



Prestataires de services sur actifs numériques : de PACTE à MiCA

Point presse du mardi 16 mai 2023



Intervenants

- **Benoît de Juvigny**, secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers
- **Stéphane Pontoizeau**, directeur de la supervision des intermédiaires et infrastructures de marché, AMF
- **Clément Saudo**, adjoint, Direction des affaires juridiques, AMF
- **Marianne Jarlaud**, adjointe, Division innovation et finance digitale, AMF

Introduction

- La France, pionnière dans la régulation des prestataires de services sur actifs numériques
 - Un des premiers pays à mettre en place un régime spécifique avec la loi PACTE en 2019
 - Un régime innovant à deux étages : un enregistrement obligatoire, un agrément optionnel
 - Un véritable engouement auprès des acteurs
 - Pas un cadre de supervision complet : une première étape en attendant un régime européen
- Un nécessaire renforcement des exigences réglementaires, gage de confiance
 - Intérêt grandissant des particuliers :
 - 8% des Français déclarent posséder des crypto-actifs dans leur foyer (Baromètre AMF de l'épargne et de l'investissement décembre 2022)
 - Une série de crises et d'accidents dans le secteur
- Transition vers un cadre européen, MiCA
 - Avec une étape intermédiaire en France : l'enregistrement renforcé
 - Une démarche d'accompagnement des acteurs de la part de l'AMF



Rappel sur le régime des PSAN issu de la loi PACTE

La France, pionnière dans l'encadrement des prestataires de services sur actifs numériques

□ Régime instauré par la loi PACTE de 2019 :

- Un enregistrement obligatoire auprès de l'AMF, après avis conforme de l'ACPR
- Un agrément optionnel, plus exigeant et plus protecteur pour l'investisseur
- Dans les deux cas, pas de passeport européen (uniquement pour servir le marché français)

□ Enregistrement obligatoire

- Pour la fourniture en France de 4 services :
 - **conservation** d'actifs numériques pour le compte de tiers ;
 - **achat-vente** d'actifs numériques contre monnaie ayant cours légal ;
 - **échange** d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques ;
 - exploitation d'une **plateforme de négociation** d'actifs numériques.
- Vérifications minimales :
 - **honorabilité et compétence** des dirigeants et principaux actionnaires
 - dispositif de **lutte contre le blanchiment** de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT)
- **74 acteurs enregistrés** à date (- 2 radiés)

Un régime innovant à deux étages

□ Agrément optionnel des PSAN

- Pour les 4 services soumis à enregistrement obligatoire, mais aussi le conseil en investissement, la gestion de portefeuille, le placement de crypto-actifs, la réception et transmission d'ordres sur actifs numériques, etc.
- Avec des exigences inspirées de la « finance traditionnelle » :
 - fonds propres minimum ou assurance responsabilité civile professionnelle ;
 - dispositif de de sécurité et de contrôle interne ;
 - système informatique résilient et sécurisé ;
 - système de gestion des conflits d'intérêts ;
 - moyens humains et techniques suffisants ;
 - règles de bonne conduite (information claire aux clients, signature d'une convention, etc.) ;
 - organisation et procédures de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme ;
 - procédure de traitement des réclamations.
- **Aucun PSAN agréé** à date, plusieurs dossiers en cours d'instruction



L'enregistrement PSAN renforcé issu de la loi DDADUE

Un régime intermédiaire, l'« enregistrement PSAN renforcé »

- **La loi du 9 mars 2023** portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans les domaines de l'économie, de la santé, du travail, des transports et de l'agriculture (DDADUE) **introduit un 3^{ème} régime, l'enregistrement renforcé, à compter du 1^{er} janvier 2024**

- Passage de l'enregistrement simple obligatoire et de l'agrément optionnel à l'enregistrement renforcé obligatoire pour les 4 services soumis à enregistrement obligatoire
- Agrément optionnel toujours possible pour les PSAN enregistrés et enregistrés renforcés

- **Clause de « grand-père » pour les PSAN ayant déjà obtenu un enregistrement simple**

- Les PSAN ayant finalisé **avant le 1er juillet 2023** le dépôt d'une demande d'enregistrement considérée comme **complète** par l'AMF (exhaustivité des documents et qualité des informations fournies assurant la conformité réglementaire) seront soumis à une procédure d'enregistrement « simple » (c'est-à-dire aux exigences applicables avant le 1^{er} janvier 2024).

Un « enregistrement PSAN renforcé » plus protecteur pour l'épargnant

□ Des exigences renforcées, se rapprochant de celles de l'agrément optionnel :

- Dispositif de sécurité et de contrôle interne adéquat
- Dispositif de gestion des conflits d'intérêts
- Informations claires, exactes et non trompeuses (déjà dans le code de la consommation)
 - Les communications à caractère promotionnel doivent être identifiées comme telles
 - Les PSAN doivent avertir les clients des risques associés aux actifs numériques
- Politiques tarifaires publiques
- Dispositions spécifiques à la conservation : ségrégation des actifs clients vs. actifs propres, interdiction d'utiliser les actifs clients sans leur consentement préalable exprès, convention signée avec les clients
- Système informatique résilient et sécurisé

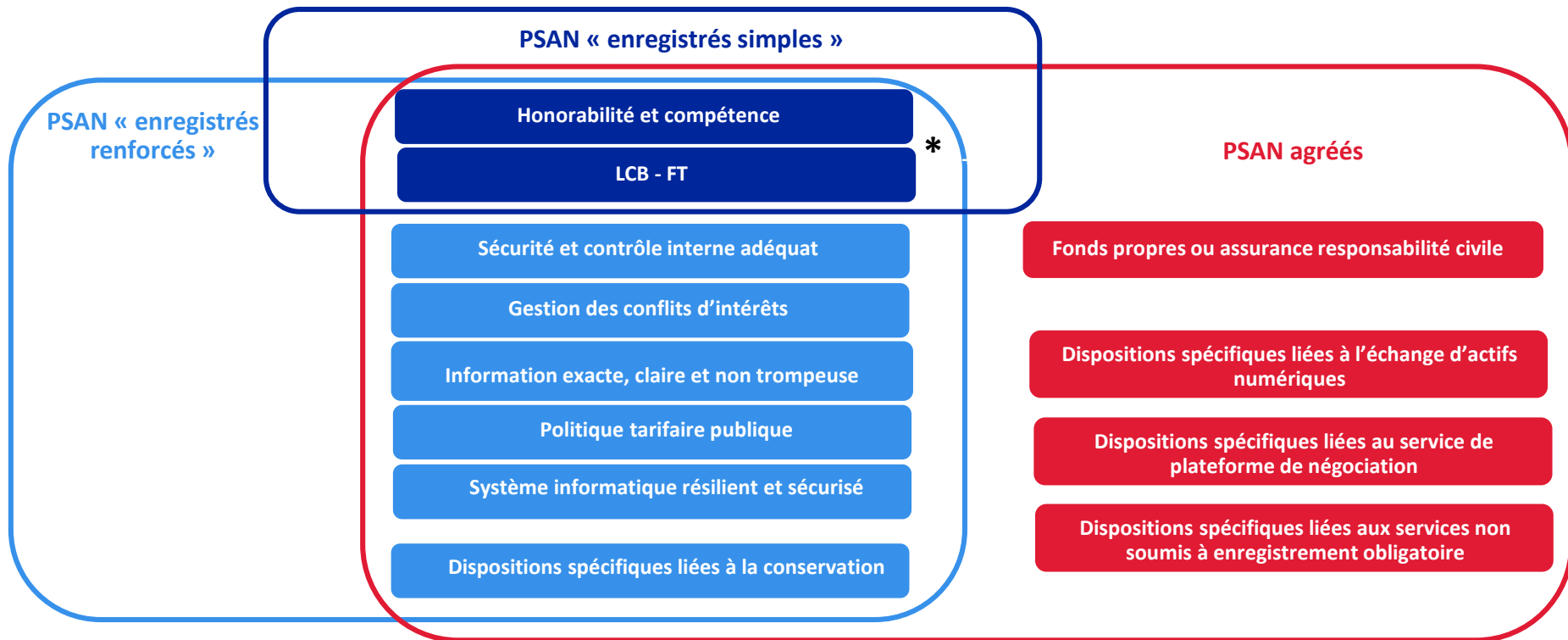
Des compétences renforcées pour l'AMF

- **Pouvoirs de contrôle et de sanction (vs. seulement ACPR à ce jour, pour la LCB-FT)**

- **Pouvoir de suspendre l'enregistrement des PSAN enregistrés**
 - « *en cas de menace grave et imminente pour la stabilité du marché des actifs numériques* »
 - Sur avis conforme de l'ACPR

- **Pouvoir de prendre des mesures conservatoires sur les PSAN enregistrés ou agréés**
 - Si « *les intérêts de ses clients sont compromis ou susceptibles de l'être* »
 - Des consultations ont été lancées sur des dispositions réglementaires venant clarifier ce dispositif

Exigences des différents statuts de PSAN



* Application des autres législations applicables (droit de la consommation, droit du numérique, droit des biens, droit des contrats, etc.)



Règlement MiCA (Markets in Crypto-Assets)

MiCA : un cadre européen harmonisé pour les marchés de crypto-actifs

Initiative de la Commission européenne dans le cadre des mesures sur la finance numérique

❑ Objectif : encadrer les crypto-actifs qui ne relèvent pas de réglementations européennes existantes

→ Soutenir l'innovation et une concurrence loyale, tout en garantissant un niveau élevé de protection des détenteurs de détail et l'intégrité des marchés de crypto-actifs

❑ Les principaux domaines couverts par MiCA sont :

→ l'offre au public et l'admission à la négociation de crypto-actifs ;

→ l'offre au public, l'admission à la négociation et les règles d'organisation et de bonne conduite applicables aux émetteurs de *stablecoins* ;

→ la fourniture de services sur crypto-actifs par des prestataires (PSCA) ;

→ la prévention des abus de marché sur crypto-actifs.

❑ Hors champ d'application de MiCA :

→ les instruments financiers sur DLT (*security tokens*) ;

→ la monnaie électronique – sauf si elle est qualifiée de jeton de monnaie électronique (*e-money token* ou EMT) ;

→ les produits d'investissement déjà régulés (dépôts/dépôts structurés, etc.) ;

→ les jetons non fongibles (NFT) – tant que ceux-ci sont uniques et non fongibles avec d'autres crypto-actifs ;

→ la DeFi (finance décentralisée) – tant qu'elle est totalement décentralisée sans aucun intermédiaire.

Définitions des crypto-actifs dans l'Union européenne

Les actifs numériques couverts par le règlement MiCA :

□ On entend par crypto-actif

→ « une représentation numérique d'une valeur ou d'un droit pouvant être transférée ou stockée de manière électronique, au moyen de la technologie des registres distribués ou d'une technologie similaire »

□ **Stablecoins**

→ jeton se référant à un ou des actifs (*asset-referenced token* ou ART):

« un type de crypto-actif qui n'est pas un jeton de monnaie électronique et qui vise à conserver une valeur stable en se référant à une autre valeur ou un autre droit ou à une combinaison de ceux-ci, y compris une ou plusieurs monnaies officielles »

→ jeton de monnaie électronique (*e-money token* ou EMT):

« un type de crypto-actif qui vise à conserver une valeur stable en se référant à la valeur d'une monnaie officielle »

Un cadre européen inspiré du régime français

- **Le cadre fixé par MiCA est relativement proche de l'agrément optionnel PACTE**
 - Quelques différences sur la liste des services sur actifs numériques
 - Ajout d'exigences en matière de prévention des abus de marché
 - Obligation de publier l'impact sur le climat et l'environnement des crypto-actifs proposés
 - Un mécanisme d'autorisation simplifié pour les acteurs de la finance traditionnelle déjà dotés d'un agrément (entreprise d'investissement, société de gestion, établissement de crédit, etc.)
- **Les régimes nationaux, dont le régime français issu de la loi PACTE, ont vocation à s'éteindre à terme**
 - Entrée en application de MiCA attendue en janvier 2025
 - Extinction définitive des régimes nationaux attendue en juillet 2026

Les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA)

Un régime d'agrément obligatoire pour les PSCA fournissant des services dans l'UE

□ 10 services sur crypto-actifs 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 sur crypto-actifs 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.

} service inclus dans l'achat/vente régime PACTE

Services n'étant pas soumis à enregistrement obligatoire dans le régime PACTE

Les obligations communes à tous les PSCA

- **Agrément préalable auprès de l'autorité nationale compétente (l'AMF en France)**
- **Les PSCA pourront fournir leurs services au sein de l'UE sous certaines conditions :**
 - agir de manière honnête, loyale et professionnelle, au mieux des intérêts de leurs clients ;
 - fournir des informations loyales, claires et non trompeuses (y compris dans les communications commerciales) ;
 - avertir les clients des risques liés aux transactions portant sur des crypto-actifs ;
 - mettre à la disposition du public leur politique tarifaire ;
 - publier l'impact environnemental des produits (mécanismes de consensus) ;
 - détenir un minimum de fonds propres ou une assurance professionnelle ;
 - attester de l'honorabilité et des compétences des dirigeants ;
 - disposer d'une gouvernance et de processus opérationnels efficaces (y compris SI résilients et sûrs) ;
 - protéger les fonds des clients et ségréguer leurs crypto-actifs ;
 - mettre en place un service de traitement des réclamations des clients ;
 - prévenir les conflits d'intérêts.
- **Les obligations de lutte contre le blanchiment et de cybersécurité précisées dans d'autres textes**
 - 5^e directive LCB-FT, TFR (*Transfer of Funds Regulation*), règlement DORA (*Digital Operational Resilience Act*)

Les obligations spécifiques à la conservation et l'échange

□ La conservation de crypto-actifs pour le compte de clients :

- accord contractuel (convention) avec le client ;
- ségrégation des actifs des clients ;
- sécurisation des actifs et des clés cryptographiques ;
- sous-traitance seulement à d'autres conservateurs agréés MiCA.

□ Achat-vente (échange) de crypto-actifs contre des fonds ou d'autres crypto-actifs

- politique commerciale non discriminatoire ;
- exécution des ordres des clients aux prix affichés ;
- publication de manière transparente des informations sur la détermination du prix ;
- publication du détail des transactions (y compris volumes et prix).

Les obligations spécifiques aux plateformes de négociation

□ Règles spécifiques à l'exploitation d'une plateforme de négociation de crypto-actifs :

- transparence des règles d'accès des participants à la plateforme ;
- négociation équitable et ordonnée, exécution efficace des ordres ;
- maintien d'accès à la négociation ;
- règles encadrant la suspension des échanges ;
- interdiction de négocier pour compte propre ;
- résilience des systèmes de négociation (stress tests) ;
- transparence pré et post-négociation, détection et prévention des abus de marché ;
- efficacité des règlements des transactions.

□ Dispositions concernant l'admission à la négociation de crypto-actifs (hors *stablecoins*)

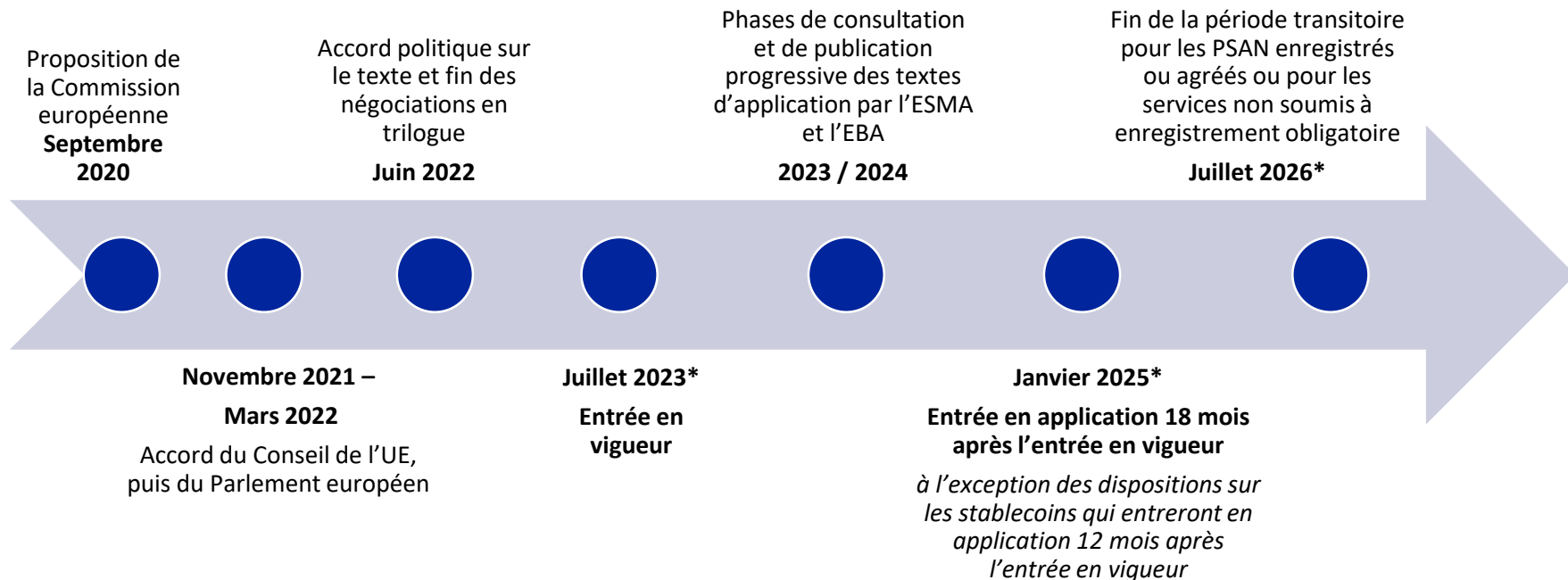
- MiCA prévoit des règles encadrant l'émission et l'admission à la négociation de crypto-actifs :
 - élaboration et publication d'un document d'information (*white paper* en anglais) ;
 - encadrement des communications commerciales.
- Sauf exception, la plateforme qui admet les crypto-actifs doit notifier ces informations à l'autorité nationale (AMF)
- Si aucun *white paper* n'a été publié préalablement par l'émetteur, l'opérateur de la plateforme de négociation doit se conformer à ces obligations

La prévention des abus de marché sur crypto-actifs

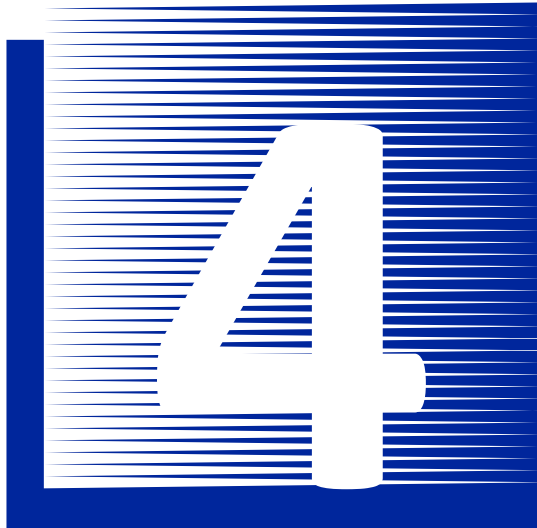
□ MiCA intègre des dispositions visant à détecter et prévenir les abus de marché sur les crypto-actifs

- Des règles visant à dissuader tout abus de marché sur les marchés de crypto-actifs :
 - délits et manquements d'initiés ;
 - 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 ce soit sur ou en dehors d'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.
- Obligation pour les émetteurs de jetons de publier dès que possible toute information susceptible d'influencer de façon sensible le prix des crypto-actifs (information privilégiée).

Calendrier des étapes de mise en place de MiCA

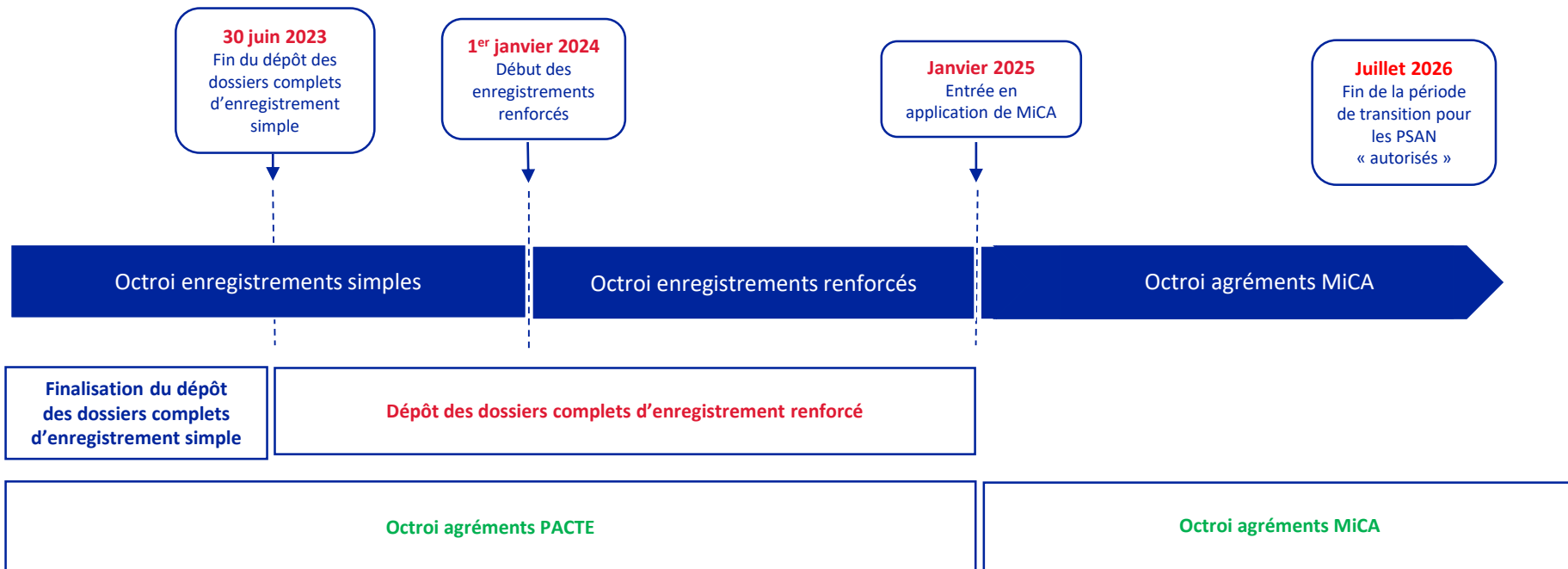


* Estimation à la date de la présentation



La transition vers MiCA, un défi collectif

Calendrier prévisionnel de la transition de PACTE à MiCA



1^{er} enjeu : l'accompagnement des acteurs (1/2)

Faciliter la transition des agréés PACTE vers l'agrément MiCA

- **Mobilisation des ressources internes de l'AMF**, qui bénéficie de l'expérience du traitement des dossiers PSAN depuis plus de 3 ans
 - Échanges réguliers avec les acteurs et leurs conseils
 - Actions de pédagogie (ex : webinaire)

- **Alignement des exigences avec celles prévues par MiCA**
 - En matière de fonds propres, de gestion des conflits d'intérêts, de conservation d'actifs numériques, etc.
 - Consultation publique jusqu'au 26 mai 2023 (code monétaire et financier, RG AMF et doctrine AMF)

- **Réflexion sur une éventuelle procédure simplifiée** entre le statut de PSAN et le statut de PSCA prévue dans le règlement MiCA :
 - « *les Etats membres peuvent appliquer une procédure simplifiée aux demandes d'agrément qui sont présentées [...] par des entités qui étaient agréées en vertu du droit national pour fournir des services sur crypto-actifs.* » (article 143-6)

1^{er} enjeu : l'accompagnement des acteurs (2/2)

Un dispositif spécifique pour les nouvelles exigences en cyber-sécurité

- ❑ Un PSAN enregistré renforcé ou agréé doit avoir un système d'information résilient et sécurisé.
- ❑ Les exigences de l'AMF en la matière relèvent pour la plupart de **bonnes pratiques** « standard », en tenant compte d'une **approche par les risques** et du **principe de proportionnalité**.
- ❑ Quelques **exigences spécifiques** liées à l'activité sur crypto-actifs, comme la **sécurisation des clés privées** en matière de conservation par exemple.
- ❑ **Des exigences en phase avec celles qui seront imposées par le règlement DORA.**
- ❑ L'AMF dispose **d'experts cyber internes**. En outre, l'AMF :
 - exigera systématiquement un **audit de sécurité** par un prestataire externe disposant de la qualification PASSI (prestataire d'audit de la sécurité des systèmes d'information) ;
 - pourra, si besoin, solliciter ponctuellement l'expertise de l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (**ANSSI**).

2^{ème} enjeu : une implication forte au niveau européen

- **Contribution à la rédaction des textes d'application** du règlement MiCA (ESMA)
 - Ces textes (plusieurs dizaines) viennent préciser / compléter le règlement
 - Les conséquences opérationnelles de ces textes peuvent être importantes

- **Nécessité de partager entre superviseurs européens une interprétation commune** des textes
 - Sur des questions techniques

- **Point de vigilance sur le risque d'arbitrage réglementaire** entre juridictions de l'Union européenne
 - Risque de « forum shopping », comme dans le cadre du Brexit
 - Echanges sur des cas concrets dans le cadre de l'ESMA + échanges bilatéraux entre autorités

3^{ème} enjeu : la pédagogie auprès du grand public

□ Expliquer aux épargnants les différents régimes qui vont coexister

→ Des contenus pédagogiques à venir dans l'espace épargnants du site de l'AMF

→ Messages clés :

- privilégier les acteurs enregistrés renforcés ou agréés PACTE ou MiCA qui apportent plus de protection ;
- vérifier les listes blanches d'acteurs autorisés et les listes noires des acteurs non autorisés (listes publiées par l'AMF + à terme registre européen tenu par l'ESMA).

□ Poursuivre les actions de sensibilisation déjà engagées

→ Rappel des spécificités des crypto-actifs :

- actifs risqués, volatils : pas des instruments financiers (pas de cadre de supervision aussi complet que MIF2) ;
- pas de garantie sur les crypto-actifs (FGDR : garantie sur les titres financiers et les dépôts bancaires).

→ Messages de prudence habituels :

- ne pas investir si on ne comprend pas ;
- pas de rendement sans risque.

Conclusion et questions