

# Les cryptoactifs de plus en plus répandus

13 DÉCEMBRE 2017 7 MIN DE LECTURE

## Expertises Connexes

- [Gestion de placements](#)
- [Marchés financiers](#)
- [Services bancaires et financiers](#)
- [Technologie](#)
- [Technologies financières \(Fintech\)](#)

Auteur: Blair Wiley

En 2017, les cryptoactifs sont passés d'une curiosité technologique plutôt marginale à un marché international florissant. La rapide appréciation du cours des cryptoactifs et l'incroyable croissance des premières émissions de cryptomonnaies (PEC, ou parfois appelées événement de génération de jetons [*Token Generation Event*, ou TGE]) ont pris presque tout le monde par surprise, y compris les institutions financières, les organismes de réglementation et même les cabinets d'avocats. Ce marché florissant crée de nouvelles occasions et de nouveaux défis puisque l'intérêt des investisseurs a pour effet de faire croître sans cesse le cours des cryptoactifs.

Les cryptoactifs, y compris la cryptomonnaie et les cryptojetons, sont des biens numériques sécurisés par chiffrement conservés et négociés dans un registre décentralisé immuable, communément appelé « chaîne de blocs ». La « référence absolue » des cryptoactifs est le [bitcoin](#), qui est souvent utilisé comme réserve de valeur (qui s'apparente à l'or physique), mais qui peut également être utilisé pour transférer des valeurs sur un réseau de pairs à pairs sans intermédiaire de confiance comme une banque. Le premier bitcoin a été créé en 2009, et à l'exception des soubresauts temporaires en 2011 et 2013, le cours d'un bitcoin n'avait jamais franchi la barre des 1 000 \$ US avant cette année. À la fin de 2017 cependant, le cours d'un bitcoin a dépassé 11 000\$ US, ce qui a donné à la capitalisation boursière totale de tous les bitcoins une avance considérable sur celle de la Banque Royale du Canada, la plus grande société ouverte du Canada. Le cours du bitcoin est extrêmement volatil; il n'est pas rare d'observer des fluctuations de plus de 10 % en quelques heures.

Le deuxième exemple de cryptoactif le plus connu est l'[ether](#), qui sert à payer la puissance informatique nécessaire à l'exécution des applications sur la chaîne de blocs Ethereum. L'ether valait environ 8 \$ US au début de janvier 2017. À la fin de 2017, cette valeur se négociait à plus de 400 \$ US, ce qui élève la capitalisation boursière de toute l'ether à plus de 40 G\$ US, soit une capitalisation boursière supérieure à celle d'une autre grande banque canadienne, la Banque Canadienne Impériale de Commerce. Ethereum a été créée principalement par un groupe de développeurs de Toronto. Bon nombre d'entre eux jouent encore un rôle important dans le développement du protocole de la chaîne de blocs Ethereum et de nombreuses applications décentralisées sur Ethereum, ou dApp. Bien qu'Ethereum n'en soit encore qu'à ses débuts, on peut affirmer qu'elle représente la plus grande réussite de la technologie numérique au Canada.

Il est difficile de proposer une seule explication à la hausse rapide de la valeur des cryptoactifs. Certains affirment que nous sommes au milieu d'une bulle de marché typique : l'offre réduite de nombreux cryptoactifs et la forte demande des investisseurs qui s'attendent à ce que le cours des actifs ne diminue jamais de façon importante ont provoqué la montée en flèche des valeurs.

Une autre explication est la prolifération des PEC. Depuis le début de l'année, les organisations ont réuni plus de 3,5 G\$ US en PEC, surpassant grandement les

investissements traditionnels en capital de risque au cours de la même période. Les PEC sont devenus un outil populaire pour les organisations qui mènent ce qui est essentiellement une campagne de sociofinancement internationale, entraînant des avantages supplémentaires favorisant la demande de cryptoactifs. La structure des PEC varie ; certains PEC comprennent la vente de jetons qui présentent de nombreuses caractéristiques propres aux actions, les actions qui ont été effectivement « jetonisées » confèrent au titulaire des droits de vote et des droits à des distributions ou à des dividendes. D'autres PEC comprennent la vente de cryptoactifs qui reprennent les caractéristiques et le fonctionnement d'un bitcoin ou d'une ether, ou qui sont conçus pour avoir une utilisation précise dans une application ou une plateforme de chaîne de blocs sans aucun des droits habituellement associés à une action ou à un titre de créance.

La capitalisation boursière totale des cryptomonnaies s'élève à environ 150 milliards de dollars<sup>1</sup>

Une troisième explication est que les cryptoactifs représentent un virage technologique et économique beaucoup plus important (et difficile à formuler) vers une économie du partage « jetonisée » collaborative (*open source*). Dans cette nouvelle économie décentralisée, les cryptoactifs peuvent être utilisés pour récompenser quiconque contribue à la valeur d'un réseau numérique partagé et pour obtenir le paiement de toute personne qui tire une valeur de l'utilisation du réseau.

Sur les marchés financiers canadiens, la rapide appréciation du cours des cryptoactifs et leur prolifération emportent deux conséquences naturelles. Premièrement, les gestionnaires de placements avertis ont décidé que la meilleure façon de faire croître leur entreprise rapidement est de créer des fonds d'investissement qui investissent dans les cryptoactifs. Deuxièmement, de nombreuses sociétés de technologie en quête de croissance ont décidé qu'un PEC était le meilleur moyen de mobiliser des capitaux et de transformer leurs modèles d'affaires (ou les deux).

Par exemple, en 2015, Kik Interactive a finalisé une ronde de financement qui a porté la valeur de la société fermée de technologie de Waterloo à plus de 1 G\$ US. En septembre dernier, Kik a réuni un peu moins de 100 M\$ dans le cadre d'un PEC destiné à introduire une nouvelle cryptomonnaie, le Kin. Le jeton Kin est conçu comme une cryptomonnaie polyvalente destinée aux services numériques tels que le clavardage, les médias sociaux et les paiements dans l'écosystème de Kin, l'application de clavardage de Kik constituant le premier service dans cet écosystème.

À ce jour, peu de PEC ont été conçus pour se conformer aux lois sur les valeurs mobilières et, sans surprise, les autorités de réglementation des marchés financiers à travers le monde (disponible en anglais seulement) ont exprimé d'importantes préoccupations à propos de l'augmentation rapide des PEC et de l'utilisation de ventes de cryptoactifs comme mécanisme de financement. En août, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont publié l'Avis 46-307 du personnel des ACVM - Les émissions de cryptomonnaies. L'avis indique que de nombreuses émissions de cryptoactifs, y compris les cryptoactifs qui fonctionnent davantage comme une monnaie et qui n'ont pas les caractéristiques traditionnelles propres à un titre de créance ou à une action, comprennent la vente de titres qui sont soumis aux lois sur les valeurs mobilières canadiennes, si des Canadiens participent à l'achat ou à la vente.

De façon inhabituelle, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a fourni des indications supplémentaires (en anglais seulement) sur les PEC par l'entremise des médias sociaux en octobre afin d'annoncer qu'elle avait créé une équipe de dirigeants chargée de « réagir rapidement aux émissions de cryptomonnaies ». En effet, les organismes de réglementation des valeurs mobilières au Canada ont démontré qu'ils voulaient approuver les PEC sous réserve de conditions strictes, comme en témoigne la dispense

accordée à Impak Coin et à TokenFunder.

Ce qu'il va se passer par la suite dans le monde des cryptoactifs est incertain. Il se pourrait qu'il y ait des déficiences importantes du marché (et par voie de conséquence, des actions collectives [disponible en anglais seulement]) et que les cryptoactifs perdent de leur éclat. Il se pourrait aussi que le marché des cryptoactifs devienne de plus en plus professionnalisé, stable et conforme aux lois. À mesure que les investisseurs institutionnels continuent de faire leur entrée sur ces marchés et que les organismes de réglementation les soumettent à d'importants examens, il est probable que des améliorations en matière de liquidité, de transparence et de fiabilité du marché soient apportées, que des conditions de garde plus rigoureuses soient imposées et que des normes et pratiques exemplaires internationales uniformes soient adoptées.

<sup>1</sup> « Blockchain Investment Trends in Review » de CB Insights, quatrième trimestre, 2017.