

Blockchain & Cryptoactifs : *Actualités réglementaires en France et à l'international*

15 JUIN 2021

Hubert de Vauplane



1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

1. Les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN)

- L'ordonnance n° 2020-1544 du 9 décembre 2020, prise sur le fondement de l'article 203 de la loi PACTE et renforçant le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme applicable aux actifs numériques est venue **élargir le champ des services sur actifs numériques nécessitant un enregistrement préalable obligatoire auprès de l'AMF.**
- En application des recommandations du Groupe d'action financière (GAFI), mais aussi ceux du G7 et du G20, l'ordonnance soumet aux obligations posées par le code monétaire et financier en matière de LCB-FT les **activités d'échanges d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques (échanges dits « crypto-to-crypto ») et les plateformes de négociation d'actifs numériques.**

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

1. Les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) (suite)

- La fourniture de **4 services** sur actifs numériques nécessite donc un **enregistrement** auprès de l'AMF en tant que PSAN :
 - Le service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques ou d'accès à des actifs numériques ;
 - Le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ;
 - Le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ;
 - L'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques.
- Pour les deux premiers services ci-dessus, l'ACPR vérifie **a priori** que le PSAN se conforme à la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB/FT). Dans tous les cas, l'AMF procède à la vérification de l'honorabilité et de la compétence de leurs dirigeants et bénéficiaires effectifs, et sollicite l'avis conforme de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

1. Les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) (suite)

- L'AMF notifie sa décision relative à l'enregistrement au demandeur dans un **délai de 6 mois** à compter de la réception du dossier complet.
- L'ordonnance renforce en outre la lutte contre l'anonymat des transactions en actifs numériques en incluant les PSAN parmi les entités ayant **l'interdiction de tenir des comptes anonymes**.
- Elle allège les contrôles préalables auxquels étaient soumis les PSAN visés par la loi PACTE en les restreignant aux seules obligations les plus décisives en matière de LCB-FT.
- Afin de réduire les risques LCB-FT et éviter toute distorsion de concurrence entre les acteurs européens et les PSAN établis en France, cette ordonnance confirme les **obligations d'enregistrement préalable applicables aux acteurs étrangers** désireux de cibler le marché français sans y avoir d'établissement fixe.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

1. Les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) (suite)

- Enfin, en application de cette ordonnance l'AMF a procédé à la mise à jour de son règlement général (RG-AMF) par la création d'un nouvel article fixant les conditions dans lesquelles un **service est considéré comme fourni en France**. Le Q&A de l'AMF sur le régime des PSAN (position DOC-2020-07) vient également d'être mis à jour.
- Le nouvel article 721-1-1 du RG-AMF dresse une liste non limitative d'indices permettant de présumer qu'un PSAN fournit un service en France.
- Dans son Q&A l'autorité précise qu'un **PSAN étranger peut avoir des clients français** sans être considéré comme fournissant des services en France à la condition que le **PSAN ne sollicite pas directement ou indirectement** les clients français et ne fournisse pas de services en France au sens de l'article 721-1-1 du RG-AMF.
- Ainsi, un PSAN étranger peut fournir, sans enregistrement, des services sur actifs numériques à des clients français sur la base de la « **reverse solicitation** » telle que cette notion est précisée par l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA) à propos des services financiers classiques.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

1. Les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) (suite)

- Le 2 avril 2021 est paru le décret n° 2021-387 relatif à la **lutte contre l'anonymat** des actifs virtuels et renforçant le dispositif national de **lutte contre le blanchiment** de capitaux et le financement du terrorisme.
- Entre autres mesures, ce décret:
 - détermine les procédures de **vérification de l'identité des clients** des personnes assujetties aux obligations LCB-FT lors de **l'entrée en relation d'affaire**;
 - précise l'obligation pour les opérateurs de jeux d'enregistrer les opérations d'échanges supérieurs à un certain seuil;
 - clarifie **l'interdiction de recourir à la monnaie électronique anonyme** pour l'achat d'actifs numériques;
 - impose aux PSAN une obligation **d'identification de leurs clients préalablement à toute transaction occasionnelle**.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

2. Les instruments financiers « blockchainisés » ou « security tokens »

- En vertu de deux décrets de 2017 et 2018 pris en application de l'ordonnance « blockchain » du 8 décembre 2017, **les sociétés françaises peuvent utiliser une blockchain pour émettre, enregistrer et transférer des titres non cotés**. Ces titres enregistrés sont juridiquement identiques à ceux enregistrés par une méthode traditionnelle. Les décrets décrivent également les conditions que doit remplir le registre distribué utilisé pour cet enregistrement.
- L'ordonnance est actuellement **en cours de transposition dans le RG-AMF**. **L'identification des propriétaires des titres** requise par les décrets cristallise l'attention du régulateur. La principale difficulté concerne **l'adaptation des obligations applicables aux émetteurs en leur qualité de teneurs de compte-conservateur (TCC)** pour prendre en compte l'inscription des titres en blockchain.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

2. Les instruments financiers « blockchainisés » ou « security tokens » (suite)

- En effet, **l'adaptation des exigences comptables** avec l'enregistrement des titres en blockchain pose certaines difficultés.
- Dans une position concernant les obligations des émetteurs en leur qualité de TCC lors de l'inscription de titres dans une blockchain, Paris Europlace souligne qu'une majorité des membres du groupe de travail estime que **le principe même d'un « plan comptable »** avec le principe d'un fonctionnement **débit/crédit et actif/passif** n'est **guère compatible avec le fonctionnement de la technologie blockchain**, quel que soit à ce égard le protocole utilisé.
- Par ailleurs contraindre les émetteurs TCC à tenir une comptabilité interne en sus de l'enregistrement en blockchain dénuerait de tout intérêt l'usage de cette technologie et serait facteur d'insécurité juridique en cas de divergence entre les deux registres.
- A ce stade, le groupe de travail recommande au régulateur d'éviter toute précipitation le temps que les différentes parties prenantes se rapprochent et que les cas d'usage se développent.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

2. Les instruments financiers « blockchainisés » ou « security tokens » (suite)

- Plusieurs expériences d'émission de *security tokens* ont été réalisées en France :
 - Le 15 avril 2021, **Société Générale** a émis le premier **produit structuré** au format *security token* directement enregistré sur la blockchain publique Tezos. Ces titres ont été entièrement souscrits par Société Générale Assurances. Cette opération a fait suite à une première émission obligataire de 100 millions d'euros de *security tokens* sur la blockchain Ethereum qui a été réglée en euros en avril 2019, et à une seconde émission obligataire de 40 millions d'euros cette fois réglée en monnaie digitale de banque centrale (MDBC) émise par la Banque de France en mai 2020.
 - Dans la même lignée, la **Banque européenne d'investissement** a émis **100 millions d'euros d'obligations tokenisées** sur le réseau blockchain Ethereum. La transaction s'est entièrement déroulé sur le réseau Ethereum et a été réglée avec une monnaie digitale expérimentale fournie par la Banque de France. Le livre d'ordres a été tenu par trois banques dont la Société Générale.
 - L'émission de *security tokens* par la Société Générale via sa filiale Forge est réalisée sur la blockchain via leur standard baptisé **CAST** (pour *compliance architecture for security tokens*) qu'ils proposent en open source au marché. L'objectif est de permettre la mise en place d'une infrastructure financière mondiale basée sur une blockchain publique.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

3. Les « Non-Fungible Tokens » (NFT) et la « Decentralized Finance » (DeFi)

- **Le NFT** est une catégorie de jeton cryptographique définis notamment sous le standard ERC721. Les tokens ERC721 bénéficient chacun de propriétés qui en font des actifs numériques uniques et donc **non-fongibles**. Les jetons non fongibles ne sont donc pas interchangeableables par opposition avec le bitcoin et de nombreux *utility token* qui sont fongibles par nature.
- Les NFTs font l'objet d'un engouement médiatique sans précédent, notamment lié à la participation de célébrités qui vendent des morceaux de musique, des œuvres d'art ou même des tweets historiques associés à un NFT.
- Pour l'heure, la réglementation reste muette sur le sujet et la question de la qualification juridique de ces actifs demeure. A défaut de réglementation ad-hoc, l'AMF pourrait considérer que les NFT entrent dans la catégorie extrêmement large des biens divers.

1/ Crypto-actifs : prestataires de services, émetteurs de jetons et security tokens

A. Evolution du cadre réglementaire français

3. Les « Non-Fungible Tokens » (NFT) et la « Decentralized Finance » (DeFi) (suite)

- La **finance décentralisée (DeFi)** est une forme expérimentale de finance qui ne repose pas sur les acteurs financiers traditionnels agissant en tant qu'intermédiaires entre les participants au marché (tels que les courtiers, les plateformes de négociation ou les banques), mais qui repose sur des *smart-contracts* déployés sur une blockchain. Alors que les crypto-actifs tels que le bitcoin sont principalement utilisés comme une réserve de valeur décentralisée qui concurrence les monnaies fiduciaires, la DeFi crée des produits financiers décentralisés qui concurrencent les produits financiers traditionnels.
- La DeFi est un phénomène en pleine évolution. En avril 2021 on dénombrait **environ 45 milliards de dollars** investis dans la DeFi (c'est-à-dire déposés dans des *smart-contracts*).
- La régulation de ce secteur se heurte au **pseudonymat et à l'absence de prestataire identifiable**.
- Pour l'heure, la DeFi et ses acteurs ne sont pas régulés en France, le cadre juridique posé par la loi Pacte n'étant pas adapté à ce secteur.

B. Evolution du cadre européen et international

1. La proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs (MiCA) et le Régime Pilote

- Le 24 septembre 2020 la Commission européenne a publié son **digital finance package** contenant notamment une proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs (**MICA**) et une proposition de règlement sur un **régime pilote** pour certaines activités financières fondées sur la technologie *blockchain*.
- La proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs (MICA) vise à encadrer les émetteurs de crypto-actifs et les fournisseurs de services sur crypto-actifs (**CASP**).
- La régulation des émissions de crypto-actifs (hors *stablecoins*) et de la fourniture de services sur crypto-actifs s'inspire du régime français ICO et PSAN de la loi PACTE avec un passeport européen pour les émetteurs et les prestataires de services.

B. Evolution du cadre européen et international

1. La proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs (MiCA) et le Régime Pilote (suite)

- Les exigences relatives aux émissions de **stablecoins** sont quant à elles tout à fait inédites. Les émetteurs de *stablecoins* assis sur de la monnaie fiat (ou « *electronic money tokens* ») devront être **agréés comme établissement de crédit ou établissement de monnaie électronique**.
- La proposition de la Commission fait l'objet de projets d'amendement actuellement en discussions. **Paris Europlace** propose notamment d'exclure les crypto-actifs décentralisés de la réglementation et de distinguer entre les **stablecoins** (*Asset-referenced tokens*) **d'investissement** dont la valeur est assise sur un ou plusieurs actifs ou crypto-actifs et les **stablecoins de paiement** dont la valeur est assise sur un panier de devises ayant cours légal ou un panier de devises combiné avec d'autres actifs. Une telle distinction permettant d'assujettir au régime des jetons de monnaie électronique (*e-money tokens*) les stablecoins de paiement.
- Paris Europlace propose également d'inclure dans la réglementation MiCA une **exception de réseau limité** pour les PSAN, pour les émetteurs de stablecoins et d'*e-money tokens* ainsi que l'exception de **reverse solicitation** inspirée de l'article 42 de la directive MIF.

B. Evolution du cadre européen et international

1. La proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs (MiCA) et le Régime Pilote (suite)

- Le régime pilote concernant les activités financières en *blockchain* est particulièrement intéressant puisqu'il vise à créer un **régime inédit d'exemptions** au soutien du développement des titres financiers inscrits en *blockchain* (*security tokens*).
- Dans le secteur financier les principaux avantages de la *blockchain* reposent sur sa capacité à concilier la transférabilité facilitée des titres avec la transparence accrue sur leurs mouvements.
- La *blockchain* permettrait ainsi d'offrir **plus de liquidité aux titres** non cotés mais intéresse également le marché des titres cotés.
- Le régime pilote vise à réglementer les **plateformes de négociations multilatérales et les systèmes de règlements de titres** impliqués dans l'échange de *security tokens*.
- Parmi les exemptions prévues figurent notamment la nécessité pour les titres admis sur les plateformes de négociation d'être inscrits en compte auprès d'un dépositaire central ou encore l'obligation de paiement en espèces applicable aux systèmes de règlement de titres.

B. Evolution du cadre européen et international

2. La mise à jour des guidelines du GAFI

- En juillet 2020 le Groupe d'Action Financière (**GAFI**) s'engageait dans son rapport annuel et dans son rapport au G20 sur les stablecoins **à mettre à jour ses orientations relatives aux actifs numériques et aux PSAN** « *Guidance on the risk-based approach to virtual assets (VAs) and virtual asset service providers (VASPs)* ».
- Le projet de mise à jour de ces Guidances, publié en mars 2021, propose des orientations actualisées dans 6 domaines principaux :
 - La définition des VA (virtual assets) et des VASP (virtual asset service providers) ;
 - Les normes du GAFI appliquées aux stablecoins ;
 - Des orientations supplémentaires sur les risques relatifs aux transactions P2P et les moyens de les atténuer ;
 - Des orientations actualisées sur les agréments et enregistrements des VASP ;
 - Des orientations supplémentaires pour le secteur public et privé sur la mise en œuvre de la « Travel Rule » (règle qui exige que les VASP recueillent et transfèrent des renseignements sur les clients pendant les transactions) ;
 - L'ajout de principes de coopération et de partage d'informations entre les autorités de contrôle des VASP.

B. Evolution du cadre européen et international

2. La mise à jour des guidelines du GAFI (suite)

- En autres nouveautés, le GAFI cherche à adapter ses orientations en matière connaissance client (KYC) et de LCB-FT à la finance décentralisée (DeFi).
- Bien technologiquement neutre (un *smart-contract* ne peut être qualifié de VASP), les Guidances estiment que le fait que des investisseurs puissent accéder à un service financier signifie que quelqu'un fournit ce service (ou en reçoit les bénéfices directement ou indirectement) même si cet acte de fourniture est temporaire ou partagé entre de multiples acteurs.
- Afin **d'identifier l'auteur du service décentralisé** et de tracer l'historique des transactions le GAFI propose aux régulateurs nationaux de s'armer **d'outils d'analyse des blockchains** (*blockchain or distributed ledger analytics tools*), ou encore de méthodes d'analyse à grande échelle des contenus de sites web (**web-scraping**).
- L'association pour le développement des actifs numériques (ADAN) ne cache pas son inquiétude pour le développement des acteurs du secteur DeFi. Pour l'ADAN ces orientations proposées sont au mieux maladroites, au pire impossibles à mettre en œuvre pour les particuliers et les start-ups qui n'ont ni la compétence, ni le savoir-faire, ni les ressources pour effectuer les diligences attendues sur des utilisateurs avec lesquels ils n'ont aucun contact.

2/ La monnaie digitale de banque centrale (MDBC)

- Bien qu'il n'existe pas de définition unique de la MDBC (ou CBDC pour *Central Bank Digital Currency*) et que les approches varient d'une institution à l'autre, on peut la considérer comme **une forme numérique de monnaie de banque centrale libellée dans l'unité de compte officielle, qui est une obligation directe de la banque centrale, et qui peut être échangée, de pair à pair, de manière décentralisée.**
- Aujourd'hui, il existe **deux types** de monnaie de banque centrale : les **espèces physiques** et les dépôts électroniques de banque centrale, également appelés **réserves** ou soldes de règlement.
- L'émission d'une MDBC entraînerait la création d'un troisième type de monnaie de banque centrale, qui combine toutes les caractéristiques de l'argent liquide physique et de la monnaie de réserve (c'est-à-dire pour une utilisation au détail et de gros tout en conservant sa forme numérique).
- Dans son rapport d'octobre 2020 « *Central bank digital currencies: foundational principles and core features* », la Banque des règlements internationaux (BRI), estime que **80 % des Banques centrales sont engagées dans l'étude de la MDBC** et que la moitié d'entre elles sont passées de la recherche conceptuelle à **l'expérimentation.**

2/ La monnaie digitale de banque centrale (MDBC) (suite)

- Le projet d'un **yuan numérique** porté par la **Banque centrale chinoise** est le plus avancé. Depuis mars 2021 le e-yuan est en phase d'expérimentation et est utilisé par plus de **800 millions** de personnes.
- Cette évolution n'est pas sans soulever des **questions de confidentialité** puisque l'état chinois sera en capacité de suivre toutes les dépenses effectuées en e-yuan. Il pourra même ordonner une accélération des dépenses en programmant une date de péremption pour les e-yuan détenus.
- **En France**, en octobre 2020, lors du Forum financier international Paris Europlace, le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, a réaffirmé sa volonté **d'émettre dans un avenir proche une monnaie numérique de banque centrale**.
- La Banque de France collabore désormais avec des innovateurs du secteur privé (comme Accenture, Euroclear, HSBC...) pour mener un programme de **huit expérimentations** sur une MDBC de gros. En mai 2020, la Banque de France a testé avec succès l'utilisation d'une blockchain développée par ses équipes pour expérimenter l'utilisation d'une MDBC de gros pour le règlement d'une émission de titres financiers numériques par la Société Générale Forge.

2/ La monnaie digitale de banque centrale (MDBC) (suite)

- Le 27 avril 2021, la **BEI** a lancé, en collaboration avec Goldman Sachs, Santander et Société Générale, une émission d'obligations numériques sur une plateforme utilisant la chaîne de blocs, le but étant de déployer cette technologie des registres distribués pour l'enregistrement et le règlement des titres obligataires numériques. Dans le cadre d'un partenariat avec la Banque de France, le règlement des titres effectué par les souscripteurs à la BEI a été représenté par de la MDBC émise sur la chaîne de blocs.
- **Au niveau européen**, le 14 avril 2021, la Banque centrale européenne (BCE) a dévoilé les résultats de sa **consultation publique** sur un euro numérique. Cette consultation révèle que la **protection de la vie privée est la principale préoccupation du public** et des professionnels (43 %), suivie de la sécurité (18 %), de la possibilité de payer dans toute la zone euro (11 %), sans frais supplémentaires (9 %) et hors ligne (8 %).
- De son côté, **Christine Lagarde**, présidente de la BCE, estime que « L'euro numérique devrait devenir une réalité d'ici **5 ans** ».