

FTMIS

AVOCATS

LE CONSEIL EN INVESTISSEMENT DANS LES CRYPTOACTIFS

MARDI 21 JUIN 2022

Par Silvestre Tandreau de Marsac

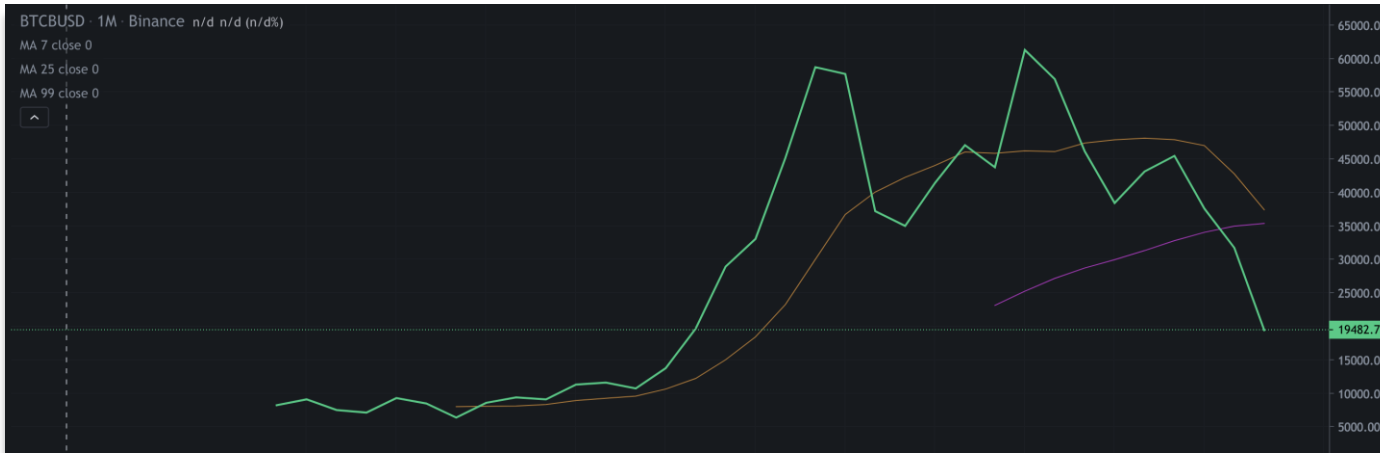
Avocat au Barreau de Paris

Ancien Membre du Conseil de l'Ordre

Arbitre / Médiateur

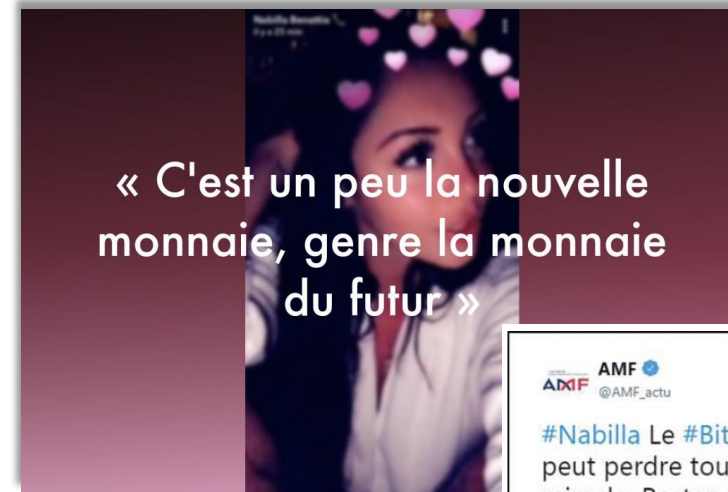
- **Introduction**
- Définitions
- L'objet du conseil en investissement
- Le régime du conseil juridiquement applicable
- Conclusion

INTRODUCTION



➤ Malgré les fortes baisses récemment constatées, ces actifs particuliers méritent qu'on accorde un point d'attention aux régimes encadrant leurs conseil.

➤ Engouement des « peoples » et des influenceurs vantant les vertus *fast earning* des cryptoactifs.



INTRODUCTION

- Création du statut de « prestataire de services sur actifs numériques » (PSAN) au rang desquels figure le « conseil aux souscripteurs d'actifs numériques » (loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 dite Pacte)



- La détermination de la nature de l'**objet** sur lequel porte le conseil, déterminera le **statut** applicable à savoir :
 - Le statut de prestataire de services d'investissement (PSI) ; ou
 - Le statut de prestataire de services sur actifs numériques (PSAN).

- Introduction
- **Définitions**
- L'objet du conseil en investissement
- Le régime du conseil juridiquement applicable
- Conclusion

DÉFINITIONS

- Le **conseil en investissement exercé par les PSI** c'est :

« le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers [...] concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers » (Article D. 321-1, 5° du Code monétaire et financier).

- Les instruments financiers sont définis par l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier :

« I. – Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.

II. – Les titres financiers sont :

1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;

2. Les titres de créance ;

3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

III. – Les contrats financiers, également dénommés « instruments financiers à terme », sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par décret.

IV. – Les effets de commerce et les bons de caisse ne sont pas des instruments financiers ».

DÉFINITIONS

- L'activité de **conseil aux souscripteurs d'actifs numériques exercée par les PSAN** c'est :

« le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers [...] concernant un ou plusieurs actifs numériques. » (Article D. 54-10-1 du CMF)

- La notion d'actifs numériques de l'article L. 54-10-1 du Code monétaire et financier exige :
- une 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 ;
 - qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie ;
 - qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange ; et
 - qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement (e.g les Bitcoins ou les jetons à l'exclusion de ceux remplissant les caractéristiques des instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du CMF).

- Les **jetons** sont définis par le Code monétaire et financier 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 » (Article L. 552-2 du Code monétaire et financier).

- Définition suffisamment large pour inclure les titres financiers inscrits dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP).

Notamment les *Security Tokens* : jetons offrant des droits politiques, comme des droits de vote ou des droits financiers. (Statut hybride pour l'AMF, peuvent être qualifiés d'instruments financiers).

- Introduction
- Définitions
- **L'objet du conseil en investissement**
- Le régime du conseil juridiquement applicable
- Conclusion

Summa divisio selon l'objet sur lequel porte le conseil sur actifs numériques:

- Soit l'actif numérique est assimilable à un titre financier, comme les *Security Tokens*, auquel cas le régime classique du conseil en investissement s'impose ;
- Soit l'actif numérique n'est pas assimilable à un titre financier, auquel cas le nouveau régime instauré par la loi Pacte a vocation à s'appliquer.



➤ Focus sur les NFT

- Les NFTs sont des « jetons » inscrits sur une Blockchain et certifiant le caractère unique d'un actif.
- Non fongibles, ils sont émis unité par unité, attribuant des droits uniques à chacun des porteurs.

➤ Qualification :

Actifs numériques ?	Jetons ?
<ul style="list-style-type: none"> • L'absence de fongibilité des NFTs est régulièrement invoquée pour contester leur qualification en tant qu'actifs numériques au sens de l'article L. 54-10-1, 2° du Code monétaire et financier ; • Ils peuvent être la représentation numérique d'une valeur, ces derniers ne pourraient être utilisés, a priori, comme moyen d'échange. 	<p>Le caractère non fongible des NFTs semble s'opposer à une telle qualification.</p>

La qualification du NFT découle du droit que ce dernier octroi à son propriétaire :

- Actif numérique (« jeton utilitaire » ou « *utility token* ») si l'investisseur acquiert des droits opposables aux tiers lui permettant d'échanger le NFT contre un service ou un bien (articles L. 54-10-1 et L. 552-2 du CMF) ; ou
- Titre financier (« *security token* ») si le NFT permet à l'investisseur d'acquérir des droits financiers et que ce jeton présente les caractéristiques d'un instrument financier au sens de l'article L. 211-1 du CMF.

L'OBJET DU CONSEIL EN INVESTISSEMENT





Quid de la qualification en tant que biens divers au sens de l'article L. 551-1 du CMF ?

- incertain au regard des nombreuses formes que peut prendre un NFT ;
- un NFT représentant un certificat de propriété sur un actif, susceptible de revente, pourrait constituer un placement dont l'offre par un intermédiaire serait soumise au régime de l'intermédiation en biens divers des articles L. 551-1 et suivants du CMF.

- Introduction
- Définitions
- L'objet du conseil en investissement
- Le régime du conseil juridiquement applicable
- Conclusion

Il convient de distinguer :

- Les activités de conseil en investissement portent sur des instruments financiers ou sur un actif numérique assimilable à un titre financier  Le prestataire devra se conformer aux dispositions relatives au conseil en investissement.

- Les conseils aux souscripteurs portent sur des actifs numériques  S'il sollicite un agrément, le prestataire relèvera du statut de PSAN. Un PSI exerçant une activité de conseil en investissement pourra également exercer les activités exercées par un PSAN.

Le régime du conseil juridiquement applicable :

A) L'accès au statut de PSI et de PSAN

B) Les obligations des PSI versus celles des PSAN

A) L'accès au statut de PSI vs. de PSAN

L'activité de PSI peut également être exercée par un CIF dès lors qu'il respecte les exigences des articles L.541-1 et suivants du CMF

Formalité	PSI ou CIF		PSAN
	PSI	CIF	
Agrément	Agrément auprès de l'ACPR après approbation du programme d'activité par l'AMF.		Facultatif : Avantage réputationnel ; accès aux services bancaires et d'assurances ; démarchage bancaire ou financier possible
Enregistrement		Enregistrement auprès de l'Orias	Obligatoire, par l'AMF : Pour conservation d'actifs numériques ou d'achat/vente d'actifs numériques en monnaie fiat.
Conditions d'exercice		Âge ; honorabilité ; résidence ; compétence professionnelle minimale ...(art. L. 541-2 du CMF)	Plus stricte pour les PSAN soumis à un enregistrement obligatoire, ce qui n'est pas le cas pour exercer l'activité de conseil sur actifs numériques

B) Les obligations des PSI vs. celles des PSAN

PSI ou CIF	PSAN (Agrés)
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Respect des règles de bonne conduite (e.g., pour les CIF, obligations de l'article L. 541-4 du CMF) ➤ Triptyque « s'informer, informer, conseiller » (L. 533-11 et suivants du CMF) ➤ Respect des règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Respect des règles de bonne conduite Articles 721-13 et suivants du RG AMF ➤ Triptyque « s'informer, informer, conseiller » (RG AMF, art. 722-27 et 722-28) ➤ Respect des règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT)

- Introduction
- Définitions
- L'objet du conseil en investissement
- Le régime du conseil juridiquement applicable
- Conclusion

CONCLUSION

- Le nouveau statut de PSAN exerçant une activité de conseil aux souscripteurs d'actifs numériques apparaît bien moins contraignant que celui de PSI ou de CIF.
- Ce nouveau statut n'est pas applicable aux prestataires exerçant des activités de conseil en investissements sur des actifs numériques assimilables à des titres financiers, comme les *Security Tokens*.
- Une faible protection des investisseurs dans les actifs numériques, tels que les Bitcoins ou Ethers, ou encore dans les NFT, produits parfois bien plus risqués que certains instruments financiers.
- Les régulateurs, notamment européens mettent régulièrement en garde les investisseurs particuliers (e.g. [ESA 2022-15, 17 mars 2022](#)) sur l'absence de recours et de protection, ainsi que sur leur caractère hautement spéculatif.
- Le nouveau statut optionnel de PSAN mis en place par le législateur ne permet pas de freiner la prolifération des vidéos en ligne et autres initiatives parfois frauduleuses de conseil en investissement sur actifs numériques ou cryptoactif.

DES QUESTIONS ?

Silvestre TANDEAU de MARSAC

Avocat au Barreau de Paris, Médiateur et Arbitre

Pôle Banque – Finance – International

FTMS

67, boulevard Malesherbes – 75008 Paris

T : +33 (0)1 47 23 47 24

F : +33 (0)1 47 23 90 53

<https://ftmsavocats.com/>