

## **LOI PACTE - UN RÉGIME INÉDIT ET INNOVANT POUR LES ACTEURS DU MARCHÉ DES ACTIFS NUMÉRIQUES**

---

Mai 2019

## LOI PACTE - UN RÉGIME INÉDIT ET INNOVANT POUR LES ACTEURS DU MARCHÉ DES ACTIFS NUMÉRIQUES

Afin de répondre au développement croissant du marché des actifs numériques et à la nécessité de clarifier le droit applicable, le législateur a introduit aux articles 85 à 88 de la loi PACTE<sup>1</sup> un régime inédit et innovant.

**Inédit**, car la France est l'une des premières juridictions en Europe et dans le monde à inscrire dans sa loi un cadre clair, précis et adapté à ces nouvelles activités.

**Innovant**, car la France a fait le choix de proposer un régime (en majeure partie) optionnel afin d'assurer la flexibilité nécessaire au développement de ce nouveau marché tout en proposant un niveau de sécurité juridique adapté.

Le nouveau dispositif réglementaire proposé dans la loi PACTE contient trois composantes majeures : la première est relative aux levées de fonds *via* l'émission de jetons (ou *Initial Coin Offerings*, "ICO"), la seconde aux prestataires de services sur actifs numériques ("PSAN") et la troisième à certains fonds d'investissement.

### ◆ Un visa optionnel pour les ICO

Le législateur s'est efforcé d'apporter de la lisibilité au cadre applicable en proposant une définition claire de ces nouveaux types d'actifs. Dans le cadre des ICO, les jetons visés 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"*<sup>2</sup> (c'est-à-dire une *blockchain*). Les émetteurs qui souhaitent proposer au public de souscrire à ce type de jetons peuvent, sous réserve qu'ils soient établis ou immatriculés en France, solliciter un visa auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF"). Pour effectuer cette sollicitation, l'émetteur de jetons devra remettre aux services de l'AMF un **document d'information** contenant des informations sur : le projet de l'émetteur ; l'objet et les caractéristiques de l'offre ; les droits attachés aux jetons offerts au public ; les facteurs de risque et les méthodes d'atténuation mises en place ; etc. Le détail du contenu de ce document sera précisé dans le Règlement général de l'AMF ("RGAMF") et au sein d'une instruction.

La nature optionnelle de ce visa est sans précédent et constitue **une réelle novation réglementaire**. L'objectif recherché par le législateur est clair : il s'agit de faire de la réglementation **un avantage compétitif et non une contrainte**, susceptible de représenter un frein au développement de ce nouveau marché, porteur de croissance économique.

<sup>1</sup> Plan d'actions pour la croissance et la transformation des entreprises.

<sup>2</sup> Article L.552-3 du code monétaire et financier.

## ◆◆ Un agrément optionnel pour les PSAN

Un dispositif ayant également recours à l'optionnalité a aussi été proposé pour les prestataires de services sur actifs numériques, que la loi a pris le soin d'énumérer. L'article L.54-10-2 du code monétaire et financier liste en effet une série de nouveaux services sur actifs numériques qui seront précisés dans un décret et dans le RGAMF.

Au titre de ces services figurent notamment :

- ◆ la conservation pour le compte de tiers d'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 ; ou encore
- ◆ l'exploitation d'une plate-forme de négociation d'actifs numériques.

Le terme "actifs numériques" recouvre ici les jetons émis dans le cadre d'une ICO (cf. supra) et les monnaies virtuelles au sens du droit européen<sup>3</sup>. Les instruments financiers tels que définis dans la Directive MiFID II<sup>4</sup> sont exclus de ce régime.

Les acteurs, établis en France, auront donc le choix de solliciter, auprès de l'AMF, un **agrément optionnel**, pour la fourniture des services énumérés à l'article L.54-10-2 du code monétaire et financier. Le prestataire devra satisfaire un certain nombre d'exigences pour être agréé et être ensuite placé sous la supervision de l'AMF. Ces exigences ont largement été inspirées des obligations applicables aux acteurs des marchés financiers traditionnels : règles de bonne conduite et de gestion des conflits d'intérêt ; mise en place de dispositifs de sécurité et de contrôle interne adéquat ; disposer d'une assurance civile professionnelle ou de fonds propres. Des règles spécifiques, adaptées à chaque service ont également été définies dans la loi et seront précisées dans un décret et dans le RGAMF. Le législateur a souhaité proposer **un régime suffisamment solide afin de garantir la crédibilité de cet agrément d'un nouveau type**. Le caractère optionnel des règles s'arrête en effet à partir du moment où le prestataire est effectivement agréé puisqu'il est ensuite tenu de respecter le régime applicable, tout manquement aux obligations afférentes étant possiblement passible de sanctions.

## ◆◆ Une obligation d'enregistrement pour certains prestataires

Conformément aux articles L.54-10-3 et L.54-10-4 du code monétaire et financier, les prestataires fournissant le service de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques et le service d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal sont soumis à **une obligation d'enregistrement auprès de l'AMF**, après avis conforme de l'ACPR, pour exercer leur activité. Cette disposition découle directement des exigences européennes imposées par la Directive LAB-FT.

<sup>3</sup> Article 3 (18) de la directive européenne 2018/843 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme (ou "Directive LAB-FT").

<sup>4</sup> Directive 2014/65 concernant les marchés d'instruments financiers ("Directive MiFID II").

Pour procéder à cet enregistrement, les acteurs devront satisfaire à des obligations en matière de compétences et d'honorabilité et avoir mis en place des procédures de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Sur la base des enregistrements effectués, l'AMF publiera une liste des prestataires enregistrés.

## ◆ La possibilité pour certains fonds d'investissement d'investir dans des actifs numériques

Enfin, la loi PACTE ouvre la possibilité à certains types de fonds d'investissement d'investir dans des actifs numériques (tels que définis supra). Cette possibilité est rendue possible pour **les fonds professionnels spécialisés**, sous réserve qu'ils respectent les règles de liquidité et de valorisation qui leur sont applicables, et **aux fonds professionnels de capital investissement** dans la limite de 20 % de leurs actifs.

## ◆ Une première réponse législative pour un marché en mutation

Cette évolution législative permet d'apporter des premières réponses à un nouveau segment d'actifs qui se développe sur des dimensions technologiques, juridiques et économiques variées.

En effet, les actifs numériques sont émis par des protocoles informatiques divers, offrent des avantages différenciés et s'inscrivent dans des modèles économiques réinventés.

Selon la manière dont ils sont émis, les prérogatives qu'ils offrent et les objectifs qu'ils poursuivent, ceux-ci doivent faire l'objet d'une qualification juridique nécessaire à l'application des règles qui s'appliquent à leur émission et à leur usage.

En traitant les actifs numériques dits "utilitaires"<sup>5</sup> la loi PACTE apporte une réponse juridique complémentaire et nécessaire au développement de ce marché qui, compte tenu de sa diversité, devra également faire l'objet de travaux réglementaires au niveau européen.

Par exemple, le traitement juridique des "jetons financiers" (actifs numériques qualifiés d'instruments financiers au sens de la Directive MiFIDII) nécessitera un certain nombre de clarifications en droit européen qui pourront être apportées dans le cadre des travaux en cours menés par les autorités européennes de supervision (publication de l'ESMA<sup>6</sup> et de l'EBA<sup>7</sup> en janvier d'une opinion portant sur les ICO et crypto-actifs<sup>8</sup>), ainsi que la Commission et le Parlement européens.



<sup>5</sup> Les actifs numériques utilitaires sont les actifs qui ne sont pas juridiquement qualifiés d'instruments financiers tels que définis dans la Directive MiFIDII.

<sup>6</sup> European Securities and Markets Authority.

<sup>7</sup> European Banking Authority.

<sup>8</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391\\_crypto\\_advice.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf)

Avec ce dispositif réglementaire innovant, le législateur a souhaité faire de la France **une juridiction de référence** en matière de réglementation des marchés des actifs numériques et **attirer les porteurs de projets**, désireux de faire le choix stratégique de la norme pour soutenir leur développement ordonné. Ce positionnement apparaît particulièrement justifié à un moment charnière pour l'Europe où les instances européennes questionnent en effet la nécessité d'adapter les règles existantes et/ou d'innover en définissant des règles nouvelles favorisant l'émergence d'acteurs d'envergure européenne.

## CONTACTS



**FRANCK GUIADER**  
Innovation & FinTech  
T +33 (0)1 40 75 44 98  
franck.guiader@gide.com



**JENNIFER D'HOIR**  
Innovation & FinTech  
T +33 (0)1 40 75 29 48  
jennifer.dhoir@gide.com



**MATTHIEU LUCCHESI**  
Innovation & FinTech  
T +33 (0)1 40 75 96 57  
matthieu.lucchesi@gide.com



**JOHN LE GUEN**  
Innovation & FinTech  
T +33 (0)1 40 75 94 70  
john.leguen@gide.com

### À propos de Gide 255

Gide a mis en place une équipe dédiée à l'accompagnement stratégique, la structuration juridique et à la prospective réglementaire pour toutes les problématiques de transformation digitale de ses clients. Dirigée par Franck Guiader, accompagné de Jennifer D'hoir, Matthieu Lucchesi et John Le Guen, experts en matière de régulation, d'innovation et de stratégie, cette équipe a pour ambition d'offrir à ses clients un conseil "augmenté" sur l'évolution des modèles d'affaires et des nouveaux comportements profondément impactés par la transformation digitale. L'objectif est également de proposer une offre de premier plan pour accompagner l'évolution du cadre juridique et réglementaire français, européen et international en cours et à venir.

L'offre Gide 255 couvre notamment les enjeux grandissants de la *blockchain*, des ICOs, de l'intelligence artificielle, de la robotisation et des différents aspects du traitement des données.

Le savoir-faire reconnu de l'ensemble des équipes du cabinet Gide en matière de droit des affaires combiné à l'expérience pointue d'experts rompus à l'ensemble des enjeux liés à la transformation digitale, permet ainsi au cabinet d'offrir à ses clients un outil unique d'aide à la prise de décision dans un contexte bouleversé par l'avènement de technologies avancées.

[gide.com](http://gide.com)

[gide255.com](http://gide255.com)

[@GideLawFirm](https://twitter.com/GideLawFirm)

---

Vous pouvez consulter cet article sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : [gide.com](https://www.gide.com).

Cet article est une publication électronique périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. Cette publication est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans cette publication et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations. Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication ([privacy@gide.com](mailto:privacy@gide.com)).

---

Alger  
Bruxelles  
Casablanca  
Istanbul  
Le Caire  
Londres  
New York  
Paris  
Pékin  
Shanghai  
Tunis  
Varsovie