

Chapitre 1-2

Typologie des crypto-actifs

1. Introduction

La majorité des *Initial Coin Offering* porte, en réalité, non pas sur des crypto-monnaies (*coins*), mais sur des tokens. Il est communément admis qu'une crypto-monnaie dispose de sa propre blockchain, à la différence des tokens qui utilisent le protocole, la blockchain, d'une crypto-monnaie existante.

Le terme générique crypto-actifs est utilisé pour désigner à la fois les crypto-monnaies et les tokens.

2. Typologie par fonction

La principale typologie de crypto-actifs repose sur leur fonction. Il en existe quatre grandes catégories.

2.1 Les crypto-actifs instruments de paiement

Les crypto-actifs instruments de paiement reposent sur trois principales fonctions : l'unité de compte, la réserve de valeur et la valeur d'échange. Les crypto-actifs instruments de paiement se présentent ainsi comme des unités de valeur alternatives aux devises émises par des banques centrales.

38 Investir avec la blockchain

Le Guide des ICO

Cette catégorie de crypto-actifs est principalement composée de crypto-monnaies qui disposent donc de leur propre blockchain. Le Bitcoin est la crypto-monnaie instrument de paiement par excellence, son usage est centré sur les transactions numériques simples.



Les tokens sont plus rares dans cette catégorie, mais il peut être cité par exemple le cas du Tether, token fondé sur le protocole de la crypto-monnaie Omni et dont la caractéristique est d'être indexé sur le dollar.

Remarque

Plusieurs États, dont la Russie et la Chine, envisagent de créer leur propre crypto-actif. Ces crypto-devises sont conçues par des États souhaitant garder le contrôle sur le développement de la blockchain en proposant des solutions officielles. Le gouvernement chinois a, par exemple, annoncé lors de la 13^e Assemblée Nationale Populaire du 9 mars 2018, la décision de créer une crypto-monnaie nationale chinoise, le DCEP (Digital Currency Electronic Payment), dont la phase de test est prévue pour 2019.

D'un point de vue juridique, ces crypto-actifs, lorsqu'ils ne sont pas émis par des États, posent des difficultés, notamment de qualification, puisqu'ils se confrontent directement au monopole d'émission monétaire des banques centrales.

2.2 Les crypto-actifs droit d'usage (network access tokens ou utility tokens)

Les crypto-monnaies et tokens de droit d'usage, souvent émis dans le cadre d'ICO, sont des tokens attribués pour un usage, généralement futur, d'un produit ou service. Même si ces tokens figurent sur des plateformes d'échange, ils ne sont pas conçus pour être des investissements.

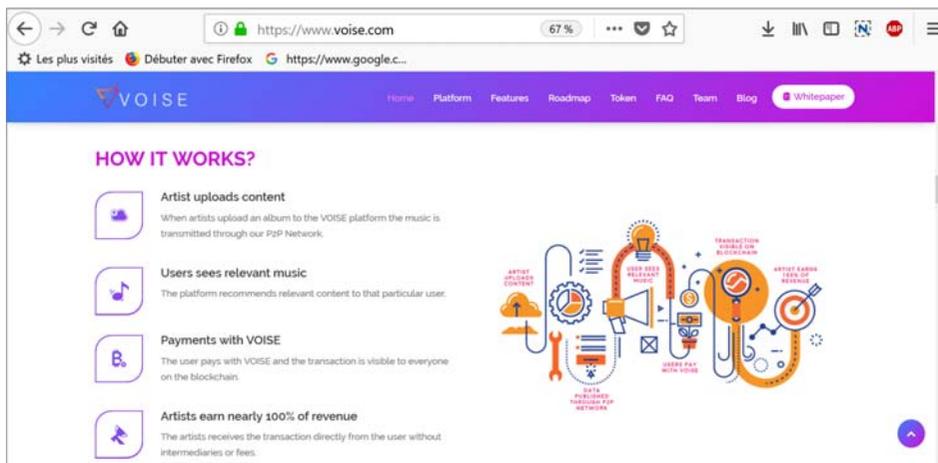
Parmi les crypto-actifs droit d'usage, la grande majorité est composée de tokens, qui sont donc adossés à une blockchain préexistante.

L'émission de ces crypto-actifs s'apparente aux pratiques de financement participatif (*crowdfunding*) dans lesquelles les participants obtiennent, en retour de leur apport, un accès anticipé à un service payant ou à un bien. Les crypto-actifs de droit d'usage sont généralement émis par des entreprises pour des projets en cours de développement.

Par exemple, le token Voise émis dans le cadre d'une ICO permet de télécharger des titres musicaux d'artistes indépendants présents dans le catalogue de la plateforme musicale Voise, encore en développement.

40 Investir avec la blockchain

Le Guide des ICO



Remarque

De nombreux porteurs d'ICO cherchent à présenter leurs tokens comme des tokens d'usage, de manière à éviter d'être soumis à la réglementation contraignante relative aux marchés financiers.

D'un point de vue juridique, les transactions portant sur ces crypto-actifs pourraient être assimilées, dans une certaine mesure, à des contrats de vente ou de prestation de service.

2.3 Les crypto-actifs droit de propriété (asset tokens)

Les crypto-actifs droit de propriété peuvent être définis comme des crypto-monnaies ou des tokens disposant d'un sous-jacent physique ou a minima en partie indexés sur la valeur d'un bien.

Ce type de crypto-actifs n'est pas le plus répandu et la représentation d'un droit de propriété n'est généralement pas leur seule caractéristique.

Parmi les crypto-actifs droit de propriété figurent notamment le crypto-actif Goldmint, une crypto-monnaie ayant pour sous-jacent l'or ou encore le Petro, le crypto-actif officiel du Venezuela, adossé au pétrole et ayant des caractéristiques communes avec les bons d'État et les produits dérivés.

D'un point de vue juridique, la qualification de la cession de ces crypto-actifs dépend de la complexité de leurs caractéristiques. Il pourrait s'agir d'un simple contrat de vente ou de contrats à terme.

2.4 Les crypto-actifs parts de projets (equity tokens ou security tokens)

Les crypto-actifs parts de projets sont conçus sur le modèle des parts sociales et actions de sociétés. Il existe une pluralité de types de crypto-actifs parts de projets et ces derniers accordent généralement à leur détenteur un droit de vote et des contreparties financières ou dividendes.

Pour autant, ces crypto-actifs parts de projets ne sont pas strictement assimilables à des parts sociales, puisque l'ouverture du capital de la société et la cession de parts sociales suivent des formalités déclaratives strictes notamment auprès de greffes. Ces formalités ne peuvent en aucun cas être réduites, en l'état de la législation actuelle, à l'émission de crypto-actifs et à l'enregistrement des transactions sur une blockchain. Pour cette raison, la qualification de crypto-actifs parts de projets paraît, en l'état actuel de la pratique, préférable à la qualification de crypto-actifs parts sociales.

L'aspect lié aux droits de vote repose sur une organisation autonome décentralisée (*Decentralized Autonomous Organization* ou DAO) dont les règles de vote et de consensus sont inscrites sur la blockchain associée.

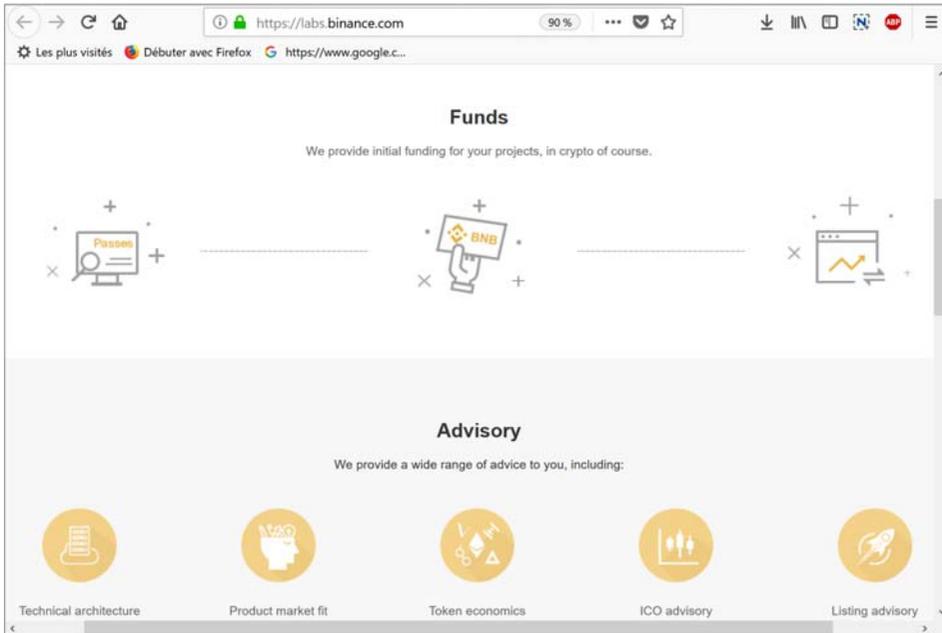
L'aspect lié à la contrepartie financière peut prendre plusieurs formes, mais ce système se combine assez facilement avec les systèmes de preuve d'enjeu (*Proof of Stake* ou POS) attribuant des crypto-actifs proportionnellement au nombre de crypto-actifs détenus sur un même portefeuille.

Ces crypto-actifs, encore majoritairement conçus de manière ad hoc, sont directement concernés par la réglementation en matière de marché financier. L'émission de ces crypto-actifs dans le cadre d'ICO s'apparente aux levées de fonds et aux introductions en bourse et la préparation d'ICO pour ce type de crypto-actifs ne peut être réalisée sérieusement sans une définition préalable du public ciblé et un plan de mise en œuvre juridique.

42 Investir avec la blockchain

Le Guide des ICO

De nombreux sites d'échange, par exemple Binance, KuCoin ou encore COSS, émettent des crypto-actifs parts de projets donnant un droit à obtenir une part des bénéfices dégagés et des frais collectés pour les opérations sur la plateforme d'échange.



Le crypto-actif du site d'échange KuCoin est d'ailleurs dénommé KuCoin Shares (KCS), le terme *shares* pouvant être traduit en français par celui de parts sociales. Pour autant, les détenteurs de KCS ne détiennent pas de parts sociales de la société KuCoin Co., Limited (aussi désignée en chinois sous le nom de 庫幣有限公司), société de droit hongkongais. Ce type d'appellation présente un risque juridique réel et il est déconseillé de manière générale de créer un crypto-actif en utilisant des termes ambigus ou faisant référence à une qualification juridique.

Les ICO portant sur ces crypto-actifs sont celles qui présentent les enjeux structurels et juridiques les plus importants puisqu'elles se posent en alternative au modèle des marchés financiers et aux offres au public de titres financiers (cf. chapitre Régulation des ICO en France et à l'étranger).