

Les prestataires de services sur actifs numériques de la loi PACTE

Hubert de Vauplane

Avocat associé Kramer Levin

Lors de la discussion en première lecture du projet de loi PACTE, le dépôt d'un amendement parlementaire a permis l'adoption d'un nouvel article visant à réguler le marché secondaire des crypto actifs, ou – pour reprendre la terminologie retenue – d'actifs numériques. Ce texte doit encore être examiné par le Sénat et le cas échéant suivre la navette parlementaire avant son adoption définitive. Le commentaire qui suit est basé sur l'amendement tel qu'adopté en première lecture par l'Assemblée nationale.

L'objectif de cet amendement est de réglementer les activités des intermédiaires exerçant des activités sur actifs numériques afin, selon l'exposé des motifs, de « *permettre la mise en place d'un environnement favorisant l'intégrité, la transparence et la sécurité des services concernés pour les investisseurs en actifs numériques, tout en assurant un cadre réglementaire sécurisant pour le développement d'un écosystème français robuste* ».

En effet, il est apparu lors des discussions précédant le dépôt de la loi PACTE que la seule régulation des levées de fonds en crypto monnaies ou actifs numériques sous forme d'ICO était insuffisante à offrir un cadre réglementaire d'ensemble pour la régulation de ces activités dès lors que ces jetons ou actifs numériques faisaient l'objet d'un marché secondaire. L'approche retenue par l'amendement, lequel avait fait l'objet de discussions au sein de différents groupes de travail de place avant d'être présenté à l'Assemblée nationale, se rapproche de celle pour la régulation des ICO : plutôt que de créer un régime totalement nouveau, l'idée est de prendre dans la régulation existante ce qui peut être transposé dans les activités de cryptoactifs et de les adapter afin d'en faire un régime *ad hoc*. En l'espèce, il s'agit de s'inspirer de la réglementation des marchés d'instruments financiers issue de la directive MIF 2 et de l'adapter aux activités nouvelles sur actifs numériques.

Pour cela, l'amendement s'efforce d'abord de déterminer le champ *rationae materiae* en définissant les actifs numériques. Ceux-ci regroupent d'abord les jetons mentionnés à l'article L. 552-2 du code monétaire et financier tel que inséré dans l'article précédent du projet de loi PACTE sur les ICO, à l'exclusion de ceux remplissant les caractéristiques des instruments financiers visés à l'article L. 211-1, et des bons de caisse visés à l'article L. 223-1 du CMF ; pour rappel, ces jetons sont définis comme « *tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien* ». Mais le législateur va plus loin afin d'embrasser largement les activités sur actifs numériques en retenant comme éligibles à sa réglementation « *toute représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes*

physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement ». Cette définition est intéressante en ce que d'une part contrairement à la définition relative aux jetons qui adopte une approche juridique en qualifiant ceux-ci de biens incorporels représentant des droits, elle utilise une approche plus pragmatique en recourant à une terminologie plus comptable que juridique en utilisant le terme « actif » et non « bien » ; et d'autre part, elle permet de ne pas s'arrêter aux seuls jetons numériques, mais à tout actif autre qu'une monnaie légale, dès lors que cet actif représente une valeur numérique acceptée par les parties comme valeur d'échange. C'est donc l'approche utilitariste de l'actif numérique qui est retenu, voyant dans celui-ci un mode de paiement contractuel, ce qui distingue ces actifs des monnaies légales, lesquelles se caractérisent par leur cours légal. Le recours à des actifs numériques comme modalité de paiement d'une obligation monétaire doit à cet égard se conformer à la législation (récemment modifiée par l'ordonnance du 10 février 2016 modifiant l'article 1343 du code civil) et jurisprudence relative aux clauses d'indexation dont on rappellera qu'en matière d'indexation sur devise la validité est subordonnée, selon l'article L. 112-2 du code monétaire et financier, à l'existence d'une relation directe avec l'objet du contrat ou l'activité de l'une des parties, y compris dans l'ordre interne, sa licéité pouvant être remise en cause sur le terrain du déséquilibre significatif chaque fois que le risque de change pèse sur le seul emprunteur¹⁴, même s'il convient de distinguer clause d'indexation et clause monétaire¹⁵.

Grâce au projet de loi PACTE, deux définitions nouvelles sont ainsi en passe d'apparaître : les jetons numériques et les actifs numériques, les deux ne se confondant pas. Tel est d'ailleurs bien l'approche de TRACFIN qui utilise le terme de « crypto-actifs », « *que ces instruments soient utilisés comme moyens de paiement (unités de compte et intermédiaire des échanges) ou comme actifs spéculatifs (réserve de valeur)* »¹⁶.

Ainsi donc, les actifs numériques autres que les jetons numériques se caractérisent par le fait que ne s'agissant pas d'instrument ayant le statut juridique de monnaie, ils n'ont pas cours légal. Cette notion de « cours légal » s'applique traditionnellement aux billets et à la monnaie la monnaie métallique, c'est-à-dire à la monnaie fiduciaire. Le cours légal signifie que billets et pièces doivent être acceptés pour tout règlement dans l'espace géographique à l'intérieur duquel cette monnaie fiduciaire constitue la seule monnaie légale. Le cours légal des billets et de la monnaie métallique signifie qu'ils ne peuvent pas être refusés en règlement d'une dette : leur acceptation comme mode de paiement est obligatoire. Le fait de refuser de recevoir des pièces de monnaie ou des billets de banque ayant cours légal est d'ailleurs puni par une peine d'amende. Le règlement européen 974/98 du Conseil du 3 mai 1998 concernant l'introduction de l'euro définit les éléments sur le cours légal des billets de banque et pièces en euros. Le même texte prévoit que les parties peuvent déroger par convention à cette obligation. Pour préciser cette notion, la Commission européenne a adopté le 22 mars 2010 une recommandation sur l'étendue et les effets du cours légal des billets et des pièces en euros. Selon cette recommandation, il convient d'entendre par cours légal l'acceptation

14 - Cass. civ. 1^{re}, 29 mars 2017, n° 15-27.231 et 16-13.050

15 - C. Kleiner, Bitcoin, monnaie étrangère et indexation : quelle équation ?, in *Liber amoricum en l'honneur du professeur Jean Monéger*, LexisNexis 2017, p. 239.

16 - Rapport TRACFIN 2017.

obligatoire à valeur nominale de l'unité monétaire, permettant une libération du débiteur. L'acceptation obligatoire consiste pour sa part en l'obligation pour le bénéficiaire d'accepter les billets de banque et pièces en euros, sauf si les parties sont convenues d'un autre mode de paiement ; l'acceptation à la valeur nominale, quant à elle, conduit à ce que la valeur monétaire des billets de banque et pièces en euros est égale au montant indiqué sur les billets de banque et les pièces ; quant au pouvoir libératoire, il consiste pour un débiteur de s'acquitter valablement d'une obligation de paiement en offrant des billets de banque et pièces en euros à son créancier.

Une fois ces actifs définis, l'amendement au projet de loi PACTE détermine les activités visées pour les actifs numériques. Cinq services sont ainsi visés, le cinquième étant lui-même divisés en six, reprenant une liste proche de celle de la directive MIF2 :

- a) La réception et la transmission d'ordres sur actifs numériques pour le compte de tiers ;*
- b) La gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers ;*
- c) Le conseil aux souscripteurs d'actifs numériques ;*
- d) La prise ferme d'actifs numériques ;*
- e) Le placement garanti d'actifs numériques ;*
- f) Le placement non garanti d'actifs numériques ».*

Dans la mesure où cette liste se rapproche des activités de la directive MIF2, l'une des questions qui se pose est celle du cumul de ces activités avec les statuts déjà existants de PSI et de SGP. Dans quelle mesure un PSI pourra à la fois exercer une activité sur instruments financiers et sur actifs numériques ? Même interrogation pour les SGP. Si le texte est muet, il est probable que les textes d'application viendront créer les mêmes interdictions de cumul d'activités que celles existant aujourd'hui ; ainsi, un PSI ne pourrait en même temps exercer l'activité de gestion de portefeuille d'actifs numériques, tout comme une SGP ne pourrait pas réaliser de la prise ferme ou être RTO sur des actifs numériques. De la même manière, le texte est muet sur le cumul des statuts d'intermédiaires comme celui de CIP, CIF ou d'IOBSP avec ces activités.

Les autres services visés par l'amendement sont les suivants :

- « 1° Le service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques ou de clés cryptographiques privées, en vue de détenir, stocker et transférer des actifs numériques ;*
- 2° Le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ;*
- 3° Le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ;*
- 4° L'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques »*

Ces quatre services sont plus spécifiquement liés aux activités sur actifs numériques. Sont visées ici les activités de change, c'est-à-dire d'achat et de vente d'actifs numériques contre devises et l'euro, mais aussi les plateformes d'échanges crypto contre crypto, sans présence de monnaie *fiat* dans l'échange ; et bien sûr, les plateformes de négociation, c'est-à-dire les « bourses » sur actifs numériques. S'agissant de ce dernier service, et contrairement à MIF 2, le texte ne prévoit pas un statut spécifique de marché, mais uniquement la possibilité pour un prestataire d'exploiter une plateforme, ce qui revient à l'exploitation d'un MTF par un PSI. À cet égard, il conviendra de voir dans les textes d'application de nature réglementaire le degré

d'assimilation de ces plateformes aux MTF, notamment en termes de transparence pré et post négociation comme le prévoit le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et les cas de dérogations à cette transparence. De la même manière, il faudra regarder si les textes d'application permettent différents modèles de plateformes ou si certains de ces modèles seront limités ; l'on pense à certaines plateformes de cryptoactifs qui aujourd'hui cumulent les activités de bourse, de compensateur et de conservateur. Enfin, le premier de ces services est celui qui pose le plus de difficulté juridique, puisqu'il concerne la « conservation » des actifs. Notons à cet égard qu'au stade de l'amendement, le texte utilise le mot *conservation*, lequel est lourd de sens en matière d'instrument financiers, mais qu'il n'évoque pas la « tenue de position », alors qu'en dehors des instruments financiers, l'on évoque plutôt la tenue de position pour les dépositaires d'OPC (immobiliers, œuvres d'art, créances...), puisque le régime de la « conservation » ne semble pas pouvoir être appliqué à ces actifs. C'est d'ailleurs bien là la principale des questions actuelles : quel régime de responsabilité mettre en place pour le « conservateur » d'actifs numériques ? Doit-on lui faire porter une obligation de restitution ? Celle-ci doit-elle porter sur les actifs numériques ? S'agit-il d'une obligation de moyen ou de résultat ? Ces questions sont d'autant plus importantes que le texte vise tant le support physique (les clés privées, sans d'ailleurs définir celles-ci) que les actifs eux-mêmes. Comment restituer des actifs qui sont enregistrés dans une blockchain, surtout lorsque celle-ci est publique ? Plus largement, comment peut-on faire jouer le droit de revendication sur des actifs numériques ? On comprend le souci du texte de protéger les porteurs d'actifs numériques en leur appliquant des droits comme ceux issus de MIF2 et plus généralement des textes relatifs aux instruments financiers. Mais en matière de cryptoactifs, la difficulté tient à la notion même de propriété de ces actifs, laquelle ne peut être assimilées à la propriété sur instruments financiers qui « résulte de l'inscription en compte » (L. 211-17 CMF) et où le teneur de compte-conservateur est responsable de la garde et de la restitution de ces instruments.

Une fois les actifs numériques et les services sur ces actifs numériques définis, le texte traite des intermédiaires, lesquels sont dénommés « prestataires de services sur actifs numériques » ou PSAN. Or, il existe deux régimes pour exercer ces activités : le premier de ces régimes est un simple enregistrement auprès de l'AMF mais celui-ci est obligatoire dès lors que le service porte sur la conservation d'actifs numériques ou sur l'achat et la vente d'actifs numériques contre *fiat*. L'obligation d'enregistrement permet d'imposer aux prestataires les règles LBC / FT. Pour les autres activités, les prestataires ne sont pas tenus de demander le statut de PSAN. Le projet d'article L. 549-29-I indique que l'exercice à titre de profession habituelle (une notion connue) par les prestataires établis en France permet à ceux-ci de solliciter un agrément. C'est là l'élément le plus novateur de ce texte : l'agrément n'est pas obligatoire mais facultatif. Il s'agit là encore de la même démarche que pour les ICO : éviter de contraindre et au contraire pousser les acteurs à naturellement aller demander l'agrément ou un visa auprès du régulateur. Cette approche est totalement nouvelle et originale en matière financière où prime l'idée que « ce qui n'est pas autorisé est interdit ». Elle a fait d'ailleurs l'objet de longs débats et discussions entre les différentes parties prenantes lors de l'élaboration de ce texte, certains acteurs publics étant défavorables à ce régime optionnel et militant pour un régime obligatoire. Dans le projet de texte, l'AMF est le point de contact unique vis-à-vis des PSAN, et c'est cette dernière qui délivre

l'agrément lorsque celui-ci est sollicité, même si l'ACPR participe au processus sous forme d'avis. Le projet prévoit ensuite des conditions identiques de base pour tous les services sur actifs numériques, auxquelles s'ajoutent des conditions particulières selon le service. Le socle de base est constitué des obligations suivantes : l'existence d'une assurance responsabilité civile professionnelle ou de fonds propres minimum, ou d'une garantie comparable couvrant les risques de fraude, les risques de sécurité et les risques opérationnels ; l'existence d'un dispositif de sécurité et de contrôle interne adéquat, la présence d'un système informatique résilient ; et la mise en place d'un système de gestion des conflits d'intérêt. De même, les PSAN doivent en permanence communiquer à leurs clients des informations claires, exactes et non trompeuses, notamment sur les risques associés aux actifs numériques, publier leur politique tarifaire et les conditions de réclamation. Afin de pouvoir identifier la structure de l'actionariat des PSAN, l'AMF appréciera la qualité de leurs actionnaires ou associés qui détiennent une participation, directe ou indirecte, supérieure à 20 % du capital ou des droits de votes. Enfin d'un point de vue technique, l'AMF vérifiera la sécurité des systèmes d'information des prestataires agréés en s'appuyant sur l'avis rendu de l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information et de la Banque de France.

S'agissant de l'un des points les plus critiques des activités sur crypto actifs, l'amendement vise aussi à transposer les dispositions de la directive (UE) 2015/849 révisée en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme en confiant cette responsabilité à l'ACPR. Rappelons à cet égard qu'au niveau international un groupe de travail du GAFI (le *Policy and Development Group*) s'attache à réviser les 40 recommandations qui forgent les dispositifs LCB/FT nationaux, afin d'y intégrer la question des crypto-actifs. Pour se faire, il répertorie l'ensemble des activités liées aux crypto-actifs, afin de lister celles qui sont assimilables à des services financiers. Au niveau européen, si la directive (UE) 2015/849, dite « quatrième directive anti-blanchiment », n'abordait pas le sujet des crypto-actifs, on sait que la France a choisi d'assujettir les plateformes de change de cryptoactifs dès décembre 2016 (Cf. 7° bis de l'article L. 561-2 du CMF). Rappelons aussi que la directive (UE) 2018/843 du 30 mai 2018 modifiant la quatrième directive prévoit l'obligation pour l'ensemble des États membres de l'UE d'assujettir au dispositif LCB/FT les plateformes de change d'actifs numériques et les fournisseurs de services de portefeuille de conservation sur ces mêmes actifs (*custodian wallet providers*), et ce, avant le 10 janvier 2020 (Cf. Article premier, 1) c) de la directive 2018/843). C'est cette disposition que le projet de loi PACTE entend transposer dès maintenant.

Les discussions ne sont pas terminées et il faudra voir comment ce texte évolue lors des débats parlementaires. ■

Publication des décrets Blockchain des ordonnances de 2016 et 2017

Hubert de Vauplane

Avocat associé Kramer Levin

La France complète son maillage juridique, fiscal et comptable de l'environnement relatif aux technologies blockchain avec la publication du décret du 24 décembre 2018 (le « Décret Blockchain ») pris en application de l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 (ordonnance « Minibons ») et l'ordonnance n° 2017-1674 du 8 décembre 2017 (ordonnance « Titres non cotés »).

On se souvient que l'ordonnance Minibons avait fait naître beaucoup d'espoir avec, pour la première fois en France mais sans doute aussi en Europe et plus largement encore, un texte législatif reconnaissant l'utilisation de la technologie blockchain dans l'émission et la circulation d'instruments de dette. On sait à cet égard que les minibons créés par cette ordonnance visaient à faciliter le recours au financement alternatif pour les TPE et les PME en leur permettant d'émettre de la dette de façon rapide, souple et rapide, et ce, en modernisant le vieux régime des bons de caisse, à la condition toutefois que ces instruments de dette soient intermédiés via des plateformes de *crowdfunding*. À l'heure où la technologie blockchain commençait à sortir de l'ombre, le Gouvernement avait alors prévu la possibilité de recourir à la blockchain – dénommée alors « dispositif électronique d'enregistrement partagé » ou « DEEP » – pour la tenue du registre d'émission et la circulation de ces instruments sur le marché secondaire. Toutefois, le recours à la technologie blockchain permis par l'ordonnance en question, pour être applicable, nécessitait un décret d'application.

La seconde ordonnance de 2017 s'inscrit clairement dans la même logique que la première, mais avec un objectif plus ambitieux encore. Fruit de travaux de place avec les professionnels, notamment de Paris Europlace et du Haut Comité Juridique de Place, l'objectif de cette seconde ordonnance est de « tester » la technologie blockchain de façon plus large que le seul cas des minibons, en autorisant les émetteurs de titres financiers à y recourir, à condition que les instruments financiers émis par ces émetteurs ne soient ni admis aux opérations d'un dépositaire central, ni livrés dans un système de règlement – livraison, ce que l'on a alors appelé l'ordonnance « titres non cotés » de façon abusive mais plus simple. L'objectif de ce second texte était clairement de permettre aux émetteurs, les sociétés bien sûr mais aussi – surtout ? – les fonds d'investissement, de transférer le registre d'émission de leurs titres nominatifs, et le registre des mouvements de ces mêmes titres, jusque-là tenu sous format papier, une feuille Excel ou assimilée ou encore un petit programme informatique centralisé, sous forme d'un registre électronique distribuée. À cet égard, le législateur ne se contentait pas d'autoriser le recours à une nouvelle technologie, mais poussait les conséquences juridiques de celle-ci avec la reconnaissance de la notion encore à explorer de *titres digitalisés*, puisque l'inscription des instruments enregistrés dans un DEEP ne sont pas le simple reflet de ceux inscrits dans un registre papier ou informatique, mais constituent les instruments eux-mêmes. Autrement dit, à côté des titres dématérialisés, il existe