

# ICO / STO : de quoi parle-t-on ?

Les médias font l'écho des ICO et maintenant des STO dans le cadre des financements de projets. Mais de quoi parle-t-on véritablement et quelles sont les différences entre ces deux acronymes. 1. Les ICO (ou Initial Coin Offering) apparaissent victimes de leur succès. Cette possibilité de lever des fonds auprès du public a montré à quel point des montants élevés ont été atteints en 2017 et au début de l'année 2018. Depuis l'été, le désintéressement des petits porteurs ou investisseurs est remarquable à la suite des retours sur les premiers ICO lancés en 2017 qui ne réalisent aucun des objectifs annoncés, ne reposent pas sur un vrai projet économique ou tout simplement, sont frauduleux. Plus que jamais, la circonspection est de mise. L'ICO est, à la base, articulé autour d'un projet économique et les fondateurs du projet lancent un ICO pour financer le développement du projet. En échange d'une contribution souvent modique, les investisseurs reçoivent une promesse contractuelle de recevoir des 'tokens' ou droit d'accès ou jetons d'échange ou d'achat selon le cas, utilisables dans le projet ainsi financé. Ces jetons peuvent ainsi permettre d'acquérir des biens ou des services générés par le projet lequel valorisera la valeur du jeton si les échanges sont nombreux. Simple illustration de la loi de l'offre et de la demande : le jeton est émis en nombre limité par rapport au nombre d'utilisateurs et de transactions envisageables dans le cadre du projet. Pour cette raison, ce type de jeton est appelé 'utility token' ou 'commodity token' car ils représentent une contre partie physique (service ou bien). Ils ne font l'objet d'aucun encadrement légal que ce soit au niveau du financement de masse (crowdfunding) que de la protection des investissements sur le marché boursier. 2. La défection croissante des ICO conduit à renforcer le dispositif de ce type de financement de masse en mettant un œuvre un système conférant une meilleure protection aux investisseurs : le STO (ou Security Token Offering ou encore Equity Token Offering). Le Security Token donne droit à une action ou part sociale 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 des activités de la société émettrice. Le jeton-action confère en conséquence les mêmes droits qu'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. Dans ces conditions, le STO est soumis dans chaque pays à la réglementation sur les investissements dans le capital des sociétés impliquant un certain nombre de protections au profit de l'investisseur. 3. Dans les deux situations, les ICO et STO peuvent bénéficier de la technologie 'blockchain' permettant une totale automatisation, transparence et immutabilité des transactions (achat, vente ou échanges). Cette technologie qui se veut indépendante des autorités de régulation, des banques et des intermédiaires tels les agents de change, notaires et avocats, confirme ces différentes avancées pour les ICO. Les STO, en revanche, dans la mesure où ils sont régulés restent dans la dépendance des organismes publics de régulations et dans une certaine mesure, des banques. Maître Pierre-Yves LUCAS Avocat au Barreau de Paris - Legal Consultant au cabinet BONNARD LAWSON de Dubai