



ICO: Aspects réglementaires

Petit déjeuner des PME et des start-up

Nicolas Kern - 30 novembre 2018

Contexte – Organisation et traitement par la FINMA

- Tâches des organisateurs d'ICO :

- Etablir la documentation et les conditions de l'ICO (projet, technologie, participants, token, roadmap, etc.)

- Contenu des informations à fournir à la FINMA:

- Projet de White Paper et questionnaire FINMA

- FINMA:

- Pas de législation spécifique concernant les ICO (uniquement un guide pratique établi par la FINMA)
- Application de la législation sur les marchés financiers en vigueur. Futur changement ?
- Phase de développement législatif, jurisprudentiel et doctrinal
- Résultat de l'analyse de la FINMA : *non-action letter*

Contexte – Questions examinées par la FINMA

- **Classification des jetons (token):**
 - Jeton de paiement (*payment token*)
 - Jeton d'utilité (*utility token*)
 - Jeton d'investissement (*security token*)
- **Assujettissement aux lois des marchés financiers avec un potentiel impact :**
 - Licence de négociant en valeurs mobilières (notion de jeton d'investissement)
 - Licence bancaire (notion de dépôt)
 - Activité d'intermédiaire financier – assujettissement à la LBA

Contexte - Quelles sont les lois applicables ?

Les ICO sont revues par la FINMA sous l'angle de:

- Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM) en lien avec la Loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés (LIMF)
- Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (LB)
- Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LBA)
- Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

Loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières (1)

- **FINMA vérifie si les jetons doivent être considérés comme des valeurs mobilières**
- **Définition de la notion de valeur mobilière**
 - valeurs mobilières: les papiers-valeurs, les droits-valeurs, les dérivés et les titres intermédiés standardisés susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché (art. 2 let. b LIMF)
 - dérivés ou opérations sur dérivés: les contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction d'un ou de plusieurs actifs sous-jacents et qui ne sont pas des opérations de caisse (art. 2 let. c LIMF)
 - standardisation et diffusion en grand nombre: instruments structurés et fractionnés de la même façon et offerts au public ou qui sont vendus à plus de 20 participants

Loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières (2)

- FINMA ne considère pas les jetons de paiement et d'utilité comme des valeurs mobilières
- FINMA considère les jetons d'investissement comme des valeurs mobilières:
 - o «Les jetons d'investissement se qualifient en tant que valeurs mobilières s'ils représentent un droit-valeur et que les jetons sont standardisés et susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché.
 - o Un jeton d'investissement se qualifie pareillement comme valeur mobilière, s'il représente un instrument dérivé, autrement dit si la valeur de la créance intermédiée dépend d'une valeur patrimoniale sous-jacente (valeur de base) et que le jeton est standardisé et susceptible d'être diffusé en grand nombre sur le marché.
 - o Dans le cas d'une ICO sous forme de préfinancement ou de prévente donnant droit à l'acquisition de jetons, des droits-valeurs peuvent être constitués et être qualifiés de valeurs mobilières (comme les jetons d'investissement), pour autant qu'ils soient standardisés et susceptibles d'être diffusés en grand nombre sur le marché. »(cf. Guide pratique FINMA, par. 3.2.3)

Attention: si un jeton d'utilité ou de paiement ne peut être utilisé au moment de son émission (parce que la plateforme n'est pas fonctionnelle), la FINMA le classifie comme jeton d'investissement (cf. Guide pratique FINMA, par. 3.2.2)

Loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières (3)

Conséquences:

- L'émission de jetons d'investissement (valeurs mobilières) pour son propre compte ne requiert pas de licence de négociant en valeurs mobilières.
- En revanche, l'émission de dérivés requiert une telle autorisation au sens de l'article 3 al. 3 OBVM.

Attention: Les jetons d'investissement ne peuvent pas en l'état être échangés sur les plateformes d'échange (crypto) habituelles sauf si ces dernières sont dûment autorisées (en Suisse = licence de négociant en valeurs mobilières, art. 2 et 10 LBVM).

Par ailleurs, l'émission de jetons d'investissement peut impliquer l'établissement d'un prospectus au sens du code des obligations.

Loi sur les banques et les caisses d'épargne

- **FINMA vérifie si le projet prévu n'implique pas l'acceptation de dépôts du public, i.e. l'acceptation à titre professionnel de dépôts du public ne peut être effectuée que par une banque**
- **Notion de dépôt:** « Sont considérés comme des dépôts du public tous les engagements (tout type de passif au bilan) envers les clients » (art. 5 al. 1 OB).
- **Exercice d'une activité professionnelle :** « Celui qui, sur une longue période, accepte plus de 20 dépôts du public ou fait appel au public pour obtenir des dépôts, même si le nombre de dépôts obtenus est inférieur à 20, agit à titre professionnel au sens de la LB » (art. 6 al. 1 OB).
Exception: « Sandbox » (art. 6 al. 2 OB)
- **Appréciation de la FINMA:** « L'émission de jetons n'est habituellement pas associée à des demandes de remboursement envers l'organisateur de l'ICO et ne relève donc pas de la notion de dépôt. En ce sens, il n'y a pas d'obligation d'autorisation selon la LB » (cf. Guide pratique FINMA, par. 3.4).

Loi sur le blanchiment d'argent (1)

- FINMA apprécie l'application de la LBA sous l'angle de la notion d'intermédiaire financier
- **Notion d'intermédiaires financiers (art. 2 al. 3 let. b LBA):** «Sont en outre réputées intermédiaires financiers les personnes qui, à titre professionnel, acceptent, gardent en dépôt ou aident à placer ou à transférer des valeurs patrimoniales appartenant à des tiers, en particulier les personnes qui **fournissent des services dans le domaine du trafic des paiements**, notamment en procédant à des virements électroniques pour le compte de tiers, **ou qui émettent ou gèrent des moyens de paiement** comme les cartes de crédit et les chèques de voyage »
- **Appréciation de la FINMA :**
 - L'émission de jetons de paiement représente une émission de moyens de paiements assujettie, dès lors que la fonction de paiement est prépondérante. Cela peut être le cas dès la date de l'ICO ou ultérieurement.
 - Dans le cas des jetons d'utilité, une obligation d'assujettissement n'est pas donnée lorsque l'émission des jetons sert ou permet principalement d'accéder à une utilisation de la blockchain à des fins extérieures au secteur financier. Les jetons d'investissement sont considérés comme des valeurs mobilières.

Loi sur le blanchiment d'argent (2)

Conséquence de l'assujettissement LBA:

- *Autorisation:* L'organisateur (en lien avec des jetons de paiement) est considéré comme un intermédiaire financier avec obligation de s'affilier à un organisme d'autorégulation (OAR) ou de se soumettre directement à la FINMA (surveillance LBA). L'intermédiaire financier doit en effet respecter les obligations de diligence LBA (identification des clients - acheteurs de jetons, KYC, risques accrus, etc.)
- *Exception:* Cette obligation est réputée respectée lorsque la réception des fonds (levés dans le cadre de l'ICO) est assurée par un intermédiaire financier assujetti à la LBA en Suisse et que les obligations de diligence sont remplies. Dès lors, si l'organisateur de l'ICO délègue les obligations de diligence LBA à un intermédiaire financier, une affiliation indépendante à un OAR ou un assujettissement direct dudit l'organisateur à la FINMA n'est pas requis (cf. Guide pratique FINMA, par. 3.7)

Remarque: Dans la pratique actuelle de la FINMA, l'échange de cryptomonnaies contre une monnaie fiduciaire ou d'autres cryptomonnaies se qualifie comme une activité d'intermédiaire financier selon l'art. 2 al. 3 LBA.

Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux

- **FINMA vérifie l'application de la LPCC sous l'angle de la notion de placement collectif (soumis à autorisation).**
- **Définition d'un placement collectif (art. 7 LPCC) :** « apports constitués par des investisseurs pour être administrés en commun pour le compte de ces derniers. Les besoins des investisseurs sont satisfaits à des conditions égales »
- **Les fonds levés lors d'une ICO sont utilisés dans le cadre du développement du projet/de la plateforme (activités de l'organisateur de l'ICO). Il n'y pas dans ces cas, selon la FINMA, d'administration d'avoirs pour le compte de tiers (investisseurs).**



Merci de votre attention

Nicolas Kern

Avocat, LL.M.
Assistant Manager
KPMG Legal Suisse romande

KPMG SA
Rue de Lyon 111
1203 Genève
nicolaskern@kpmg.com
058 249 37 29





The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received, or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation. The scope of any potential collaboration with audit clients is defined by regulatory requirements governing auditor independence. If you would like to know more about how KPMG AG processes personal data, please read our Privacy Policy, which you can find on our homepage at www.kpmg.ch.

© 2018 KPMG AG is a subsidiary of KPMG Holding AG, which is a member of the KPMG network of independent firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss legal entity. All rights reserved.