

Réglementation des cryptoactifs, la France pionnière

Hubert de Vauplane et Victor Charpiat, avocats, Kramer Levin

COMMENT ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT de l'innovation, tout en restant à la fois protecteur des intérêts des investisseurs et ouvert aux nouvelles technologies ? La France a affiché assez vite son ambition de disposer d'un corpus législatif complet en matière d'utilisation de la *blockchain* dans le domaine financier, mais aussi en encadrant l'utilisation des cryptoactifs comme une nouvelle classe d'actifs non financiers et comme un nouveau mode de levée de fonds. Telle est l'ambition de certaines dispositions de la loi Pacte du 22 mai 2019, qui régle tout à la fois le marché primaire d'actifs numériques via des *initial coin offerings* (ICO), et le marché secondaire de ces actifs numériques en créant un nouveau statut d'intermédiaires.

Les émetteurs d'ICO peuvent désormais, s'ils le souhaitent, solliciter le visa de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Ce visa est optionnel – c'est la grande innovation de ce régime – en ce sens qu'un émetteur d'ICO n'est pas obligé de solliciter le visa de l'AMF pour lancer son opération. Alors, pourquoi obtenir un visa ? Parce que en plus du label ainsi obtenu reconnaissant que l'émetteur a satisfait à toute une série de mesures de transparence et de protection, l'obtention du visa confère aussi des droits particuliers à l'émetteur, à commencer par un accès facilité à un compte bancaire et la possibilité de commercialiser l'offre de jetons en ayant recours au démarchage ou à la publicité en ligne. En contrepartie, l'émetteur sera soumis aux obligations en matière de respect de normes contre le blanchiment et le terrorisme de la même manière que les intermédiaires financiers.

DOCUMENTATION PLUS SOUPLE

L'émetteur sollicitant un visa dépose à l'AMF un document contenant diverses informations sur l'émetteur, l'offre et les technologies utilisées pour émettre les jetons et sécuriser les cryptoactifs levés dans le cadre de l'offre. Ce document, beaucoup plus souple qu'un prospectus dans le cadre d'une offre au public, se rapproche plutôt du document demandé par l'AMF pour les opérations sur titres non cotés sous forme de placement privé. L'AMF contrôle que le contenu du document d'information est conforme aux exigences réglementaires, mais ne se prononce pas sur la qualité intrinsèque de l'offre, tout comme pour un prospectus.



«
LA
RÉGLEMENTATION
DES ICO ET CELLE
DES TITRES
FINANCIERS
ONT VOCATION À
RESTER ÉTANCHES
»

Les jetons émis dans le cadre de ces offres ne sont pas des titres financiers (autres donc que des actions, obligations ou parts d'OPC). La réglementation des ICO et celle des titres financiers ont vocation à rester parfaitement étanches : soit l'offre vise des titres financiers et elle suit le régime de l'offre au public de titres financiers, soit elle concerne des actifs numériques et elle suit le régime de l'offre au public de jetons.

La loi Pacte crée le statut de « prestataires de services sur actifs numériques » (PSAN), ceux-ci couvrant à la fois les jetons émis dans le cadre des ICO et les autres cryptoactifs. Divers services sur actifs numériques sont ainsi définis par la loi, comme le service de conservation pour le compte de tiers, le service d'achat ou de vente contre de la monnaie fiat ou d'autres actifs numériques, ou encore l'exploitation d'une plate-forme d'échange d'actifs numériques.

ADAPTATION DU CADRE LÉGISLATIF

La réglementation des PSAN aussi reprend le principe d'optionnalité. Il n'est pas obligatoire de détenir l'agrément pour proposer des services sur actifs numériques en France, mais son obtention ouvre des droits supplémentaires, comme l'accès facilité à un compte bancaire et la possibilité de recourir au démarchage, en contrepartie de l'assujettissement aux obligations de lutte contre le blanchiment. En revanche, conformément à la cinquième directive anti-blanchiment du 30 mai 2018, les prestataires fournissant le service de conservation et le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal devront être au minimum enregistrés (et non agréés) auprès de l'AMF.

Le cadre législatif français des ICO et des cryptoactifs ainsi installé, quels sont les prochains chantiers ? D'abord, tout reste à écrire au niveau européen. Les règles issues de la loi Pacte n'ont qu'une portée stricte nationale. L'ambition du gouvernement français est désormais d'exporter la réglementation française à l'échelle européenne. Ensuite, adapter la réglementation européenne relative à l'offre au public de titres financiers au cas des *security tokens*, c'est-à-dire aux offres de titres financiers dont la circulation ou l'enregistrement s'effectuent via la technologie *blockchain*. Enfin, adapter la réglementation relative aux infrastructures de marchés tout à la fois aux actifs numériques mais aussi aux *security tokens*. ■