



Réglementation des crypto-actifs : transition du régime français au cadre européen

Charles Moussy

Innovation et Finance Digitale

Autorité des Marchés Financiers (AMF)

AEFR – 29 mai 2024



L'accompagnement de l'innovation

Une priorité stratégique pour l'AMF

- L'accompagnement de l'innovation est au cœur des priorités stratégiques de l'AMF
 - En 2016, création d'une division dédiée « Innovation et Finance Digitale »
 - Développement d'une expertise interne sur le sujet des crypto-actifs, depuis partagée entre plusieurs équipes
 - Une réglementation française pionnière
- En 2023, nouveau plan stratégique de l'AMF : **IMPACT 2027**
 - Deux axes transversaux et trois priorités thématiques, dont l'accompagnement de l'innovation
 - L'AMF réaffirme son positionnement de régulateur favorable à l'innovation qui se traduit par un dialogue régulier avec l'écosystème de l'innovation
- En 2024, priorité donnée au suivi des PSAN et à la préparation au règlement MiCA

Priorité thématique

ACCOMPAGNER L'INNOVATION



**Mieux faire appliquer
la norme à l'échelon
européen et international et
faire de l'AMF le meilleur
interlocuteur pour ceux qui
innovent**

Les enjeux de la régulation des crypto-actifs

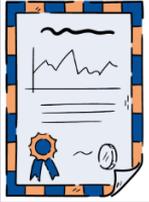
Une approche équilibrée

- La *blockchain* : une révolution technologique...
 - Identité numérique, échange de la valeur de pair à pair, transparence, sécurité, unicité des transactions (permet l'échange et la tenue de registre via un seul mécanisme)
 - Bouleversement potentiel de plusieurs secteurs traditionnels
 - Catalyseur de changements profonds dans les services et marchés financiers
- ... qui implique de nombreux enjeux de régulation
 - Nouveaux produits, diversité des actifs et des acteurs
 - Potentielles fraudes, arnaques, cyber criminalité, blanchiment d'argent
 - Des actifs risqués et des marchés peu efficaces
 - Enjeux importants de protection des épargnants

 **Réglementer pour protéger des risques et favoriser le développement de l'innovation**

Approche de régulation

Distinction fondamentale entre instruments financiers et actifs numériques

Instruments financiers	Actifs numériques
<p data-bbox="272 355 778 386">Actions, obligations, produits dérivés...</p>  <p data-bbox="168 621 884 651">Peuvent être inscrits sur <i>blockchain</i> (« <i>security token</i> »)</p>	<p data-bbox="1130 355 1574 386"><i>Tokens</i>, jetons, crypto-monnaies...</p>  <p data-bbox="1180 621 1524 651">Nativement sur <i>blockchain</i></p>
<p data-bbox="208 725 846 790">Règlementation « traditionnelle » applicable aux instruments financiers</p> <p data-bbox="168 841 884 907">Décret français « <i>blockchain</i> » 2018 + loi DDADUE 2023 + règlement européen « Régime Pilote »</p>	<p data-bbox="1014 725 1690 790">Cadre français institué par la loi PACTE en 2019 + loi DDADUE 2023</p> <p data-bbox="1093 841 1611 872">A venir : Règlement européen « MiCA »</p>

Loi PACTE 2019 : le cadre français des actifs numériques

Une première étape au niveau national



Prestataires de services sur actifs numériques (PSAN)

- Régime « minimal » obligatoire d'enregistrement AMF
 - Conservation d'actifs numériques, achat / vente d'actifs numériques, plateforme de négociation d'actifs numériques
 - Mesures LCB-FT + compétence et honorabilité des dirigeants
- Agrément AMF optionnel plus strict
 - Gestion de portefeuille, conseil, placement d'actifs numériques...
 - Assurance ou fonds propres, contrôle interne, système informatique résilient, protection des clients, etc.
 - Exigences plus proches d'un acteur financier traditionnel

Offres au public de jetons (ICO)

- Visa AMF optionnel pour les levées de fonds
 - Meilleure information des investisseurs
 - Dispositif de sauvegarde des fonds
 - Mesures LCB-FT

**Une première approche de
régulation dans un marché en
croissance et de plus en plus
structuré**

Loi DDADUE 2023 : un enregistrement PSAN renforcé

Un renforcement de la réglementation française dans l'attente de MiCA



- La loi DDADUE 2023 publiée au journal officiel le 9 mars 2023 a introduit un enregistrement PSAN dit « renforcé » :
 - Elle entrera en application à partir du 1^{er} janvier 2024
 - Pour les PSAN « nouveaux entrants » uniquement
- Des obligations qui sont calquées pour partie sur le modèle de l'agrément optionnel :
 - Contrôle interne, système informatique résilient, protection des clients, ségrégation des actifs, etc.
- Elle permet également un renforcement des pouvoirs de l'AMF sur les PSAN :
 - Pouvoir de suspension de l'enregistrement du prestataire (dont l'activité représente une menace grave et imminente pour la stabilité du marché des actifs numériques)
 - Pouvoir de prise de mesures conservatoires (lorsque la solvabilité, la liquidité d'un prestataire ou les intérêts de ses clients sont compromis ou susceptibles de l'être)

Coexistence de trois régimes français dans l'attente de MiCA



PSAN « enregistrés simples »

Honorabilité et compétence

LCB - FT

Sécurité et contrôle interne adéquat

Gestion des conflits d'intérêts

Information exacte claire et non trompeuse

Politique tarifaire publique

Système informatique résilient et sécurisé

Dispositions spécifiques liées à la conservation

PSAN « enregistrés renforcés »

PSAN agréés

Fonds propres ou assurance responsabilité civile

Dispositions spécifiques liées à l'échange AN c/AN ou AN c/ monnaie fiduciaire

Dispositions spécifiques liées au service de plateforme de négociation

Dispositions spécifiques liées aux services 5 de L.54-10-2 du CMF

Ensemble de mesures sur la finance numérique

Une réponse européenne



- Fin 2020 : publication du « *Digital finance package* » de la Commission européenne :
 - Objectif : créer un cadre harmonisé pour promouvoir et sécuriser la numérisation des marchés financiers
 - Quatre propositions de texte : trois règlements et une directive
- Deux mesures phares concernent les crypto-actifs :
 - Marchés de crypto-actifs, « **Markets in Crypto-Assets** » ou « MiCA »
 - Concerne les crypto-actifs non instruments financiers
 - Entrée en application progressive sur 2024
 - A vocation à remplacer les cadres nationaux existants
 - Infrastructures de marchés sur *blockchain*, « **DLT Pilot Regime** » ou « Régime pilote »
 - Concerne les crypto-actifs qualifiables d'instruments financiers (« *security tokens* »)
 - Entrée en application en mars 2023

Règlement sur les marchés de crypto-actifs (MiCA)

Crypto-actifs non couverts par la réglementation européenne existante



- Texte très vaste (149 articles)
- Les principaux domaines couverts par MiCA sont :
 - L'émission et la négociation de crypto-actifs (ICO)
 - Les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA, ex. PSAN)
 - **Nouveau** : L'émission, la négociation et les règles d'organisation applicables aux *stablecoins* (ACPR)
 - **Nouveau** : La prévention des abus de marché sur crypto-actifs
- Pas de volets optionnels :
 - Notification / agrément obligatoire pour les offres de crypto-actifs
 - Agrément obligatoire pour les PSCA
 - Règles sur les abus de marché qui s'appliquent à tous

Titre I : Définitions et champ d'application	Titre II : Emission de crypto-actifs (autres que <i>stablecoins</i>)	Titre III : <i>Stablecoins</i> se référant à un ou des actifs (ART)
Titre IV : <i>Stablecoins</i> se référant à une monnaie légale (EMT)	Titre V : Prestataires de services sur crypto-actifs	Titre VI : Abus de marché sur crypto-actifs
Titre VII : Autorités compétentes	Titre VIII : Actes délégués	Titre IX : Dispositions transitoires

Tableau récapitulatif des neuf titres du règlement MiCA

Les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA)



- Un **régime d'agrément obligatoire pour les PSCA** fournissant des services dans l'Union européenne, avec :
 - Des obligations communes à l'ensemble des PSCA
 - Des obligations spécifiques à chacun des services
 - L'introduction d'un passeport européen

- **MiCA remplacera les régimes nationaux existants (loi PACTE en France)**

- Période transitoire de 18 mois après l'entrée en application du règlement MiCA (jusqu'au 30 juin 2026)

Les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA)



□ 10 services sur crypto-actifs sont prévus par MiCA :

- la conservation et l'administration de crypto-actifs pour le compte de clients ;
- l'exploitation d'une plateforme de négociation de crypto-actifs ;
- l'échange de crypto-actifs contre des fonds ;
- l'échange de crypto-actifs contre d'autres crypto-actifs ;
- l'exécution d'ordres pour le compte de clients ;
- le placement de crypto-actifs ;
- la réception et la transmission d'ordres sur crypto-actifs pour le compte de clients ;
- la fourniture de conseils en crypto-actifs ;
- la gestion de portefeuille de crypto-actifs ;
- la fourniture de services de transfert de crypto-actifs pour le compte de clients.

Obligations communes des PSCA

Des règles communes qui doivent être respectées par l'ensemble des PSCA



Obligations précisées dans d'autres textes (5^{ème} Directive anti-blanchiment et prochainement AMLR pour la LCB-FT, DORA pour le volet cyber)

LCB-FT

Cybersécurité

Obligations précisées dans les articles 66 à 74 de MiCA

Agir de manière honnête, loyale et professionnelle et dans l'intérêt de leurs clients ; fournir des informations claires et non trompeuses

Garanties prudentielles

Gouvernance et processus opérationnels, honorabilité et compétence des dirigeants

Conservation des fonds, ségrégation des actifs des clients

Traitement des réclamations des clients

Prévention des conflits d'intérêts

Externalisation de services

Publication de l'impact environnemental des produits (notamment des mécanismes de consensus utilisés par les crypto-actifs proposés aux clients)

→ Il existe également des obligations spécifiques liées à la fourniture de certains services.

Zoom sur les règles d'abus de marché sur crypto-actifs



Des dispositions qui ont un impact sur les PSCA

□ Dispositions relatives aux abus de marché

- MiCA intègre des dispositions visant à **détecter et prévenir les abus de marché** sur les marchés de crypto-actifs :
 - délits et manquements d'initiés
 - informations privilégiées
 - manipulations de marché
- Ces dispositions s'appliquent à « *toute transaction, tout ordre ou tout comportement* » concernant des « *crypto-actifs admis à la négociation ou ayant fait l'objet d'une demande d'admission à la négociation* », que la transaction ait été exécutée ou non sur une plateforme de négociation
- Les plateformes de négociation de crypto-actifs et toute autre personne organisant ou exécutant des transactions sur crypto-actifs ont **l'obligation de transmettre à l'AMF tout soupçon raisonnable qui pourrait indiquer qu'un abus de marché a été commis**
- Règles spécifiques pour les plateformes de négociation de crypto-actifs : mise en place des systèmes et procédures permettant de détecter et empêcher les abus de marché

Travaux visant à favoriser la transition vers MiCA

Adaptation des dispositions réglementaires et de la doctrine de l'AMF

- Objectif : adapter le droit national et favoriser la transition des acteurs français déjà établis vers le cadre européen :
 - adapter les dispositions du code monétaire et financier pour assurer leur cohérence et leur conformité avec MiCA
 - définir la répartition de compétences entre l'AMF et de l'ACPR
 - mettre à jour les dispositions du Règlement général de l'AMF, Instructions AMF et Positions-Recommandations AMF
 - mise en place de nouveaux formulaires pour les PSAN enregistrés renforcés et les PSAN agréés
- Aligner les exigences de l'agrément PSAN avec celles de l'agrément MiCA :

Alignement des dispositions sur les fonds propres avec celles prévues aux termes de MiCA

Alignement des documents demandés dans le cadre de l'agrément des PSAN avec ceux demandés pour l'agrément des PSCA

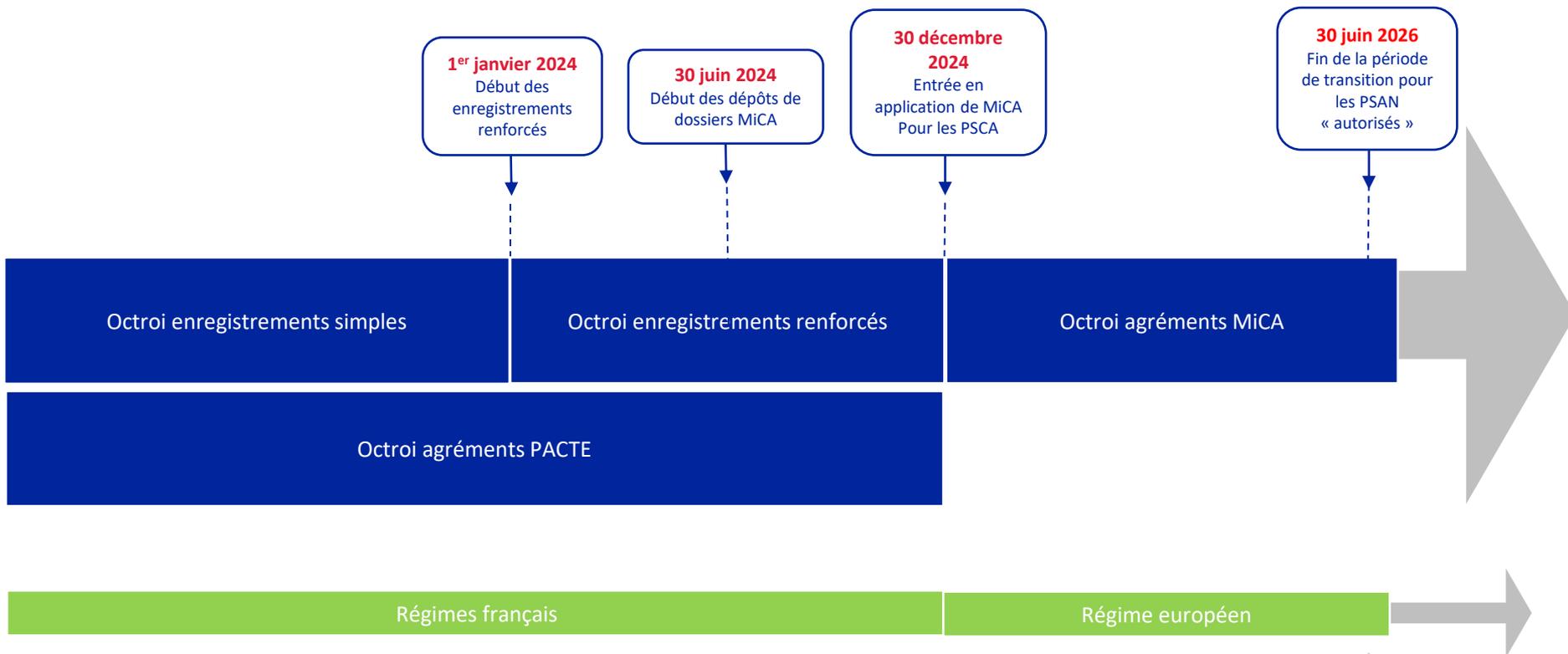
Clarifications sur le champ d'application de la politique de conflits d'intérêts

Précisions sur la politique de conservation d'actifs numériques

Présentation des modalités de gouvernance envisagées par le candidat PSAN

- Réflexions concernant un *fast-track* modulaire entre le statut de PSAN et le statut de PSCA en application de l'article 143, paragraphe 6 du Règlement MiCA

Calendrier d'application pour les PSAN / PSCA



Conclusion

- Bilan du régime PSAN : 110 PSAN enregistrés (dont 5 radiés), 1 PSAN agréée
- Bilan du régime ICO : 5 ICO visées

- **MiCA : nécessité de préparer dès maintenant les prochaines étapes**

- L'AMF : un engagement à accompagner l'innovation et la transition vers MiCA
 - Responsabilité de veiller au développement ordonné du secteur, dans l'intérêt des investisseurs
 - Volonté de faciliter la transition par étape du régime PACTE vers MiCA
 - Des actions de pédagogie qui se poursuivront
- L'ensemble du secteur doit se préparer activement :
 - L'AMF n'a pas vocation à se substituer à un conseil externe ou aux équipes internes
 - Importance de déposer des dossiers de qualité, sur le fond et la forme
 - Les dispositifs décrits dans le dossier doivent être effectivement mis en œuvre

Merci de votre attention

