

AEFR

Juin 2022

Intervenant : Hubert de Vauplane

Avocat associé chez Kramer Levin

I – Les conséquences du *Transfer of Funds Regulation* sur les actifs digitaux

Introduction

- Chainalysis, dans son rapport 2022 récemment publié, a constaté que 0,15 % des transactions en crypto-monnaies en 2021 (8,6 milliards \$) comportaient des éléments de criminalité.
- En comparaison, la Cour des comptes européenne a publié, le 28 juin 2021, un rapport établissant que le montant du blanchiment s'élèverait, au niveau mondial, à 2 129 milliards d'€.
- Dans sa rédaction initiale, le règlement (UE) 2015/847 (« TFR ») vise à empêcher que les systèmes de paiement soient utilisés à des fins de blanchiment de capitaux, de financement du terrorisme et d'actes de criminalité organisée.
- La réglementation TFR est en cours d'adoption, et s'appliquera à tout transfert de crypto-actifs, tels que définis sous MiCA, et ce, selon les mêmes exigences que celles imposées aux transferts de fonds d'actifs « traditionnels ».
- TFR étend considérablement le champ d'application initial de la « règle de voyage » (**Travel Rule**), telle que définie dans les dernières lignes directrices du Groupe d'Action Financière (GAFI), en date du 1er octobre 2021.
- La version actuelle du texte prévoit ainsi une extension du partage d'informations aux transferts de NFTs, ainsi qu'aux transferts entre CASPs (tels que définis sous MiCA) avec des portefeuilles non-hébergés (« *unhosted wallets* »), et ce dès le premier euro.

I. Le champ d'application du TFR: une source d'incertitude sur le marché des crypto-actifs

- L'élargissement du champ d'application de la *Travel Rule* pourrait avoir une influence importante sur le développement du marché des crypto-actifs.
- Depuis la publication du GAFI en octobre 2021, les transferts de crypto-actifs entre les prestataires de services sur crypto-actifs (CASP) et les portefeuilles auto-hébergés font partis du champ d'application de la *Travel Rule*.
- A noter, également, que la définition des crypto-actifs dans TFR renvoie à la définition faite sous MiCA (art. 3).

II. Les enjeux liés à la transposition du TFR aux crypto-actifs

- L'extension de la *Travel Rule* impliquerait que :
 - celle-ci soit appliquée aux transactions impliquant des CASP et portefeuilles « **auto-hébergés** » (*unhosted wallets*) ;
 - lors d'une transaction entre deux CASPs, **la *Travel Rule* soit appliquée dès le premier euro** (dans la version du Parlement) **ou dès 1 000 €** (dans les versions de la Commission et du Conseil) de transfert de crypto-actifs. Cependant, le seuil du premier euro semble être le plancher qui sera retenu dans la version finale du règlement ;
 - en conséquence de quoi, **les CASPs seraient obligés de conserver**, de **collecter** et de transmettre (à un registre tiers) les informations **récoltées** lors de chaque transfert ;
 - Ces obligations pourraient paraître disproportionnées eu égard au fait que les transferts depuis les CASPs vers des portefeuilles non hébergés concernent pour l'immense partie des cas des transferts en circuit fermé, c'est à dire d'un compte à un portefeuille non hébergés tous deux détenus par le même utilisateur.

II – La BCE et la monnaie digitale de banque centrale (MDBC)

Introduction

- La Monnaie Digitale de Banque Centrale (MDBC ou MNBC) désigne la monnaie de banque centrale émise par la banque centrale d'un pays souverain et distribuée via une DLT.
- L'industrie financière européenne a une place majeure à jouer dans l'utilisation de la blockchain et des actifs numériques.
- La Banque centrale européenne (BCE) mène actuellement une réflexion sur les caractéristiques que pourrait revêtir sa monnaie numérique (MNBC) au sein de l'Union monétaire européenne, aussi appelé « l'euro numérique ».
- La mise en place d'une MNBC implique un lien direct entre la banque centrale, les citoyens et les entreprises.
- Celle-ci remettrait ainsi en cause les intermédiaires financiers, le rôle et la place des banques commerciales.

Les enjeux de la mise en circulation de l'euro numérique (1/2)

- Protection de la stabilité du système financier :

- Les éventuels risques liés à l'introduction d'un euro numérique doivent être maîtrisés en temps normal comme en période de tensions financières ;
- Les risques relatifs à la conversion de fractions importantes des dépôts bancaires de la zone euro en euros numériques pourrait faire peser sur la transmission de la politique monétaire et la stabilité financière ;
- Les dépôts constituent actuellement la principale source de financement des banques de la zone euro ;
- Les banques peuvent réagir face à ces sorties de fonds, en opérant un arbitrage entre les coûts de financement et le risque de liquidité (e.g. fixation de limites quantitatives sur les avoirs, application d'un taux de rémunération dissuasif à partir d'un certain seuil) ;
- Les analyses préliminaires menées par la BCE ont montré que le maintien d'un montant total des avoirs en euros numériques à un niveau entre 1 000 milliards et 1 500 milliards d'€ permettrait d'éviter des répercussions négatives sur le système financier et la politique monétaire (c.f. discours de Fabio Panetta, membre directoire de la BCE, 15 juin 2022).

Les enjeux de la mise en circulation de l'euro numérique (2/2)

- Contribuer à l'efficacité du système monétaire européen :

- Préservation de l'intégrité et de la stabilité du système financier européen : enjeu de garantie d'accès pour tous à la monnaie publique.
- L'euro numérique aurait un rôle charnière dans le renforcement de l'autonomie stratégique et de la résistance du marché des paiements de détail en euros.
- L'euro numérique soutiendrait la souveraineté et la stabilité européennes.
- Le rôle des intermédiaires financiers jouerait un rôle essentiel dans la distribution de l'euro numérique.
- Le 27 mai 2022, le Comité de l'Infrastructure de Marché et des Paiements (MIPC) de la BCE a circulé un questionnaire à destination des acteurs des marchés financiers sur l'intérêt potentiel de ces derniers dans l'élaboration d'un règlement sur les transactions impliquant les nouvelles technologies (telles que les DLT) dans les domaines relatifs aux paiements, aux règlements de titres et à la gestion de garanties.
- Enfin, et venant compléter la consultation publique de la BCE, la Commission Européenne a lancé, du 5 avril 2022 au 16 juin 2022, une consultation ciblée sur l'euro numérique.
- La consultation de la Commission a pour but de recueillir les informations supplémentaires sur les incidences attendues sur les principaux secteurs, les utilisateurs, les chambres de commerce et les autres parties prenantes du commerce international ;
 - Paris EuroPlace a d'ailleurs pris part à la consultation de la Commission en préparant les réponses y afférentes.

III – Etat des lieux de la négociation du
Règlement Markets in Crypto-Assets : focus
sur les NFTs et les mesures transitoires pour
les PSAN

I. Les NFTs dans le projet de Règlement MiCA (1/4)

- La proposition de Règlement *Markets in Crypto-Assets* (« **MiCA** ») de la Commission Européenne (« **CE** ») a été publiée le 24 décembre 2020 au sein du Digital Finance Package, aux côtés :
 - d'une proposition de Règlement sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués ; et
 - d'une proposition de Règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier.
- Les crypto-actifs sont définis par l'article 3(1)(2) comme « *a digital representation of value or rights which may be transferred and stored electronically, using distributed ledger technology or similar technology* ».
- Cette large définition permet d'inclure les « *crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets* » mentionnés au considérant (15). Ces NFTs sont donc des crypto-actifs, régis par le Règlement MiCA.
- Ces NFTs n'en restent pas moins des crypto-actifs particuliers. L'article 4(2)(c) de la proposition de Règlement MiCA de la CE en tient compte en exemptant les émetteurs de ces NFTs des obligations de rédiger, de notifier à l'autorité compétente et de publier un *whitepaper*.
- Les émetteurs de ces NFTs restent toutefois soumis aux obligations suivantes, applicables à tous les crypto-actifs (sauf EMT et ART) :
 - ✓ être une personne morale ;
 - ✓ agir de manière honnête, équitable et professionnelle ; communiquer de manière équitable, claire et non trompeuse ; prévenir, identifier, gérer et divulguer tout conflit d'intérêts qui pourrait survenir, et ; maintenir tous leurs systèmes et protocoles d'accès de sécurité aux normes appropriées de l'Union.
- La proposition de Règlement MiCA de la CE assimile les NFT (« *crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets* ») à des crypto-actifs. Les émetteurs de NFTs qui répondent de la définition de la proposition sont en revanche exemptés des obligations relatives au *whitepaper*. Les NFT ne sont pas purement et simplement exclus du champ de MiCA.

I. Les NFTs dans le projet de Règlement MiCA (2/4)

- Le 19 novembre 2021, le Conseil de l'UE a publié sa proposition de Règlement MiCA.
- Les NFT sont définis par le considérant (8b), de la même manière que dans la proposition de la CE : « *crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets* ».
- Le considérant (8b) précise certains cas :
 - *“the fractional parts of an unique and non-fungible crypto-asset should not be considered unique and not fungible”* ;
 - *“the sole attribution of a unique identifier to a crypto-asset is not sufficient to classify it as a unique or not fungible”* ;
 - *“the assets or rights represented should also be unique and not fungible for the crypto-asset to be considered unique and not fungible”*
- Des exemples non-exhaustifs de NFT sont également mentionnés :
 - *“crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets, including digital art and collectibles, whose value is attributable to each crypto asset’s unique characteristics and the utility it gives to the token holder”* ;
 - *“crypto-assets representing services or physical assets that are unique and not fungible, such as product guarantees or real estate”*
- A la différence de la proposition de Règlement MiCA de la CE, l'article 2(2a) de la proposition du Conseil de l'UE exclut purement et simplement les NFTs du champ d'application du Règlement MiCA.
- Ainsi, les NFTs (« *crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets* ») sont purement et simplement exclus du champ d'application du Règlement MiCA. Le Conseil de l'Europe justifie l'exclusion par le fait que les NFTs ont un usage financier limité, ce qui réduit les risques pour les utilisateurs et le système.

I. Les NFTs dans le projet de Règlement MiCA (3/4)

- Enfin, le 9 mars 2021, le Parlement Européen (« PE ») s'est accordé sur un compromis de proposition de Règlement MiCA.
- Les crypto-actifs sont définis à l'article 3(1)(2) comme « *a digital representation of a value or a right that uses cryptography for security and is in the form of a coin or a token or any other digital medium which may be transferred and stored electronically, using distributed ledger technology or similar technology* ».
- Cette large définition permet d'inclure les NFT, définis au considérant (8a) comme les « *crypto-assets that: (i) are unique and not fungible with other crypto-assets, (ii) are not fractionable, (iii) are accepted only by the issuer, including merchant's loyalty schemes, (iv) represent IP rights, guarantees, certificate authenticity of a unique physical asset, or any other right not linked to the ones that financial instruments bear, and (v) are not accepted to trading at a crypto-asset exchange.* » Ces NFTs sont donc des crypto-actifs, régis par le Règlement MiCA.
- Tout comme dans la proposition de la CE, l'article 4(2)(c) de la proposition du PE exempte les émetteurs de ce type de NFTs des obligations de rédiger, de notifier à l'autorité compétente et de publier un *whitepaper*.
- En revanche, comme ces NFTs restent des crypto-actifs, ils restent soumis aux obligations applicables à tous les crypto-actifs (sauf EMT et ART). Les émetteurs de ce type de NFTs :
 - ✓ doivent être une personne physique ou morale établie dans l'Union, ou une *decentralised autonomous organisation* ;
 - ✓ doivent recevoir une autorisation de l'autorité compétente (en France, très certainement l'AMF) ;
 - ✓ agir de manière honnête, équitable et professionnelle ; communiquer de manière équitable, claire et non trompeuse ; prévenir, identifier, gérer et divulguer tout conflit d'intérêts qui pourrait survenir, et ; maintenir tous leurs systèmes et protocoles d'accès de sécurité aux normes appropriées de l'Union ;
 - ✓ doivent mettre en place des mesures pour empêcher l'utilisation des NFTs à des fins de BC-FT ; et
 - ✓ ne doivent pas avoir d'entreprise mère ou de filiale dans un pays tiers à haut risque, un Etat non-coopératif ou un Etat dans lequel le taux d'imposition sur les sociétés est de 0% ou inexistant.

I. Les NFTs dans le projet de Règlement MiCA (4/4)

- En parallèle, le Groupe d'Action Financière (“**GAFI**”) a procédé à la définition des NFT lors de la mise à jour en octobre 2021 de ses « Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers »
- La définition est présentée au paragraphe 53 de ce document : *“Digital assets that :*
 - ✓ *are unique, rather than interchangeable, and*
 - ✓ *are in practice used as collectibles rather than as payment or investment instruments,*
can be referred to as a non-fungible tokens (NFT) or crypto-collectibles. [...].

It is important to consider the nature of the NFT and its function in practice and not what terminology or marketing terms are used. [...]. Some NFTs that on their face do not appear if they are to be used for payment or investment purposes in practice. Other NFTs are digital representations of other financial assets.”

II. Transition des PSAN vers le régime des PSCA de MiCA (1/3)

- Le régime français des prestataires de services sur actifs numériques (« **PSAN** ») est issu de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 (la « **Loi PACTE** »)
- La Loi PACTE impose un enregistrement obligatoire auprès de l'AMF pour l'exercice des services :
 - de conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques ou d'accès à des actifs numériques ;
 - d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal ;
 - d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ; et/ou
 - d'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques,par les prestataires établis en France ou fournissant ces services en France sans y être établie
- L'obtention de l'enregistrement PSAN implique notamment la mise en œuvre des obligations de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, le respect des dispositions relatives au gel des avoirs et à l'interdiction de mise à disposition, ainsi que l'obligation de déclaration des opérations suspectes à TRACFIN.
- La Loi PACTE a également instauré un agrément optionnel auprès de l'AMF pouvant porter sur tous les services sur actifs numériques
- A ce jour, 37 PSAN ont obtenu l'enregistrement de l'AMF. Aucun PSAN n'a encore obtenu l'agrément optionnel de l'AMF
 - La transition vers le régime des prestataires de services sur crypto-actifs (« **PSCA** ») est un enjeu pour les PSAN, d'abord pour la continuité de leurs activités, mais également pour l'obtention du passeport européen qui leur permettra de fournir leurs services sur crypto-actifs dans toute l'UE, voire tout l'EEE si le Règlement MiCA y est étendu par une décision du **Comité Mixte de l'EEE**

II. Transition des PSAN vers le régime des PSCA de MiCA (2/3)

- Dans son discours du 12 octobre 2020 dans le cadre du Forum ACPR-AMF, Robert Ophèle, président de l'AMF, déclarait : « *La loi Pacte cessera donc de s'appliquer le jour où le règlement MiCA entrera en vigueur. Dans l'attente, le régime de la loi Pacte s'impose et me semble une bonne préparation au régime européen. Il impose aussi une hausse des standards du secteur et **les efforts consentis par les prestataires de services sur crypto-actifs ne seront pas perdus. Ce que le régulateur aura vérifié n'aura pas à être revérifié au moment de l'instruction des dossiers d'agrément MiCA puisque le règlement prévoit que ce qu'un régulateur a déjà vérifié à propos d'un PSAN ne sera pas à revérifier à l'instruction. La transition en sera facilitée** »*
- En pratique, l'article 123 de la proposition de Règlement MiCA de la CE prévoit que :
 - les PSCA qui fournissent déjà leurs services sur crypto-actifs conformément au droit national applicable peuvent :
 - ✓ continuer de fournir ces services jusqu'à l'obtention de l'agrément de PSCA ; ou
 - ✓ au plus tard 18 mois après la date d'entrée en vigueur du Règlement MiCA ;
 - les Etats membres de l'UE peuvent instaurer une procédure simplifiée d'agrément de PSCA pour :
 - ✓ les procédures soumises dans les 18 mois de l'entrée en vigueur de MiCA ; et
 - ✓ seulement au bénéfice des PSCA déjà enregistré/agréé conformément à leur droit national
- La proposition de Règlement MiCA du Conseil de l'UE prévoit les mêmes dispositions, mais avec des délais de 24 mois au lieu de 18 mois.
- De son côté, la proposition de Règlement MiCA du PE prévoit également les mêmes dispositions, mais avec des délais réduits à 6 mois.

II. Transition des PSAN vers le régime des PSCA de MiCA (3/3)

- Outre la transition vers l'agrément de PSCA, les propositions de Règlement MiCA du Conseil de l'UE et du Parlement imposent des obligations complémentaires aux PSAN opérant une plateforme de négociation d'actifs numériques en application du droit en vigueur
- En effet, la proposition de Règlement MiCA du Conseil de l'UE impose aux opérateurs de plateforme de négociation d'actifs numériques/crypto-actifs :
 - ✓ d'établir un *whitepaper* répondant aux exigences du Règlement pour chaque crypto-actifs admis aux négociations avant l'entrée en vigueur du Règlement MiCA. Le *whitepaper* doit être établi dans les 36 mois de l'entrée en vigueur du Règlement MiCA ;
 - ✓ de notifier ce *whitepaper* à l'autorité compétente ;
 - ✓ de publier ce *whitepaper* ; et
 - ✓ de modifier ce *whitepaper* le cas échéant.
- De son côté, la proposition de Règlement MiCA du PE prévoit que les crypto-actifs admis aux négociations sur une plateforme de négociation de crypto-actifs avant l'entrée en vigueur du Règlement MiCA ne peuvent continuer d'être admis aux négociations qu'à la condition que l'émetteur ait obtenu une autorisation soumise à l'autorité compétente dans les 6 mois de l'entrée en vigueur du Règlement MiCA.
- A défaut d'obtention d'autorisation par l'émetteur du crypto-actif, la plateforme de négociation de crypto-actifs ne pourra plus offrir ce crypto-actifs à la négociation 6 mois après l'entrée en vigueur du Règlement MiCA.