

## [EXTENDED MONACO] LOI N° 1.491 DU 23 JUIN 2020 RELATIVE AUX OFFRES DE JETONS

Extended Monaco. La transition numérique de la Principauté poursuit son cours. Une nouvelle étape est franchie avec la *loi n°1.491 du 23 juin 2020 relative aux offres de jetons*. Cette loi s'inscrit dans le cadre du programme *Extended Monaco* suivant lequel la réalisation et l'encadrement de la transition numérique en Principauté sont sources de développement économique. L'encadrement est triple :

- Encadrement de la *blockchain* (projet de loi n° 995 relatif à la technologie *blockchain* déposé le 12 juin 2019) ;
- Encadrement de la dématérialisation (loi n°1.482 du 17 décembre 2019 pour une Principauté numérique) ;
- Encadrement de l'identité numérique (loi n°1.483 du 17 décembre 2019 relative à l'identité numérique).

Technologie blockchain et offres de jetons. Le dispositif des offres de jetons est initialement intégré au sein du projet de loi n° 995 relative à la technologie *blockchain* mais cette dernière ne se limite pas aux offres de jetons :

- *Blockchain.* Elle est la technologie de stockage et de transmission d'information à coût minime, sécurisée, transparente et fonctionnant sans organe central de contrôle. Par extension, une *blockchain* désigne une base de données sécurisée et décentralisée, répliquée sur un très grand nombre de « nœuds » (ordinateurs reliés au réseau *blockchain*) et contenant un ensemble de transactions dont chacun peut vérifier la validité. Pour faire simple, la *blockchain* est assimilable à un grand livre comptable transparent et infalsifiable ;
- *Offres de jetons.* Elles sont des levées de fonds réalisées au moyen d'un dispositif d'enregistrement numérique sur un registre partagé (*blockchain*) et donnant lieu à des émissions de jetons en contrepartie de la mise des fonds des investisseurs.

Quelle est la réglementation applicable aux offres de jetons en Principauté ?

---

### LES OFFRES DE JETONS

---

Le jeton ou token. L'abécédaire contenu à l'article 2 de la *loi n°1.482 du 17 décembre 2019 pour une Principauté numérique* le définit comme « un bien incorporel représentant sous un format numérique, un ou plusieurs droits, biens ou services, pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement numérique sur un registre partagé et qui, lors de son émission ou de sa souscription, revêt la nature juridique dudit droit, bien ou service ». L'investissement au travers des offres de jetons est encadré.

ICO et STO. La loi n° 1.491 du 23 juin 2020 relative aux offres de jetons encadre deux types de levées de fonds : les *Initial Coin Offering (ICO)* et les *Security Token Offering (STO)* :

- Les ICO sont articulées autour d'un projet économique et les fondateurs du projet lancent une offre de jetons pour financer le développement du projet. En échange d'une contribution, les investisseurs reçoivent une promesse contractuelle de recevoir des *tokens* leur ouvrant l'accès à des produits ou services. Ce type de jetons est appelé « *utility token* » ou « *commodity token* » car ils représentent une contrepartie physique (service ou bien). **Les ICO sont réservées aux personnes morales immatriculées à Monaco (une société en cours de formation peut candidater au label). Les ICO peuvent être publiques ou privées ;**

- La défection croissante des ICO conduit à renforcer le dispositif de ce type de financement en mettant en œuvre un système conférant une meilleure protection des investisseurs : les *Security Token Offering (STO)*, encore appelés *Equity Token Offering*. Le Security Token donne droit à une action dans le capital social de la société qui émet ce type de jeton, toujours dans le même but de financer un projet économique ou le développement d'activités de la société émettrice. Le jeton-action confère les mêmes droits que ceux dont dispose un actionnaire dans une société (droit aux dividendes, accès aux comptes, participation aux assemblées générales, nomination des administrateurs...). La valeur du STO pourra croître en fonction de la valeur de la société et faire plus facilement l'objet de ventes ou d'échanges que sur les marchés boursiers traditionnels, sans compter que les sociétés émettrices n'ont pas à être cotées. **Les STO sont réservées aux sociétés par actions immatriculées à Monaco (une société en cours de formation peut candidater au label). Les STO publiques sont interdites.**

ICO et STO bénéficient de la technologie blockchain permettant une totale automatisation, transparence et immutabilité des transactions (achat, vente ou échange).

Le bureau des affaires digitales de Monaco a annoncé ce 25 juin que le gouvernement a signé un protocole d'accord, *Memorandum of Understanding*, avec une start-up luxembourgeoise *Tokeny Solutions* spécialisée dans la *blockchain*. Le protocole d'accord permettra à la Principauté d'appliquer le contrôle et la conformité à la blockchain *Ethereum*.

Toute levée de fonds, *ICO* ou *STO*, est subordonnée en Principauté à une autorisation administrative préalable.

---

#### L'AUTORISATION ADMINISTRATIVE PREALABLE

---

Contrôle a priori. La stratégie de la Principauté est inverse à celle déployée en France. Depuis l'entrée en vigueur de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation de l'entreprise, l'Autorité des marchés financiers est en charge de labelliser les start-ups souhaitant réaliser des offres de jetons. Le processus est facultatif.

En principauté, la réalisation d'une offre de jetons est subordonnée à l'obtention d'une autorisation administrative préalable, un label délivré par le Ministre d'État après avis motivé d'une commission chargée d'instruire la demande présidée par le Conseiller de Gouvernement, Ministre des Finances et de l'Économie (la composition et le mode de fonctionnement doivent être précisés par ordonnance souveraine).

Procédure. Le contrôle du respect des conditions de l'autorisation préalable est exercé par les agents de la Direction de l'expansion économique, assistés si besoins d'experts (communication de pièces idoines sans que le secret professionnel ne puisse leur être opposés...).

Les éventuels griefs doivent être notifiés par écrit à la personne morale concernée et à ses représentants légaux. La personne mise en cause est convoquée par la commission en vue d'être entendue en ses explications. Lors de son audition, elle peut être assistée d'un conseil de son choix. L'ensemble est consigné sur un procès-verbal.

Par la suite, la commission délibère hors la présence du rapporteur désigné. Elle transmet son avis, ainsi que le procès-verbal au Ministre d'État.

Suspension ou révocation. La suspension ou la révocation peuvent intervenir si l'offre de jetons est mise en œuvre en méconnaissance des conditions posées par l'autorisation ou si elle n'est plus conforme au document d'information originaire.

La suspension ou la révocation sont décidées par le Ministre d'État, après avis de la commission. En cas d'urgence, le Ministre d'État n'a pas à solliciter l'avis de la commission. Dans une telle hypothèse, toute personne justifiant d'un grief lié à la suspension ou à la révocation peut demander au Président du Tribunal de première instance, saisi et statuant comme en matière de référé, d'ordonner la levée de ces mesures.

Sanctions pénales. Sont punis de l'amende prévue au chiffre 4 de l'article 26 du Code pénal (18.000 à 90.000 euros) dont le maximum peut être porté au montant du profit éventuellement réalisé, les personnes ou dirigeants des personnes morales qui tentent de procéder à une offre de jetons sans autorisation, sur le fondement d'une autorisation suspendue/révoquée ou ne respectant pas les conditions posées par l'autorisation. L'amende est portée au quintuple si l'auteur de l'infraction est une personne morale.

---

### *ET DEMAIN, UNE PLATEFORME D'ÉCHANGE DE JETONS ?*

---

Marché secondaire de jetons. Les limites pratiques du dispositif mis en place ont été soulignées. En effet, il n'y a pas de possibilité d'échanger des jetons. L'opportunité de créer un marché secondaire de jetons se fait poindre.

À cette fin, Monsieur le conseiller de gouvernement, Ministre des Finances et de l'Économie, Jean Castellini, précise « que l'organisation d'un tel marché à Monaco serait soumise au respect de la réglementation européenne en la matière et à la création d'un corpus de règles inexistant à ce jour en Principauté. Cependant, la négociation peut aussi s'envisager par le biais de plateformes et c'est la voie qui est actuellement privilégiée, une réflexion étant engagée quant au recours au système de *bulletin boards*. Il permettrait à une plateforme d'échanges de *security tokens* d'échapper à la qualification de plateforme de négociation selon les critères récemment identifiés par l'Autorité Française des Marchés Financiers ». La voie est désormais ouverte pour le développement sécurisé du numérique en Principauté.

***Les équipes de Zabaldano Avocats restent à votre disposition pour répondre à l'ensemble de vos interrogations.***