomonétaires créé en 2016, a récolté approximativement 10 millions de dollars en février ; BCDiploma, application permettant l'authentification des diplômes de l'enseignement supérieur, a moissonné 2 millions de dollars cet hiver ; Legolas Exchange, interface sécurisée d'échange de cryptodevises, a engrangé 25 millions de dollars il y a quelques semaines. D'ici à l'été, Talao, plateforme de mise en relation d'ingénieurs freelance et de recruteurs, et Money By Design, qui développe de nouvelles fonctionnalités monétaires à l'aide d'actifs numériques, pourraient lever respectivement 60 et 300 millions de dollars, et boucler par là même les ICO françaises les plus volumineuses depuis l'émergence de ces financements alternatifs. «L'intérêt porté aux levées de fonds cryptomonétaires, qui commence à dépasser le cercle des seuls technophiles, s'explique par leur praticité, analyse Sébastien Bourguignon, fondateur de Margo et lead digital influencer. Contrairement aux émissions de titres de capitaux, elles ne requièrent qu'une documentation succincte, n'incluent pas de coûts d'intermédiation et, si l'on tient compte de la période allant de la rédaction des documents préparatoire au closing, peuvent être conclues plus rapidement. Par ailleurs, à l'inverse des financements participatifs, types crowdfunding ou crowdlending, leurs montants ne sont pas plafonnés par la réglementation.»

Un préjudice pour l'Etat et les émetteurs

Quoique ouvrant des perspectives nouvelles en termes de ressources et de désintermédiation, cette dynamique



Franck Guider, responsable de la division FinTech, innovation et compétitivité, AMF

«La France s'apprête à devenir le premier pays au monde à instaurer un cadre normatif pour les ICO, et espère par là même attirer des émetteurs étrangers soucieux de mettre en avant le bien-fondé de leur projet.»

1 milliard d'euros, le montant global des ICO françaises, clôturées, en cours et à venir, recensées à ce jour par l'AMF.

n'est pas sans poser un certain nombre de problèmes. Comme bien d'autres de par le monde, le marché français des ICO évolue aujourd'hui dans un vide juridique, comptable et fiscal complet. «A ce jour, il n'existe pas plus de classification pour les levées en elles-mêmes que pour les tokens, les actifs numériques versés aux souscripteurs en rétribution de leur participation et qui leur confèrent des droits d'usage ou financiers à l'égard de l'émetteur», note Vincent Renoux, avocat fiscaliste au sein du cabinet Stehlin & Associés. Une carence qui porte non seulement préjudice à l'Etat, dont le manque à gagner est aujourd'hui difficilement quantifiable, mais également aux entreprises financées, forcées de se prémunir contre les risques de litige futur avec l'administration. «En moyenne, un quart des sommes levées est aujourd'hui provisionné pour parer à toute réclamation potentielle de Bercy, précise Sébastien Bourguignon. C'est autant d'argent en moins alloué à la réalisation des projets.» Certaines sociétés, à l'image

Allègement partiel de la fiscalité des cryptomonnaies

● Saisi par un cabinet d'avocats, le Conseil d'Etat, dans une décision rendue le 26 avril, s'est prononcé en faveur d'un allègement de la fiscalité applicable aux plus-values réalisées occasionnellement par les particuliers lors de la cession de cryptodevises. A ce jour, systématiquement imposables en tant que «bénéfices non commerciaux» (BNC), ces revenus relèveront dorénavant du régime des biens meubles incorporels défini à l'ar-

ticle 150 UA du code général des impôts. Par conséquent, ils se verront appliquer un taux d'imposition forfaitaire de 19 % (hors charges sociales) doublé d'un abattement annuel cumulable de 5 %, en lieu et place d'un taux progressif pouvant atteindre actuellement 45 % (à nouveau hors charges sociales). «Cette décision ne concerne pas les plus-values réalisées dans le cadre de la vente de tokens, les cryptoactifs obtenus par les

investisseurs en contrepartie de leur participation aux levées de fonds cryptomonétaires et leur conférant des droits sur l'entreprise émettrice», précise Vincent Renoux, avocat fiscaliste, membre du cabinet Stehlin & Associés. En outre, les gains provenant de la cession à titre habituel de cryptodevises, qualifiés de «bénéfices industriels et commerciaux» (BIC), sont maintenus dans le barème progressif de l'impôt sur le revenu.