

LES AUTORITÉS EUROPÉENNES DE SURVEILLANCE FINANCIÈRE PUBLIENT LEUR AVIS SUR LA RÉGULATION DES CRYPTO-ACTIFS - CE QU'IL FAUT RETENIR

1. LA RÉGULATION DES CRYPTO-ACTIFS, UN ENJEU DEVENU EUROPÉEN

La publication, en mars 2018, du plan d'action pour les technologies financières (Fintech) par la Commission européenne avait fait office de coup d'envoi des travaux sur les crypto-actifs sur la scène européenne. Ce plan d'action contenait un appel adressé aux autorités européennes de surveillance financière (AES) afin (i) qu'elles établissent un état des lieux des pratiques nationales observées vis-à-vis de l'innovation financière et (ii) qu'elles adressent à la Commission européenne des avis techniques sur les adaptations législatives nécessaires¹.

C'est donc chose faite, en janvier 2019, avec la publication de trois rapports successifs.

- Le premier, en date du 7 janvier 2019, est une publication conjointe de l'ESMA², l'EBA³ et l'EIOPA⁴ : "*FinTech : Regulatory sandboxes and innovation hubs*"⁵. Le rapport dresse un tableau des approches nationales retenues par les différentes autorités compétentes vis-à-vis de l'innovation financière. Deux grandes tendances se dégagent : les bacs à sable réglementaires (ou "*sandboxes*") et les "*innovation hubs*". D'un côté, une approche d'inspiration anglo-saxonne qui consiste à "tester" et observer les projets innovants pendant une période limitée et selon des critères prédéfinis en accordant possiblement, et sur une base exceptionnelle, des exemptions réglementaires. Et de l'autre, une approche consistant à établir un point de contact chez le régulateur pour les porteurs de projets afin de faciliter le développement de l'innovation en évitant un régime réglementaire à deux vitesses. Le rapport ne privilégie pas une approche plutôt qu'une autre. En revanche, il souligne le besoin de coordination et de coopération entre les différents dispositifs établis au sein des Etats membres.
- Deux autres rapports, publiés le 9 janvier 2019, par l'ESMA ("*Advice, Initial Coin Offerings and Crypto-Assets*"⁶) et par l'EBA ("*Report with advice for the European Commission*"⁷). Ces deux documents revêtent une importance particulière dans la mesure où il s'agit des premières analyses détaillées et prises de positions publiques de la part des autorités européennes sur le sujet de la régulation des crypto-actifs. Ils permettent notamment de définir plusieurs concepts structurants et notions relatives à l'environnement crypto, essentiels pour la suite des travaux (DLT sans condition d'accès ou avec condition d'accès ; conservation ; etc.). Les conclusions de ces deux avis sont équilibrées.

¹ https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6793c578-22e6-11e8-ac73-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

² European Securities and Markets Authority (ESMA).

³ European Banking Authority (EBA).

⁴ European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

⁵ <https://eba.europa.eu/documents/10180/2545547/JC+2018+74+Joint+Report+on+Regulatory+Sandboxes+and+Innovation+Hubs.pdf>

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

⁷ <https://eba.europa.eu/documents/10180/2545547/EBA+Report+on+crypto+assets.pdf>

Pour l'ESMA, il s'agit de travailler à de possibles adaptations du droit européen applicable⁸ pour les crypto-actifs assimilables à des valeurs mobilières⁹, tout en réfléchissant à la pertinence de définir un régime *ad hoc* pour les autres types de crypto-actifs (à l'instar de l'approche retenue en France dans le projet de loi PACTE¹⁰). Pour l'EBA, l'analyse porte sur l'applicabilité de certaines dispositions des directives relatives à la monnaie électronique¹¹ et aux prestataires de services de paiements¹², aux crypto-actifs qui seraient qualifiables de "monnaie électronique" au sens du droit européen.

2. LA PRIORITÉ DONNÉE À LA LUTTE ANTI-BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME (LAB-FT)

Dans la lignée des récentes adaptations apportées à la 5ème directive européenne anti-blanchiment¹³ s'agissant des crypto-actifs, l'ESMA et l'EBA insistent sur la nécessité d'élargir de nouveau les exigences applicables en matière de LAB-FT aux prestataires d'échanges entre crypto-actifs et d'autres crypto-actifs (crypto contre crypto) et aux prestataires de services financiers dans le cadre d'ICO (*Initial Coin Offering*). Cette recommandation découle des changements récents en date d'octobre 2018 apportés aux recommandations et au glossaire du GAFI (Groupe d'action financière)¹⁴.

3. DES AMENAGEMENTS REGLEMENTAIRES NECESSAIRES POUR REpondre AUX SPECIFICITES DES CRYPTO-ACTIFS QUALIFIABLES DE VALEURS MOBILIERES

Pour les crypto-actifs qui seraient qualifiés de valeurs mobilières au sens du droit européen, l'ESMA identifie une série de points d'attention et de possibles aménagements dans la réglementation européenne applicable. Au titre de ces points d'attention figurent notamment :

- (i) le besoin de clarifier en quoi consistent les services/activités crypto qui pourraient être qualifiés de conservation/garde ("*custody/safekeeping*") au sens du droit européen ;
- (ii) les questions de gouvernance et de responsabilité dans le cas de dispositifs d'enregistrement électroniques partagés sans condition d'accès ("*permissionless DLTs*") ;
- (iii) la nécessité d'assurer la sécurité et la fiabilité des *smart contracts* ; et
- (iv) le caractère non adapté aux crypto-actifs des exigences découlant de MiF2 en matière de transparence pré et post négociation et de *reporting*.

⁸ Directive MiF2 et règlement MiFIR, directive et règlement prospectus, directive transparence, règlement sur les abus de marché et règlement vente à découvert, règlement sur les dépositaires centraux de titres et règlement concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement de titres).

⁹ Valeurs mobilières au sens la Section C, annexe 1 de la directive MiF2.

¹⁰ Le plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE).

¹¹ Directive 2009/110/CE.

¹² Directive 2015/2366/UE.

¹³ La directive (UE) 2018/843 élargit les obligations en matière LAB-FT aux prestataires d'échanges entre monnaies virtuelles et monnaies légales et les prestataires de services de conservation.

¹⁴ <http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/Recommandations%20du%20GAFI%202012.pdf>

4. VERS UN RÉGIME *AD HOC* POUR LES CRYPTO-ACTIFS QUI NE SONT PAS QUALIFIABLES DE VALEURS MOBILIÈRES

Pour les crypto-actifs qui ne seraient pas qualifiables de valeurs mobilières au sens de MiF2, l'ESMA envisage la possibilité de mettre en place un régime *ad hoc*, à la manière de ce qu'ont déjà entrepris certains États membres et notamment la France. Une initiative de ce type viserait en particulier à limiter les possibilités d'arbitrage réglementaire au sein de l'Union et pourrait être un outil d'attractivité et de compétitivité du Marché unique vis-à-vis du reste du monde.

* * *

Il s'agit indiscutablement d'un moment charnière pour les acteurs de l'écosystème qui doivent continuer à faire œuvre de pédagogie et à être force de propositions vis-à-vis des institutions européennes et des décideurs publics. Il est également important de fédérer les acteurs dans le cadre d'association de place, aux niveaux national et européen afin de garantir la clarté et la lisibilité des messages. Dans ce cadre, Gide 255 accompagne ses clients dans la préparation et l'élaboration de leur stratégie réglementaire aux niveaux national, européen et international.

Dans la lignée des réflexions menées par l'ESMA et l'EBA, il apparaît en effet indispensable de structurer des propositions de place afin d'apporter rapidement les ajustements nécessaires et adaptés aux règles européennes. Ces adaptations réglementaires devront servir le développement d'acteurs de taille européenne en leur permettant d'accroître leur modèle d'affaires tout en assurant une sécurité juridique et technologique, indispensable à la pérennisation de leurs activités.

CONTACTS

STÉPHANE PUEL
puel@gide.com

JENNIFER D'HOIR
jennifer.dhoir@gide.com

Vous pouvez consulter cette lettre d'informations sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : gide.com

Cette lettre d'informations 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 lettre d'informations 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 la lettre d'Informations 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).