



ICO ET CRYPTOMONNAIES ICOs AND CRYPTOCURRENCIES

LIBERER LE POTENTIEL DE LA FINANCE NUMERIQUE TOUT EN LIMITANT LES RISQUES

- Alors que [près d'un Français sur douze détient des cryptomonnaies](#) ([bitcoin](#), ether, ripple, binance coin etc.), l'engouement pour les cryptomonnaies (également appelées crypto-actifs) s'intensifie. Les « Initial Coin Offering » (ICO), qui sont une levée de fonds en cryptomonnaies, séduisent également de plus en plus d'investisseurs. Les risques, notamment de fraude, associés à ces opérations n'en restent pas moins importants.
 - Dans un numéro précédent de Lexing Insights ([n°20](#)) nous vous avons déjà présenté les ICO, qui échappaient alors à un cadre juridique clair. Aujourd'hui, les contours juridiques des cryptomonnaies et des ICO commencent à se préciser. Même si les approches adoptées par les régulateurs nationaux restent disparates (allant de [l'adoption du bitcoin comme monnaie légale au Salvador](#) à la [destruction des fermes de minage à coup de bulldozer en Malaisie](#)), un début d'harmonisation se profile néanmoins, pour protéger les consommateurs, notamment avec le projet de règlement européen relatif aux marchés de crypto-actifs (« [règlement MiCA](#) »).
 - Qu'est-ce qu'une ICO ? Comment participer à une ICO ? Quel est l'arsenal juridique dont dispose les pays dans le monde pour encadrer les ICO et les cryptomonnaies ?
- Les membres du réseau Lexing® dressent un tableau de la situation actuelle à travers le monde. Les pays suivants ont contribué à ce numéro : Afrique du Sud, Belgique, France, Espagne, Grèce.

ENABLE THE POTENTIAL OF DIGITAL FINANCE WHILE MITIGATING THE RISKS

- *The craze for crypto-currencies (also known as crypto-assets) is growing. [Nearly one in twelve French people hold cryptocurrencies](#) (such as [bitcoin](#), ether, ripple, binance coin). Initial Coin Offerings (ICOs), which are fundraising in cryptocurrencies, are also attracting more and more investors. However, the risks (particularly of fraud) associated with these operations are significant.*
- *In a previous issue of Lexing Insights ([#20](#)) we already presented ICOs, which at the time were not subject to a clear legal framework. Today, the framework applicable to cryptocurrencies and ICOs is starting to become clearer. Even if the approaches adopted by national regulators remain disparate (ranging from the [adoption of bitcoin as a legal currency in El Salvador](#) to the [destruction of mining farms with a bulldozer in Malaysia](#)), an harmonisation process is nevertheless emerging to protect consumers, including with the proposal for a European regulation on markets in crypto-assets (“[MiCA regulation](#)”).*
- *What is an ICO? How to participate in an ICO? What laws have been adopted in various countries around the world regulate ICOs and cryptocurrencies?*

The Lexing® network members provide a snapshot of the current state of play worldwide. The following countries have contributed to this issue: Belgium, France, Greece, South Africa, Spain.

Lexing®

[Lexing®](#) est le premier réseau international d'avocats en droit du numérique et des technologies avancées. Créé sur une initiative d'Alain Bensoussan, Lexing® permet aux entreprises internationales de bénéficier de l'assistance d'avocats alliant la connaissance des technologies, des métiers et du droit qui leur sont applicables dans leurs pays respectifs.

[Lexing®](#) is the first international lawyers' network for digital and emerging law. Created on an initiative of Alain Bensoussan, Lexing® allows multinationals to benefit from the assistance of seasoned lawyers worldwide who each combines unique expertise in technology and industry with a thorough knowledge of law in their respective country.

<https://lexing.network>     



JENNIFER BESSI

Directrice du département
Sociétés et Fiscalité du numérique
du cabinet Lexing Alain Bensoussan-Avocats

Head of the Corporate and Tax department
of Lexing Alain Bensoussan-Avocats





Réglementation des crypto-actifs en Afrique du Sud

▪ Le paysage réglementaire des crypto-actifs en Afrique du Sud est encore incertain. Même si l'autorité de conduite des services financiers (FSCA) n'a pas encore mis en œuvre de réglementation, on peut s'attendre très prochainement à la mise en place d'un cadre réglementaire **(1)**. En effet, les escroqueries aux cryptomonnaies, qui se sont multipliées dans le pays en atteignant 4 milliards de dollars **(2)**, ont amené les autorités à envisager de prendre des mesures pour mieux encadrer le secteur et protéger les consommateurs.

Document de synthèse sur les crypto-actifs

▪ Le groupe de travail intergouvernemental sur les technologies financières (IFWG) a publié le 11 juin 2021 un document de synthèse sur les crypto-actifs, appelant à leur réglementation en Afrique du Sud. A cette fin, le document formule 25 recommandations articulées autour de trois piliers :

- l'application aux crypto-actifs du cadre de lutte contre le blanchiment d'argent (AML) et le financement du terrorisme ;
- l'application d'un cadre de surveillance aux flux financiers transfrontaliers de crypto-actifs ; et
- l'application aux crypto-actifs des lois sur le secteur financier.

Réglementation attendue en 2022

▪ Luno **(3)**, la principale plateforme d'échange de cryptomonnaies d'Afrique du Sud, s'attend d'ailleurs à la réglementation imminente des cryptomonnaies dans le pays. Paul Harker, directeur juridique de Luno, mise en effet sur la modification de la loi portant création du Centre de renseignement financier (loi FIC) afin d'inclure les fournisseurs de services de crypto dans son champ d'application. Selon lui, il s'agit d'une mesure réglementaire indispensable pour assurer la protection des consommateurs, et des discussions sont engagées sur ce point depuis un moment. Le document de synthèse de l'IFWG s'inscrit dans le même ordre d'idée et inclut les cinq recommandations suivantes qui devraient être mises en œuvre dans les 12 prochains mois :

- le principe d'une réglementation des fournisseurs de services de crypto-actifs (*crypto asset service provider*, « CASP ») ;
- la modification de l'annexe 1 de la loi FIC par l'ajout des CASP à la liste des institutions concernées. Cela signifie notamment que les CASP seront tenus de s'enregistrer auprès du Centre de renseignement financier ;
- l'application aux crypto-actifs de la qualification de « produits financiers » au sens de la loi sur les services de conseil et d'intermédiaire financiers (loi FAIS) **(4)** ;
- l'inclusion de certains services de crypto-actifs dans les activités soumises à autorisation en vertu du projet de loi sur la conduite des institutions financières (CoFI) et dans la définition de « service financier » contenue dans la loi sur la réglementation du secteur financier (loi

(1) <https://businesstech.co.za/news/technology/551154/crypto-currency-to-be-regulated-in-south-africa-by-the-end-of-2022-luno/>

(2) <https://issafrica.org/iss-today/africa-new-playground-for-crypto-scams-and-money-laundering>

(3) <https://businesstech.co.za/news/technology/551154/crypto-currency-to-be-regulated-in-south-africa-by-the-end-of-2022-luno/>

(4) <https://www.masthead.co.za/newsletter/draft-declaration-of-crypto-assets-as-a-financial-product/>

(5) <http://www.treasury.gov.za/twinpeaks/cofi%20bill%20policy%20paper.pdf>

FSRA) ;

- l'ajout de l'activité de mise en commun de crypto-actifs en vue d'une distribution publique de fonds d'investissement alternatif aux activités soumises à autorisation en vertu du projet de loi CoFI (5). Les organismes de placement collectif et les fonds de pension ne devraient pas être autorisés à inclure des crypto-actifs dans leurs portefeuilles d'actifs. De même, l'émission et la cotation d'instruments dérivés ou d'autres titres faisant référence à des crypto-actifs comme actifs sous-jacents ne devraient pas être autorisées.

Crypto-actifs et fiscalité

- Selon le document de synthèse de l'IFWG, l'un des objectifs de la réglementation des crypto-actifs est de lutter contre l'évasion fiscale et les dispositifs d'évitement fiscal illicites. L'administration fiscale sud-africaine (SARS) a confirmé que les règles normales de l'impôt sur le revenu s'appliquent aux crypto-actifs et que les contribuables concernés doivent donc déclarer leurs gains ou pertes en crypto-actifs dans le cadre de leur revenu imposable (6). Un crypto-actif peut également être soumis au régime des plus-values s'il est détenu et cédé en vue d'obtenir un gain en capital.
- En termes de TVA, la négociation de crypto-actifs en elle-même ne donne pas lieu à la TVA (7). Toutefois, les services liés à ces transactions peuvent donner lieu à la TVA si le seuil d'assujettissement à la TVA est atteint.

Examen du budget 2022

- L'examen du budget 2022 contient une référence aux crypto-actifs dans sa partie relative au secteur financier. Il y est ainsi précisé que des travaux sont en cours en vue de clarifier les questions opérationnelles, juridiques et politiques pertinentes autour de l'adoption de monnaies numériques de banque centrale (CBDC) et d'une réglementation sur les crypto-actifs. Les résultats de ces travaux devraient être publiés en avril 2022 (8).
- L'examen du budget 2022 indique également que le Trésor national continue de moderniser le cadre de gestion des flux de capitaux de l'Afrique du Sud. Dans ce contexte, une réforme est proposée pour améliorer le suivi et la déclaration des transactions de crypto-actifs afin de se conformer à la réglementation sur le contrôle des changes de 1961. La procédure d'inclusion des crypto-actifs dans ladite réglementation est en cours.

Prochaines étapes

- Les mesures prises pour l'encadrement des cryptomonnaies en Afrique du Sud restent lentes et incertaines. La réglementation du secteur des cryptomonnaies est essentielle pour garantir la généralisation de cette nouvelle technologie. Cette réglementation présenterait en effet de nombreux avantages, au premier rang desquels la protection des consommateurs. Pour les plateformes de cryptomonnaies, elle permettrait également de jeter les bases de partenariats clés, notamment avec les institutions bancaires.

(6)

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiovYL_gpj2AhVQh_lwKHSj9Ak0QFnoECA0QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.sars.gov.za%2Findividuals%2Fcrypto-assets-tax%2F&usq=AOvVaw2hG5pXZcipm2FIUndMNaXw

(7)

https://www.gov.za/sites/default/files/gcis_document/201505/act-89-1991s.pdf

(8)

<http://www.treasury.gov.za/documents/national%20budget/2022/budgetReview.aspx>

JARRYD STRYDOM &
SARAH BUERGER

[south-africa@
lexing.network](mailto:south-africa@lexing.network)



Crypto Regulations in South Africa

▪ The crypto regulatory landscape in South Africa is still in a state of uncertainty. While the Financial Services Conduct Authority (FSCA) is yet to implement any regulations, the regulator's sentiment towards crypto regulations has evolved to the point that we can now expect some regulatory framework in the not so distant future **(1)**. This movement has been bolstered by the growing concern of customer protection in the wake of South Africa's \$4 billion in crypto scams **(2)**.

Position paper on crypto assets

▪ The Intergovernmental Fintech Working Group (IFWG) published a position paper on crypto assets on 11 June 2021, confirming that crypto assets will be brought into the SA regulatory purview. The paper provides 25 recommendations in relation to the following three pillars of regulation:

- Implementation Anti-money laundering (AML) and counter terrorism financing framework;
- A framework for monitoring cross-border financial flows; and
- The application of financial sector laws.

Regulations expected in 2022

▪ Attention around looming crypto regulations in South Africa has recently been brought to the fore by South Africa's leading crypto exchange, Luno **(3)**. Paul Harker, head legal of Luno, states that we are likely to see an amendment to the FIC Act to bring crypto service providers into the purview of the Act. There have been talks around this for a while now says Paul, and it is a much needed regulatory step to ensure consumer protection. The position paper shares a similar sentiment, and has highlighted the following five recommendations that are likely to be implemented within the next 12 months:

- Crypto asset service providers will be regarded as CASPs.
- Schedule 1 of the FIC Act is to be amended by adding CASPs to the list of accountable institutions. This means CASPs will need to register with the Financial Intelligence Centre.
- Crypto assets will be declared as a "financial product" under the FAIS Act. **(4)**
- Certain crypto asset services will be included in the relevant licensing activities under the CoFi Bill and included in the definition of "financial service" in the Financial Sector Regulation Act (FSRA).
- The pooling of crypto assets for public distribution should be treated as an alternative investment fund which should be incorporated within the relevant licensing activities in terms of the Conduct of Financial Institutions Bill **(5)**. Collective investment schemes and pension funds should not be allowed to have exposure to crypto assets. Also, the issuing

(1) <https://businesstech.co.za/news/technology/551154/crypto-currency-to-be-regulated-in-south-africa-by-the-end-of-2022-luno/>

(2) <https://issafrica.org/iss-today/africa-new-playground-for-crypto-scams-and-money-laundering>

(3) <https://businesstech.co.za/news/technology/551154/crypto-currency-to-be-regulated-in-south-africa-by-the-end-of-2022-luno/>

(4) <https://www.masthead.co.za/newsletter/draft-declaration-of-crypto-assets-as-a-financial-product/>

(5) <http://www.treasury.gov.za/twinpeaks/cofi%20bill%20policy%20paper.pdf>

and listing of derivative instruments or other securities that reference crypto assets as the underlying assets should not be permitted.

Crypto Assets & Tax

- The position paper identified that one of the objectives of regulating crypto assets is to combat tax evasion and impermissible tax avoidance arrangements. The South African Revenue Service (SARS) has confirmed that normal income tax rules apply to crypto assets and affected taxpayers need to declare their crypto gains or losses as part of their taxable income **(6)**. A crypto asset can also be subject to capital gains if it is held and disposed of with capital intent.
- In terms of VAT, the dealing in crypto assets itself does not give rise to VAT **(7)**. However, services related to such dealings may well give rise to VAT if the VAT registration threshold is met.

2022 Budget Review

- The 2022 Budget Review made reference to crypto assets in the financial sector update. A project is underway that is seeking to clarify the relevant operational, legal and policy questions around a potential change to the adoption of a digital central bank digital currencies (CBDCs) and crypto asset regulations. The project outcomes are expected to be released in April 2022 **(8)**.
- The review also indicated that the national treasury continues to modernise South Africa's capital flows management framework. In this context, a reform is proposed to enhance the monitoring and reporting of crypto asset transactions to comply with the exchange Control regulations of 1961. The process to include crypto assets in the regulations is underway.

The road ahead

- South Africa's mission towards implementing crypto regulations remains a slow and uncertain journey. Regulation in the crypto industry is essential to ensure that this new technology goes mainstream. Amongst the many benefits, the most noteworthy is customer protection. For cryptocurrency platforms, regulation is also important because it lays the foundation to develop key relationships, such as with banking institutions.

(6)
https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwioVYL_gpj2AhVQhIwKHSj9Ak0QFnoECA0QAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.sars.gov.za%2Findividuals%2Fcrypto-assets-tax%2F&usq=AOvVaw2hG5pXZcipm2FIUndMNaXw

(7)
https://www.gov.za/sites/default/files/gcis_document/201505/act-89-1991s.pdf

(8)
<http://www.treasury.gov.za/documents/national%20budget/2022/budgetReview.aspx>

JARRYD STRYDOM &
SARAH BUERGER

[south-africa@
lexing.network](mailto:south-africa@lexing.network)



Cryptomonnaies en Belgique – Des restrictions légales complémentaires

- Alors que selon le bancassureur hollandais ING, une personne de moins de 45 ans sur quatre considère que les cryptomonnaies étaient le meilleur investissement de 2022, le législateur belge restreint leur utilisation.
- Le 1er février 2022, une loi a modifié la loi anti-blanchiment de 2017 « *afin d'introduire des dispositions relatives au statut et au contrôle des prestataires de services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales et des prestataires de services de portefeuilles de conservation* ».
- La loi belge attaque le nerf de la guerre des cryptomonnaies, à savoir les possibilités d'échange de ces actifs contre des monnaies ayant cours légal. Étant donné qu'encore relativement peu de biens ou de services peuvent être achetés directement contre des crypto-actifs, le passage vers une monnaie ayant cours légal — et éventuellement contre de l'argent liquide — est crucial. Sans cette possibilité, vous pouvez être milliardaire en crypto et ne pas avoir la possibilité de vous acheter un sandwich. Certains expliquent d'ailleurs le succès des NFT par cette illiquidité des crypto-actifs.
- Bref, la nouvelle loi belge introduit la notion de services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales, définis comme les services consistant à effectuer des opérations d'achat ou de vente de monnaies virtuelles en contrepartie de monnaies légales ou de monnaies légales en contrepartie de monnaies virtuelles, en utilisant des capitaux détenus en propre. Pour fournir leurs prestations sur le territoire du royaume, ces services devront désormais être installés en Belgique (ou relever du droit d'un autre pays de l'EEE et disposer en Belgique d'une succursale ou d'un établissement stable) et inscrits auprès de la FSMA, le gendarme financier belge.
- Au-delà de ces nouvelles règles, la vitesse à laquelle ce texte a été discuté, voté et promulgué (un peu moins de deux mois) démontre que les pouvoirs publics belges sont nerveux et alignés vers une réglementation plus stricte de ce secteur.

ALEXANDRE CASSART

[belgium@
lexing.network](mailto:belgium@lexing.network)



Crypto-assets in Belgium—Additional legal restrictions

- *While according to Dutch bancassurer ING, one in four people under 45 years of age consider crypto-assets to be the best investment of 2022, Belgian lawmakers are restricting their use.*
- *On 1 February 2022, a law amended the 2017 Anti-Money Laundering (AML) Law “in order to introduce provisions relating to the status and supervision of providers of exchange services between virtual currencies and legal currencies and providers of custody wallet services”.*
- *The Belgian law tackles the crux of the crypto-assets, namely the possibilities to exchange these assets for legal currencies. Since relatively few goods or services can still be purchased directly against crypto-assets, the switch to legal currency—and, ideally, cash—is crucial. Without it, you can be a crypto billionaire and not yet be able to buy yourself a beer. Indeed, some explain the success of NFTs by this illiquidity of crypto-assets.*
- *In short, the new Belgian law introduces the notion of exchange services between virtual currencies and legal currencies, defined as services consisting of buying or selling virtual currencies in exchange for legal currencies or legal currencies in exchange for virtual currencies, using capital held in their own name. In order to provide their services in Belgium, these services will now have to be established in Belgium (or be governed by the law of another EEA country and have a branch or permanent establishment in Belgium) and registered with the FSMA, the Belgian financial regulator.*
- *Beyond these new rules, the speed with which this text was discussed, voted and promulgated (a little less than two months) demonstrates that the Belgian authorities are nervous and aligned towards stricter regulation on this matter.*

ALEXANDRE CASSART

[belgium@
lexing.network](mailto:belgium@lexing.network)



Cadre juridique des crypto-actifs en Espagne

Réglementation des crypto-actifs en Espagne

▪ Le cadre réglementaire des crypto-actifs en Espagne est constitué principalement des trois textes suivants : le décret-loi royal 7/2021 du 27 avril, la loi n°11/2021, du 9 juillet, la circulaire 1/2022, du 10 janvier de la CNMV.

▪ Tout d'abord, le **décret-loi royal 7/2021 du 27 avril**, transposant les directives de l'Union européenne en matière de concurrence, de prévention du blanchiment de capitaux, d'établissements de crédit, de télécommunications, de mesures fiscales, de prévention et de réparation des dommages environnementaux, de détachement de travailleurs effectué dans le cadre d'une prestation de services transnationale et de protection des consommateurs. En effet, la liste des entités assujetties à ce décret-loi royal prévue à l'article 2.1 comprend notamment :

- les prestataires de services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales, définis comme les services consistant à effectuer des opérations d'achat ou de vente de monnaies virtuelles en contrepartie de la remise ou la réception d'euros ou de toute autre monnaie étrangère ayant cours légal ou de monnaie électronique acceptée dans le pays dans lequel elle a été émise ;
- les prestataires de services de portefeuilles de conservation, c'est-à-dire les personnes physiques ou morales qui fournissent des services de conservation de clés cryptographiques privées pour le compte de leurs clients, à des fins de détention, de stockage et de transfert de monnaies virtuelles d'une manière similaire à celle de la conservation de fonds ou d'actifs financiers traditionnels.

▪ Ils sont tenus de s'inscrire dans le « Registre des fournisseurs de services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales et de services de portefeuilles électroniques de conservation ».

▪ Ensuite, la **loi n° 11/2021, du 9 juillet**, relative à des mesures visant à prévenir et à combattre la fraude fiscale, transposant la directive (UE) 2016/1164 du Conseil du 12 juillet 2016 établissant des règles contre les pratiques d'évasion fiscale qui affectent directement le fonctionnement du marché intérieur, modifiant diverses règles fiscales et réglementant les jeux d'argent et de hasard. Elle introduit de nouvelles obligations de déclaration concernant les monnaies virtuelles :

- les personnes et entités résidant en Espagne et les établissements permanents sur le territoire espagnol de personnes ou d'entités résidant à l'étranger, qui fournissent des services de conservation de clés cryptographiques privées pour le compte de ses clients à des fins de détention, de stockage et de transfert de monnaies virtuelles, que ce

service soit fourni à titre principal ou dans le cadre d'une autre activité, sont tenus de fournir à l'administration fiscale des informations sur toutes les monnaies virtuelles qu'ils conservent, y compris des informations sur les soldes de chaque monnaie virtuelle différente et, le cas échéant, des monnaies ayant cours légal, ainsi que l'identification des titulaires, personnes autorisées ou bénéficiaires de ces soldes ;

- les personnes et entités résidant en Espagne et les établissements permanents sur le territoire espagnol de personnes ou d'entités résidant à l'étranger qui fournissent des services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales ou entre différentes monnaies virtuelles, ou qui servent d'intermédiaires de quelque manière que ce soit dans l'exécution de ces opérations, ou qui fournissent des services de conservation de clés cryptographiques privées pour le compte de ses clients à des fins de détention, de stockage et de transfert de monnaies virtuelles, sont tenus de communiquer à l'administration fiscale des informations sur les opérations d'acquisition, de transmission, d'échange et de transfert relatives aux monnaies virtuelles, ainsi que sur les encaissements et paiements effectués dans lesdites monnaies, dans lesquels ils interviennent ou servent d'intermédiaires. A cette fin, ils doivent présenter une liste nominative de personnes impliquées avec indication de l'adresse de leur domicile, de leur numéro d'identification fiscale, de la classe et du nombre de monnaies virtuelles, ainsi que le prix et la date de l'opération ;
 - cette dernière obligation s'applique également aux personnes et entités résidant en Espagne et aux établissements permanents sur le territoire espagnol de personnes ou d'entités résidant à l'étranger, qui réalisent des offres au public de jetons (Initial Coin Offering ou ICO) en contrepartie d'autres monnaies virtuelles ou de monnaies légales.
- Enfin, **la circulaire 1/2022, du 10 janvier, de la commission nationale des marchés de valeurs (CNMV)** établit les règles, principes et critères auxquels est soumise l'activité publicitaire sur les crypto-actifs. Elle délimite notamment le champ d'application objectif et subjectif, précise l'activité publicitaire qui doit faire l'objet d'un régime de communication préalable et fixe les outils et procédures destinés à rendre effectif le contrôle de l'activité publicitaire relative aux crypto-actifs.

MARC GALLARDO

[spain](#)
[@lexing.network](#)



The legal framework for crypto-assets under Spanish law

Regulation of crypto-assets in Spain

▪ *In the field of crypto-asset regulation in Spain, the following rules stand out: Royal Decree-Law 7/2021 of 27 April, Law No 11/2021 of 9 July 2021, Circular 1/2022 of 10 January of the CNMV.*

▪ **Royal Decree-Law 7/2021 of 27 April** transposing the European Union directives on competition, prevention of money laundering, credit institutions, telecommunications, tax measures, prevention and remedying of environmental damage, posting of workers in the framework of transnational services and consumer protection. The catalogue of obligated entities provided for in Article 2.1 has been expanded to include:

- *providers of exchange services between virtual currencies and fiat currencies. The exchange of virtual currency for fiat currency means the purchase and sale of virtual currencies by the delivery or receipt of euros or any other foreign currency of legal tender or electronic money accepted in the country in which it was issued;*
- *custodian wallet providers, i.e. natural or legal persons who provide services to safeguard private cryptographic keys on behalf of their customers, to hold, store and transfer virtual currencies in a manner similar to the safeguard of traditional funds or financial assets.*

▪ *These new obligated entities are required to register in the “Register of providers of exchange services between virtual currencies and fiat currencies and custodian wallet providers”.*

▪ **Second, Law No 11/2021 of 9 July 2021** on measures to prevent and combat tax evasion, transposing Council Directive (EU) 2016/1164 of 12 July 2016 laying down rules against tax avoidance practices that directly affect the functioning of the internal market, amending various tax rules and regulating gambling. It introduces new reporting obligations concerning virtual currencies:

- *persons and entities residing in Spain and permanent establishments in Spanish territory of persons or entities residing abroad, who provide services to safeguard private cryptographic keys on behalf of their customers, to hold, store and transfer virtual currencies, whether this service is provided primarily or as part of another activity, will be required to provide the tax administration with information on all the virtual currencies they keep, including information on the balances of each different virtual currency and, where applicable, in legal tender currency, as well as the identification of the holders, authorized or beneficiaries of these balances;*
- *persons and entities residing in Spain and permanent establishments in*

Spanish territory of persons or entities residing abroad, who provide exchange services between virtual currencies and legal tender or between different virtual currencies, or otherwise intermediate in the execution of these operations, or provide services to safeguard private cryptographic keys on behalf of third parties, to hold, store and transfer virtual currencies, will be required to provide the tax administration with information on acquisition, transmission, exchange and transfer transactions involving virtual currencies, as well as the collections and payments made in said currencies, in which they intervene or mediate, by presenting a nominal list of the parties involved with indication of their address and tax identification number, class and number of virtual currencies, as well as the price and date of the transaction.

- *the same obligation above applies to persons and entities residing in Spain and permanent establishments in Spanish territory of persons or entities residing abroad, who make initial offers of new virtual currencies (ICOs), in respect of those they deliver in exchange for the contribution of other virtual currencies or legal tender.*

▪ *Finally, **Circular 1/2022 of 10 January of the CNMV** develops the rules, principles, and criteria to which advertising activity on crypto-assets must be subject, delimits the objective and subjective scope of application, specifies the advertising activity that must be the subject of a prior communication regime and sets out the tools and procedures that will be used to make effective the control of the advertising activity of crypto-assets.*

MARC GALLARDO

[spain](#)
[@lexing.network](#)



Le cadre juridique d'une offre au public de jetons en France

▪ L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) définit l'offre au public de jetons (Initial Coin Offering ou ICO) comme une opération de levée de fonds par laquelle une société ayant un besoin de financement émet des jetons, aussi appelés « *tokens* », auxquels les investisseurs souscrivent principalement avec des cryptomonnaies.

Les textes en vigueur

▪ La loi PACTE du 22 mai 2019 a défini le **cadre général** de régulation des offres au public de jetons, prévoyant le principe d'un **visa optionnel** de l'AMF **(1)**.

▪ L'offre au public de jetons a fait l'objet d'une codification au sein du Code monétaire et financier, aux articles L.552-1 à L.552-7, par l'insertion d'un nouveau chapitre intitulé « Emetteurs de jetons ».

▪ Y sont notamment définies les notions de **jetons** (lesquels peuvent revêtir diverses formes), ainsi que les notions d'**émetteurs** de jetons mais également celle d'**offre au public de jetons**.

▪ Cette réglementation - qui à ce stade n'est qu'une ébauche - a été complétée par l'AMF à travers :

- son **règlement général** qui détermine :
 - les conditions dans lesquelles l'AMF peut octroyer un **visa** sur une offre au public de jetons,
 - les **garanties** qui devront être mises en place par les émetteurs souhaitant obtenir un visa,
 - la **procédure d'instruction** des demandes de visa,
 - les conditions dans lesquelles l'AMF pourra **suspendre** ou retirer son visa, une fois celui-ci octroyé **(2)** ;
- son instruction publiée le 6 juin 2019 qui précise les modalités de réalisation de l'opération pour laquelle le visa de l'AMF est demandé **(3)**.

▪ La bonne compréhension de cette opération d'offre au public de jetons doit être appréhendée à l'aune de l'ordonnance du 28 avril 2016 qui définit la technologie de blockchain **(4)**.

Un projet d'harmonisation européenne

▪ Un projet de règlement européen relatif aux marchés de crypto-actifs (dit « règlement MiCA ») - visant notamment à établir un régime unique et harmonisé pour les émissions de jetons - a été présenté par la Commission européenne en septembre 2020. Ce projet a été adopté par la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen le 14 mars 2022, ouvrant ainsi la voie à l'entrée en vigueur du texte d'ici 2024.

(1) Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative au « Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises » dite loi « PACTE ».

(2) Règlement général de l'AMF modifié par l'arrêté du 27 mai 2019 portant homologation de modifications du règlement général, Livre VII - Émetteurs de jetons et prestataires de services sur actifs numériques Titre I - Offre au public de jetons (Articles 711-1 à 715-2).

(3) Instruction DOC-2019-06 sur la procédure d'instruction et établissement d'un document d'information devant être déposé auprès de l'AMF en vue de l'obtention d'un visa sur une offre au public de jetons.

(4) Ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse.

En pratique, comment prendre part à une offre au public de jetons ?

- Les sociétés souhaitant obtenir un visa optionnel de l'AMF doivent notamment établir un **document d'information** contenant des informations sur l'émetteur et sur l'offre de jetons.
- L'AMF établit une **liste blanche** des sociétés ayant demandé et obtenu son visa, afin d'offrir aux investisseurs une plus grande sécurité.
- Dans la plupart des cas, un jeton s'achète avec une **cryptomonnaie**, mais certains projets peuvent accepter des monnaies régulées. Un jeton peut ouvrir certains droits aux investisseurs comme un accès aux produits ou services de la société émettrice.
- Une fois achetés, les jetons peuvent, le cas échéant, **s'échanger** sur un marché secondaire.
- Investir par le biais d'une offre au public de jetons reste **une opération encore peu encadrée** à ce jour, bien que l'AMF commence à en définir les contours pratiques.

JENNIFER BESSI &
MAXIME GUINOT

[france](#)
[@lexing.network](#)



The legal framework of Initial Coin Offering under French law

▪ France's financial markets authority (Autorité des Marchés Financiers or AMF) defines an Initial Coin Offering (ICO) (offre au public de jetons) as a fundraising transaction whereby a company in need of financing issues tokens (jetons) to which investors subscribe primarily with cryptocurrencies.

Current legislation

▪ The PACTE Act of 22 May 2019, which defines the **general regulatory framework** for ICOs, establishes the principle of an **optional approval** by the AMF (1).

▪ ICOs have been codified in the Monetary and Financial Code in Articles L.552-1 to L.552-7, inside a new chapter entitled "Token Issuers".

▪ This chapter defines the concepts of **tokens** (which may take various forms), **token issuers** and **Initial Coin Offering**.

▪ This regulation — which at this stage is still in its infancy — has been supplemented by the AMF with:

- its **general regulation**, which sets out:
 - the conditions under which the AMF may grant an **approval** for an ICO;
 - the **guarantees** that issuers wishing to obtain an approval must provide;
 - the **procedure for processing applications** for approval;
 - the conditions under which the AMF may **suspend** or withdraw its approval once it has been granted (2);
- its instruction published on 6 June 2019, which clarifies the procedures for completing the transaction for which the AMF approval is sought (3).

▪ The proper understanding of ICOs must be reviewed in the light of Order of 28 April 2016, which defines blockchain technology (4).

A project for harmonising rules at European level

▪ A draft European regulation on markets in crypto-assets (known as "MiCA Regulation") — aiming in particular to establish a single, harmonised regime for token issuance — was presented by the European Commission in September 2020. The draft was adopted by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs on 14 March 2022, paving the way for its entry into force by 2024.

(1) French Act No. 2019-486 of 22 May 2019 on the action plan for the growth and transformation of enterprises known as "PACTE Act".

(2) AMF General Regulation amended by order of 27 May 2019 approving amendments to the General Regulation, Book VII - Token Issuers and Digital Assets Services Providers
Title I - Initial coin offering (Articles 711-1 to 715-2).

(3) Instruction DOC-2019-06, Procedure for examination of the application and establishment of an information document for approval by the AMF of an initial coin offering.

(4) Order No. 2016-520 of 28 April 2016 on short-term notes.

In practice, how do you participate in an ICO?

- Companies wishing to obtain an optional approval from the AMF must first prepare an **information document** (commonly called a “white paper”) containing information about the issuer and the token offering.
- The AMF draws up a **white list** of companies that have applied for and obtained its approval, in order to provide investors with greater security.
- In most cases, a token is purchased with a **cryptocurrency**, but some projects may accept fiat currencies. A token can give investors certain rights, such as access to the issuing company’s products or services.
- Once purchased, tokens can be **traded** on a secondary market.
- Even if the AMF is beginning to define its practical details, the practice of investing in tokens through a ICO **is still not very well regulated**.

JENNIFER BESSI &
MAXIME GUINOT

[france](#)
[@lexing.network](#)



Cadre réglementaire des offres au public de jetons (ICO) en Grèce

- Une offre au public de jetons est une méthode qui permet aux entreprises en phase de démarrage de lever des fonds par l'émission de jetons numériques en échange de monnaies fiduciaires ou d'autres crypto-actifs. Cette méthode constitue ainsi pour ces entreprises une option de financement qui s'ajoute aux moyens de financement traditionnels, tels que le capital-risque ou le financement participatif. Les caractéristiques principales d'une ICO sont l'utilisation de jetons numériques, la publication d'un livre blanc et l'utilisation (presque) exclusive de circuits de commercialisation en ligne **(1)**.
- Différentes approches réglementaires, allant d'une interdiction pure et simple à l'autorégulation, ont été suggérées pour encadrer les ICO. À la suite de l'avis de l'autorité européenne des marchés financiers (AEMF), publié en 2019 **(2)**, des travaux ont été engagés pour identifier les aspects communs entre les ICO et les IPO (Initial Public Offerings), afin d'étudier l'application potentielle aux ICO de la législation existante des IPO, comme le règlement relatif aux prospectus **(3)** (qui ne s'applique qu'aux valeurs mobilières), la directive sur la transparence **(4)** (qui ne s'applique qu'aux valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre) et le cadre MiFID II **(5)**. Néanmoins, plusieurs aspects des ICO ne sont toujours pas réglementés.
- Cela dit, l'adoption par l'Union européenne de la proposition de règlement sur les marchés des crypto-actifs **(6)** (dit règlement MiCA) devrait peser substantiellement sur la stratégie adoptée par les États membres de l'UE à l'égard des ICO. Par exemple, les obligations en matière d'information, de conduite et de responsabilité prévues par le règlement MiCA constituent, en principe, des exigences en matière de prospectus visant à remédier aux informations inadéquates, aux déclarations inexactes et aux fraudes actuellement souvent observées dans certaines ICO.
- En Grèce, les ICO ne sont pas explicitement réglementées, bien que la transposition de la directive anti-blanchiment **(7)** dans la législation grecque (loi 4557/2018) ait une incidence sur les ICO. Plus précisément, les fournisseurs de services d'échange entre crypto-actifs et les fournisseurs de services financiers pour les ICO font l'objet d'une surveillance de la part de l'autorité grecque des marchés financiers, dont la mission est de veiller à l'application de la législation anti-blanchiment, notamment par la réalisation d'inspections, la publication de lignes directrices et l'examen des politiques internes des entités concernées **(8)**.

(1) Parlement européen, Understanding initial coin offerings, 2021

(2) Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets, 2019

(3) Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017

(4) Directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004

(5) Règlement (UE) n°600/2014 du 15 mai 2014 et Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014

(6) Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2019/1937

(7) Directive (UE) 2015/849 du 20 mai 2015

(8) Article 6 de la loi 4557/2018

GEORGE A. BALLAS
&
NIKOLAOS PAPADOPOULOS

[greece@
lexing.network](mailto:greece@lexing.network)



Regulatory framework of Initial Coin Offerings (ICOs) in Greece

- *Initial Coin Offering is a method of raising capital for early-stage ventures. By issuing digital tokens in exchange for fiat currencies or other crypto-assets, raising corporate finance is an option beyond traditional means of financing such as venture capital or crowdfunding. The main elements of ICOs consist of the use of digital tokens, the publication of a white paper and the (almost) exclusive use of online marketing routes (1).*
- *Different regulatory options have been suggested for ICOs, ranging from an outright ban to a self-regulatory model. Following European Securities and Markets Authority's (ESMA) Advice, published in 2019 (2), there has been an extended effort to identify the common aspects between ICOs and IPOs (Initial Public Offerings), in order to examine the extend of the potential application of existing legislation such as the Prospectus Regulation (3) (applying only to transferable securities), the Transparency Directive (4) (applying only to transferable securities admitted to trading on a regulated market situated or operating within a Member State) and the MIFID II Framework (5). Nevertheless, arguably, several processes and aspects of ICOs remain unregulated.*
- *That said, the adoption by the European Union of the Proposal for a Regulation on Markets in Crypto-Assets (6) (often called MiCA Regulation) is expected to substantially affect the approach of the EU Member-States to ICOs. For instance, the MiCA disclosure, conduct and liability rules are, in principle, prospectus requirements that seek to address the inadequate disclosures, misrepresentations and fraud currently often observed in certain ICOs.*
- *In Greece, ICOs are not explicitly regulated, although the transposition of the Anti-Money Laundering Directive (7) into Greek legislation (Law 4557/2018) potentially affects ICOs. More specifically, providers of exchange services between crypto-assets and providers of financial services for ICOs are under scrutiny by the Greek Stocks and Exchanges Commission, which is mandated to ensure the application of the anti-money laundering legislation, by performing inspections, publishing guidelines and reviewing internal policies of said entities, amongst other duties (8).*

(1) European Parliament, Understanding initial coin offerings, 2021

(2) European Securities and Markets Authority (ESMA) Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets, 2019

(3) Regulation (EU) 2017/1129 of 14 June 2017

(4) Directive 2004/109/EC of 15 December 2004

(5) Regulation (EU) No 600/2014 of 15 May 2014

(6) Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937

(7) Directive (EU) 2015/849 of 20 May 2015

(8) Article 6 of Law 4557/2018

GEORGE A. BALLAS
&
NIKOLAOS PAPADOPOULOS

[greece@
lexing.network](mailto:greece@lexing.network)

PAYS / COUNTRY	CABINET / FIRM	CONTACT	TELEPHONE	EMAIL
Afrique du Sud <i>South Africa</i>	Michalsons	John Giles	+27 (0) 21 300 1070	south-africa@lexing.network
Allemagne <i>Germany</i>	Beiten Burkhardt	Andreas Lober	+49 69 756095-0	germany@lexing.network
Australie <i>Australia</i>	Gadens	Dudley Kneller	+61 438 363 443	australia@lexing.network
Belgique <i>Belgium</i>	Lexing Belgium	Jean-François Henrotte	+32 4 229 20 10	belgium@lexing.network
Canada <i>Canada</i>	Langlois avocats, S.E.N.C.R.L.	Pascal Archambault	+1 (418) 650 7000	canada@lexing.network
Chine <i>China</i>	Jade & Fountain PRC Lawyers	Jun Yang	+86 21 6235 1488	china@lexing.network
Côte d'Ivoire <i>Ivory Coast</i>	Imboua Kouao Tella & Associés	Annick Imboua-Niava	+ 225 22 44 74 00	ic@lexing.network
Espagne <i>Spain</i>	Lexing Spain	Marc Gallardo	+ 34 93 476 40 48	spain@lexing.network
États-Unis <i>USA</i>	Mulligan, Banham & Findley	Janice F. Mulligan	+1 619.238.8700	usa@lexing.network
France <i>France</i>	Alain Bensoussan-Avocats Lexing	Alain Bensoussan	+33 1 82 73 05 05	france@lexing.network
Grèce <i>Greece</i>	Ballas, Pelecanos & Associates L.P.C.	George A. Ballas	+ 30 210 36 25 943	greece@lexing.network
Hongrie <i>Hungary</i>	OPL - Orbán & Perlaki	Miklos Orban	+36 1 244 8377	hungary@lexing.network
Inde <i>India</i>	Poovayya & Co	Siddhartha George	+91 80 4115 6777	india@lexing.network
Italie <i>Italy</i>	Studio Legale Zallone	Raffaele Zallone	+ 39 (0) 229 01 35 83	italy@lexing.network
Japon <i>Japan</i>	Hayabusa Asuka Law Office	Koki Tada	+81 3 3595 7070	japan@lexing.network
Liban <i>Lebanon</i>	Kouatly & Associates	Rayan Kouatly	+ 961 175 17 77	lebanon@lexing.network
Luxembourg <i>Luxembourg</i>	Emmanuelle Ragot Lawyers & Associates	Emmanuelle Ragot	+ 352 661 84 4250	luxembourg@lexing.network
Maroc <i>Morocco</i>	Elkhatib Lawfirm	Hatim Elkhatib	+212 5 39 94 05 25	morocco@lexing.network
Mexique <i>Mexico</i>	Carpio, Ochoa & Martínez Abogados	Enrique Ochoa De González Argüelles	+ 52 55 25 91 1070	mexico@lexing.network
Norvège <i>Norway</i>	Advokatfirmaet Føyen Torkildsen AS	Øyvind Eidissen Ransedokken	+47 21 93 10 00	norway@lexing.network
Philippines <i>Philippines</i>	Calleja Peralta Jimenez San Luis Uy & Ulibas (Calleja Law Office)	Anthony B. Peralta	+6336113 +6352307	philippines@lexing.network
République tchèque <i>Czech Republic</i>	Rowan Legal	Josef Donát Michal Nulíček	+420 224 216 212	czechrepublic@lexing.network
Royaume-Uni <i>United Kingdom</i>	Preiskel & Co LLP	Danny Preiskel	+ 44 (0) 20 7332 5640	uk@lexing.network
Sénégal <i>Senegal</i>	SCP Faye & Diallo	Mamadou Seye	:(+221) 33 823 60 60	senegal@lexing.network
Slovaquie <i>Slovakia</i>	Rowan Legal	Josef Donát Michal Nulíček	+420 224 216 212	slovakia@lexing.network
Suisse <i>Switzerland</i>	Sébastien Fanti	Sébastien Fanti	+ 41 (0) 27 322 15 15	switzerland@lexing.network

La JTIT est éditée par Alain Bensoussan Selas, société d'exercice libéral par actions simplifiée, 58 boulevard Gouvion-Saint-Cyr, 75017 Paris, président : Alain Bensoussan. Directeur de la publication : Alain Bensoussan – Responsable de la rédaction : Isabelle Pottier Diffusée uniquement par voie électronique – gratuit- ISSN 1634-0701

Abonnement à partir du site : <https://www.alain-bensoussan.com/outils/abonnement-petit-dejeuner-debat/>

©Alain Bensoussan 2022 — Crédit photo/Photo credits : <https://www.alain-bensoussan.com/notice-legale/credit-photo/>