

La mise en place d'un cadre réglementaire européen pour les crypto-actifs : enjeux et solutions, Charlotte Delsol, référendaire à la Cour de justice de l'Union européenne

Abstract

The Markets in Crypto-Assets (MiCA) regulation is one of four major legislative initiatives to regulate crypto-assets in the EU. The use of cryptocurrencies such as Bitcoin and Ethereum has dramatically increased since they first appear at the end of 2000s. The volatility of cryptocurrencies and the risk they pose for market stability and in terms of money laundering and tax evasion have led the European legislator to take action to protect investors, consumers, markets and to safeguard member States against illicit activities linked to cryptocurrencies. After describing the reasons underlying the regulation of cryptocurrencies in the EU, this working paper will analyse the definitions provided by EU legislation for regulating this sector. As will be seen, the term crypto-assets reflects the potential uses of these digital assets more accurately. Finally, this working paper provides an overview of the legislative framework put in place, from the fifth amendment of the Anti-Money Laundering Directive, which now covers cryptocurrencies, to MiCA regulation, which governs the issuance and provision of services related to crypto-assets and stablecoins in the EU. With this framework, the EU wishes to create a secure environment for the use of crypto-assets, but also an environment prone to innovation and to the development of crypto-assets in the future.

Sommaire

Introduction

1. Qu'est-ce qu'un crypto-actif ?
2. Pourquoi réguler les crypto-actifs au niveau européen ?
3. Comment définir les crypto-actifs d'un point de vue juridique ?
4. Le développement d'une réglementation européenne pour encadrer l'usage des crypto-actifs

Introduction

L'entrée en vigueur du règlement Markets in Crypto-Assets (MiCA) le 29 juin dernier marque une étape importante dans l'encadrement des crypto-actifs au niveau européen. Sous l'impulsion de certains pays européens, conscients de la nécessité de sécuriser l'utilisation des crypto-actifs, de plus en plus prisés du public (plus de 22 000 crypto-monnaies étaient ainsi en circulation en avril 2023, pour un montant

total 1,1 trillions de dollars¹), la Commission a publié, entre 2016 et 2022, pas moins de quatre propositions législatives majeures afin d'intégrer les crypto-actifs dans le cadre réglementaire actuel dans le domaine bancaire et financier, en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et en matière de coopération administrative.

Ces propositions ont été adoptées ou sont sur le point de l'être. Ainsi :

- la cinquième modification de la directive sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, qui étend son champ d'application à la notion de crypto-monnaie (ou monnaie virtuelle) a été adoptée en 2018² ;
- le règlement sur les transferts de fonds, qui introduit une obligation pour les prestataires de services de paiement de veiller à ce que les transferts de crypto-actifs soient accompagnés d'informations sur l'initiateur et le bénéficiaire de crypto-actifs, a été adopté le 31 mai 2023³ ;
- le règlement MiCA, qui instaure un cadre renforcé pour les émetteurs de crypto-actifs et les prestataires de services sur crypto-actifs, a également été adopté le 31 mai 2023⁴ ;
- la proposition de huitième modification de la directive sur la coopération administrative en matière fiscale (Directive on Administrative Cooperation – DAC 8) a fait l'objet d'un accord du Conseil de l'Union le 16 mai 2023 et devrait prochainement être formellement adoptée^{5,6}.

Plusieurs objectifs sous-tendent la réglementation des crypto-actifs dans l'Union européenne. Protéger les investisseurs et les épargnants contre les risques liés à la volatilité des cours, les risques de fraude ou encore d'abus, sécuriser les États membres contre les risques de blanchiment d'argent et d'évasion fiscale, mais aussi favoriser l'innovation et le développement des nouvelles technologies afin d'attirer les acteurs stratégiques de ce secteur et, par là même, accroître la compétitivité de l'Union.

La présente étude tentera d'abord de définir les principaux concepts fondant l'écosystème des crypto-actifs (1) afin de pouvoir expliquer, dans un deuxième temps, les grands types de risques associés à l'utilisation de cette nouvelle technologie (2). L'analyse de la définition des crypto-actifs, selon leur fonction et pour les besoins de la réglementation européenne, nous occupera ensuite (3) avant de revenir sur les évolutions législatives majeures qui sont venues encadrer l'écosystème des crypto-actifs au niveau européen (4).

¹<https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/different-types-of-cryptocurrencies/#:~:text=How%20Many%20Cryptocurrencies%20Are%20There,market%20capitalization%20of%20%241.1%20trillion>

² Directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ainsi que les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE

³ Règlement (UE) 2023/1113 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et de certains crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2015/849

⁴ Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) no 1093/2010 et (UE) no 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937

⁵ Proposition de directive du Conseil modifiant la directive 2011/16/UE relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal

⁶ Texte de compromis adopté par la présidence du Conseil le 16 mai 2023 (en anglais) : <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8730-2023-INIT/en/pdf>

1. Qu'est-ce qu'un crypto-actif ?

La réglementation progressive des crypto-actifs au niveau national et au niveau européen a ceci de paradoxale que cet écosystème s'est construit en opposition au système financier traditionnel. Les transactions impliquant des crypto-monnaies, ou plutôt des crypto-actifs, terme qui reflète mieux la nature protéiforme de ces actifs numériques virtuels⁷, se font de manière décentralisée, sur une blockchain.

Schématiquement, le concept de blockchain (littéralement, chaîne de blocs) implique la gestion collaborative, ouverte, d'un registre distribué (distributed ledger) par des utilisateurs qui peuvent ajouter des éléments au registre, c'est-à-dire des « blocs » de données qui représentent les transactions, à l'aide d'un procédé cryptographique garantissant l'authenticité et la confidentialité de ces transactions.

L'ajout de blocs nouveaux est validé au fur et à mesure selon divers protocoles de consensus. Les « validateurs » jouent le rôle de régulateurs en vérifiant que chaque bloc ajouté n'est pas falsifié. Pour cela, plusieurs méthodes de validation sont employées : la méthode de la preuve de travail (proof of work), utilisée pour la validation des transactions de la blockchain de certaines crypto-monnaies comme le Bitcoin, consiste à demander à des « mineurs » de résoudre un problème mathématique complexe nécessitant de puissants ordinateurs ; le premier mineur à résoudre le problème est récompensé par l'émission de nouvelles crypto-monnaies, par exemple des bitcoins (concept du mining). La méthode de la preuve d'enjeu (proof of stake) consiste, pour des « forgeurs », à placer une mise ; le forgeur qui aura placé la plus grosse mise sera sélectionné pour « forger » un bloc et sera récompensé en conséquence (concept du staking). Cette méthode est de plus en plus utilisée, notamment car elle est beaucoup moins énergivore que la méthode de la preuve de travail⁸.

Les opérations basées sur des crypto-actifs sont donc effectuées de pair à pair, sans intervention d'une autorité centrale (État, banque) ou d'un tiers de confiance (notaire). Les opérations assurent également l'anonymat ou, pour être plus précis, le pseudo-anonymat des utilisateurs. Ceux-ci ne réalisent pas les transactions en leur nom mais sous un pseudonyme. Une transaction est associée à une adresse de portefeuille et un utilisateur peut créer un portefeuille pour chaque transaction. S'il est possible d'associer l'identité d'un utilisateur à une adresse de portefeuille, il reste relativement aisé pour celui-ci de brouiller les pistes en créant plusieurs adresses de portefeuille sur différents sites.

Fondés sur une technologie complexe associant blockchain et cryptographie, encore peu maîtrisée par le régulateur, les crypto-actifs sont difficiles à cerner par ce dernier. Ils recouvrent de multiples usages (moyens de paiement, instruments de spéculation, titres de propriété, outils d'échange de biens ou de services, etc.). Dans ce contexte, il eut été tentant pour le législateur de laisser faire ou d'attendre que ce système arrive à maturité. Cependant, l'essor des crypto-actifs auprès du public ces dernières années et les divers risques qu'ils engendrent ont acculé le législateur à peu à peu réguler ce secteur.

⁷ Le GAFI définit les crypto-actifs ou actifs virtuels comme « toute représentation numérique de la valeur qui peut être échangée, transférée ou utilisée pour le paiement de manière numérique » (<https://www.fatf-gafi.org/fr/Sujets/actifs-virtuels.html>)

⁸ Le Cambridge Bitcoin Energy Consumption Index fournit une comparaison de la consommation d'énergie du Bitcoin avec d'autres produits ou secteurs : <https://ccaf.io/cbnsi/cbeci/ghg/comparisons>

2. Pourquoi réguler les crypto-actifs au niveau européen ?

Valorisation des crypto-monnaies et volatilité des cours

Les crypto-monnaies sont l'une des premières applications de la technologie blockchain. Depuis leur conceptualisation et la création du Bitcoin par Satoshi Nakamoto en 2009⁹, de multiples crypto-monnaies ont été créées, les plus connues étant le Bitcoin et l'Ethereum. Conçues à l'origine comme un moyen de paiement alternatif aux devises légales émises par les gouvernements, en réaction à la crise des subprimes de 2008, l'usage des crypto-monnaies s'est peu à peu intensifié et diversifié. Elles sont aujourd'hui employées à des fins de paiement mais également à des fins de spéculation.

En mars 2018, la Banque de France a publié une note sur les risques liés à l'émergence des crypto-monnaies, rappelant leur caractère hautement spéculatif¹⁰. En effet, la convertibilité des crypto-monnaie dans des monnaies ayant cours légal n'est aucunement garantie par le système bancaire. Les investisseurs ne peuvent récupérer leurs fonds en devises que si d'autres utilisateurs désirent acquérir les mêmes crypto-monnaies. La Banque de France appelait alors les investisseurs à la prudence, comparant même l'évolution du cours du Bitcoin (exponentielle en 2018) à celui du bulbe de tulipe en 1637 qui s'était effondré après avoir donné lieu à l'une des premières bulles spéculatives en Europe.

Activités criminelles liées aux crypto-monnaies

L'écosystème des crypto-actifs est particulièrement propice au blanchiment de capitaux. Ces risques ont considérablement augmenté ces dernières années du fait de l'augmentation du nombre d'utilisateurs, de transactions et de prestataires de services sur le marché des crypto-monnaies¹¹.

En 2014, le Groupe d'Action Financière (GAFI) mettait en garde ses membres contre les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme liés aux crypto-actifs. Dans son rapport, le GAFI citait plusieurs affaires d'utilisation des crypto-monnaies à des fins criminelles¹². Parmi ces affaires, le scandale Silk Road illustre parfaitement les dérives possibles dans l'emploi des crypto-monnaies. De 2011 à 2013, le site internet Silk Road a servi de plateforme pour le blanchiment de centaines de millions de dollars. Les utilisateurs créaient un compte sur le site auquel était associé, pour chaque utilisateur, au moins une adresse Bitcoin (le plus souvent plusieurs, voire une pour chaque transaction effectuée) qui permettait d'alimenter le compte Silk Road. Silk Road transférait les Bitcoins sur un compte séquestre puis vers le compte du vendeur une fois la transaction finalisée.

Comme pour les espèces, l'utilisation des crypto-monnaies permet de réaliser des transactions de façon anonyme, en dehors du système financier réglementé. Les transactions se font rapidement, par le biais de comptes qui ne nécessitent pas pour les utilisateurs de s'identifier. Il est tout à fait possible de créer une adresse pour chaque transaction, ce qui rend quasi impossible le traçage de l'origine et de la destination des fonds. Les crypto-monnaies ne connaissent pas de barrières géographiques ; elles sont accessibles sur internet et permettent d'effectuer des transactions transnationales sans aucune contrainte. Les prestataires de services sur crypto-actifs peuvent par ailleurs fournir leurs différents services depuis plusieurs pays, ce qui leur permet plus facilement d'échapper aux législations anti-blanchiment des pays.

⁹ Satoshi Nakamoto est le pseudonyme sous lequel une personne ou un groupe de personnes a écrit un livre blanc établissant les bases du Bitcoin : https://bitcoin.org/files/bitcoin-paper/bitcoin_fr.pdf

¹⁰ https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/focus-16_2018_03_05_fr.pdf

¹¹ Avis de la BCE (CON/2016/49)

¹² <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf>

Risques pour la stabilité des marchés

Les stablecoins ont acquis une certaine notoriété lorsque Meta (alors appelé Facebook) a lancé en 2019 son projet de Libra, un stablecoin adossé à plusieurs monnaies fiduciaires, dont le dollar américain, conçu pour permettre à ses utilisateurs d'effectuer des transactions courantes. Le projet a suscité une levée de boucliers parmi les régulateurs du monde entier, et notamment la Banque centrale américaine (FED), qui a refusé d'approuver le projet, aujourd'hui enterré¹³.

Un stablecoin est un « [crypto-actif conçu] pour conserver une valeur stable par rapport à un actif spécifique ou à un pool ou panier d'actifs déterminé »¹⁴. Adossées à une ou plusieurs valeurs refuge stables comme le dollar américain ou l'or, ces crypto-monnaies stables souffrent moins du risque de volatilité propre aux crypto-monnaies traditionnelles et sont donc susceptibles d'attirer plus d'utilisateurs. C'est précisément cet aspect qui a alarmé le régulateur à propos de Libra. Émis par une société (Meta) avec un gigantesque réseau d'utilisateurs captifs, le Libra aurait pu faire concurrence aux monnaies fiduciaires servant de référence et menacer ainsi la souveraineté monétaire de ces États.

Un billet de blog publié sur le site de la Banque de France en mars 2023 revient sur les conséquences de la faillite de la plateforme FTX en 2022 qui a entraîné de multiples faillites dans la sphère des crypto-actifs et une baisse drastique du cours de nombreuses crypto-monnaies¹⁵. Les auteurs soulignent que les phénomènes de faillite observés chez de nombreux acteurs de l'écosystème des crypto-actifs du fait de leur interdépendance ne se sont pas propagés au système financier traditionnel, en raison de la taille modeste du marché et des faibles interconnexions entre les acteurs financiers traditionnels et l'écosystème des crypto-actifs. Néanmoins, les stablecoins pourraient, à terme, représenter un risque pour le marché financier traditionnel.

Protection des investisseurs et des épargnants

La faillite du stablecoin Terra en 2022 illustre l'absence de transparence des plateformes de crypto-actifs et le peu de protection dont bénéficient encore aujourd'hui les investisseurs. Le stablecoin Terra devait garantir une parité de 1 pour 1 avec le dollar américain. Le maintien de sa parité avec le dollar reposait sur un processus informatique basé sur un algorithme, processus qui n'a pas tenu le choc face à la manipulation du cours des marchés durant cette période. Le manque de transparence concernant la fragilité inhérente du stablecoin Terra par rapport à des stablecoins « classiques » adossés à des réserves en monnaies fiduciaires a été critiqué.

Les risques pour les investisseurs en crypto-actifs sont de fait élevés. La France fut l'un des premiers pays à introduire, avec la loi PACTE, un statut de prestataire de services sur actifs numériques en crypto-actifs soumis à agrément¹⁶. Ces derniers doivent remplir un certain nombre de conditions (assurance ou fonds propres, mise en place de contrôles internes, solidité du système informatique, etc.) pour obtenir l'agrément et sont placés sous la supervision de l'AMF. La loi PACTE a également encadré les levées de fonds par émission de crypto-actifs qui auparavant n'étaient soumises à aucune obligation d'information et de protection des investisseurs.

¹³ <https://www.lefigaro.fr/secteur/high-tech/crypto-le-projet-diem-ex-libra-de-facebook-cherche-repreneur-desesperement-20220126>

¹⁴ Définition donnée par le Conseil de stabilité financière dans son rapport « Regulation, Supervision and Oversight of “Global Stablecoin” Arrangements », octobre 2020 (<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131020-3.pdf>)

¹⁵ https://blocnotesdeleco.banque-france.fr/sites/default/files/billet_310_vfr.pdf

¹⁶ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises

Ces règles ont pour but de protéger les investisseurs et les épargnants contre le manque de transparence et les abus, mais également de créer un cadre sécurisant pour favoriser le développement des crypto-actifs. La position française, pionnière dans ce secteur, a été rapidement suivie au niveau européen par la proposition, puis l'adoption, du règlement MiCA, qui s'inspire de ces règles et qui prévoit, à compter de 2024, un cadre européen pour les investissements et placements en crypto-actifs.

Évasion et fraude fiscales

Le traitement fiscal des revenus d'opérations impliquant des crypto-actifs reste à construire dans de nombreux pays. Les crypto-actifs englobent de nombreuses activités (achat-vente et échange de crypto-monnaies contre d'autres crypto-monnaies ou contre des monnaies fiduciaires, activité de minage et de staking, activité de dépôt et conservation de crypto-actifs, etc.) qui génèrent différentes catégories de revenus. Les pays cherchent tant bien que mal à définir ces activités et ces revenus pour tenter de les faire rentrer dans leur cadre fiscal existant. Ce processus se fait peu à peu¹⁷. Une fois le traitement fiscal défini pour une activité et une catégorie de revenus, une difficulté supplémentaire se pose, qui est analysée dans la présente étude. La plupart des systèmes fiscaux se fondent sur un système déclaratif et sur le contrôle *a posteriori* des déclarations des contribuables. Pour les opérations réalisées d'un pays à l'autre, qui pourraient plus facilement échapper au contrôle des administrations fiscales nationales, l'OCDE et l'UE ont progressivement mis en place des outils permettant la collecte et l'échange d'informations entre pays de façon à ce que les revenus réalisés dans un pays soient portés à la connaissance du pays de résidence du contribuable et puissent, si les règles fiscales applicables le dictent, être imposés dans le pays de résidence du contribuable. Ces outils ont récemment été étendus à certains revenus de crypto-actifs.

Au niveau européen, la directive sur la coopération administrative de 2011 (Directive on Administrative Cooperation – DAC) permet l'échange d'informations sur les revenus des contribuables européens entre les administrations fiscales des États membres. Cette directive a été modifiée à sept reprises afin d'étoffer son champ d'application. Une proposition de huitième modification de la directive (DAC 8) est en cours d'adoption afin d'inclure les revenus issus des crypto-actifs dans son champ et ainsi faciliter le contrôle, par les administrations fiscales, des revenus réalisés via une technologie qui se joue des frontières territoriales.

3. Comment définir les crypto-actifs d'un point de vue juridique ?

Les crypto-actifs sont une construction de fait, évolutive, que le législateur tente laborieusement de définir. Même si le cadre réglementaire et législatif se développe, il existe toujours de nombreuses acceptions des crypto-actifs selon le domaine du droit concerné et selon l'objectif visé par le législateur.

Les crypto-actifs sont souvent assimilés aux crypto-monnaies ou monnaies virtuelles comme le Bitcoin, l'Ethereum ou encore le Tether, c'est-à-dire à des moyens de paiement servant à acquérir des biens ou des services via la technologie de la blockchain. Or, l'utilisation des crypto-actifs comme moyens de paiement ne concerne qu'une partie des cas d'usages variés que recouvrent ces actifs numériques virtuels.

¹⁷ Le traitement fiscal des crypto-actifs ne fait pas l'objet de la présente étude. Pour une étude complète des crypto-monnaies, voir le rapport de l'OCDE : <https://www.oecd.org/fr/fiscalite/politiques-fiscales/fiscalite-des-monnaies-virtuelles-panorama-des-traitements-fiscaux-et-des-sujets-emergents-de-politique-fiscale.pdf>

Crypto-monnaies

Face aux risques de blanchiment d'argent induits par l'utilisation des crypto-monnaies, le législateur européen a modifié la directive anti-blanchiment afin d'y inclure les « monnaies virtuelles » dans son champ d'application¹⁸. Celles-ci sont définies comme des « représentations numériques d'une valeur qui ne sont émises ou garanties ni par une banque centrale ni par une autorité publique, qui ne sont pas nécessairement liées non plus à une monnaie établie légalement et qui ne possèdent pas le statut juridique de monnaie ou d'argent, mais qui sont acceptées comme moyen d'échange par des personnes physiques ou morales et qui peuvent être transférées, stockées et échangées par voie électronique ».

La monnaie virtuelle est définie par opposition à la « monnaie établie légalement », concept introduit dans la directive par la même occasion (on parle également de monnaie fiduciaire). La Banque centrale européenne a rappelé en 2016 que l'euro est la monnaie unique de l'Union économique et monétaire¹⁹. De fait, les monnaies virtuelles ne remplissent pas les trois fonctions économiques de la monnaie, à savoir être une unité de compte, un moyen d'échange et une réserve de valeur. La monnaie virtuelle est de nature contractuelle : elle doit être « acceptée comme moyen d'échange » par les parties et se fonde sur leur volonté autonome.

Classification des crypto-actifs selon leur fonction

Les crypto-monnaies ou monnaies virtuelles sont-elles seulement un moyen de paiement ? Si le Bitcoin a au départ été conçu exclusivement pour réaliser des transactions monétaires, les crypto-monnaies sont aujourd'hui le support de nombreux services et usages. On parle d'ailleurs de « crypto-actifs », terme qui reflète mieux les multiples possibilités d'usage (existantes et futures) de ces actifs numériques virtuels reposant sur la technologie de la blockchain.

A cet égard, la définition donnée par la cinquième directive anti-blanchiment, qui envisage les monnaies virtuelles comme un instrument d'échange, paraît limitative. Cette définition circonstancielle est adaptée dans le contexte de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme mais elle n'englobe pas toutes les possibilités d'usage des crypto-actifs. Le même constat peut être fait à propos de l'arrêt *Hedqvist* de la Cour de justice en matière de TVA, dans lequel la Cour avait restreint la finalité du Bitcoin à celle de moyen de paiement²⁰.

Le terme « crypto-actif » est un terme générique employé par de nombreux pays pour définir trois grandes catégories d'actifs financiers numériques, appelés jetons²¹ : jetons de paiement qui correspondent aux monnaies virtuelles (payment tokens), jetons utilitaires (utility tokens) et jetons-valeurs (security tokens). La qualification de jeton de paiement, de jeton utilitaire ou de jeton-valeurs dépend de la fonction du crypto-actif et des droits qu'il confère à son détenteur.

- **Les jetons de paiement** (synonyme de monnaie virtuelle) servent de moyen de paiement ou de placement. L'exemple le plus connu est le Bitcoin. Les stablecoins rentrent, pour la plupart, dans la catégorie des jetons de paiement.

¹⁸ Directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ainsi que les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE, JO n° L156/43

¹⁹ Avis de la BCE (CON/2016/49)

²⁰ CJUE, 22 octobre 2015, *Hedqvist*, C-264/14, ECLI:EU:C:2015:718

²¹ « Token » en anglais : la tokenisation est un processus consistant à convertir les droits liés à un actif en jetons numériques sur la blockchain (par exemple, un bien vaut x jetons de telle sorte)

- **Les jetons-valeurs** sont assimilables à des titres financiers donnant droit à une rémunération (dividendes, intérêts) ou représentant des parts de société. Ces crypto-actifs sont généralement traités comme des titres financiers traditionnels et sont régis, en fonction du droit qu'ils confèrent, par la réglementation financière applicable au niveau national. En droit européen, ils sont couverts notamment par le règlement MiFID II²².
- **Les jetons utilitaires** sont représentatifs d'un droit sur un bien ou un service proposé par une entreprise. Les jetons utilitaires peuvent être émis à l'occasion d'une levée de fonds (initial coin offering) ; ils sont également émis par une entreprise pour permettre à leurs clients de bénéficier d'un service particulier ou de frais réduits dans l'écosystème de l'entreprise en question. Les possibilités sont infinies. Jusqu'à présent, les jetons utilitaires ne rentraient pas dans le champ de la réglementation financière classique. Comme indiqué plus haut, en France, la loi PACTE de 2019 a mis en place un cadre, à l'époque inédit au niveau mondial pour les levées de fonds par émission de jetons numériques et pour les prestataires de services sur actifs numériques, c'est-à-dire toutes les sociétés qui permettent l'échange ou la conservation de ces actifs, cadre qui a montré la voie pour une réglementation similaire au niveau européen. Ces jetons seront couverts par le règlement MiCA, dont les principales mesures sont applicables à partir du 30 décembre 2024.

Classification des jetons aux fins de la réglementation financière européenne

Le règlement MiCA adopte une classification différente des jetons, qui ne repose pas sur leur fonction mais sur les obligations auxquels ils seront soumis en vertu des nouvelles règles. La directive DAC 8 reprend les catégories visées par le règlement MiCA.

Les deux premières catégories de jetons, qui font l'objet de règles spécifiques, sont des jetons de paiement se caractérisant par leur « stabilité ». Elles correspondent à deux types de stablecoins :

- Les jetons se référant à un ou des actifs (asset-referenced token) au sens de l'article 3(1)(6) du règlement MiCA sont un type de crypto-actif se référant à une autre valeur ou un autre droit ou à une combinaison de ceux-ci, y compris une ou plusieurs monnaies officielles ;
- Les jetons de monnaie électronique (e-money tokens) au sens de l'article 3(1)(7) du règlement MiCA sont un type de crypto-actif se référant à la valeur d'une monnaie officielle ;

Les autres jetons visés comprennent les jetons qui ne rentrent pas dans les deux catégories de jetons décrites ci-dessus. Sont principalement visés les jetons utilitaires et les crypto-monnaies (autres que celles adossées à des actifs leur conférant une valeur stable). Le règlement MiCA introduit également des règles spécifiques pour les stablecoins dits « significatifs » qui, compte tenu de leur volume d'émission et de l'impact qu'ils pourraient avoir sur le marché, sont soumis à des exigences renforcées. Enfin, sont écartés les jetons-valeurs qui s'apparentent à des instruments financiers qui sont soumis à la réglementation européenne sur les instruments financiers (Règlement Prospectus²³, MiFID II, etc.) et les jetons non fongibles (non fongible tokens) qui, contrairement aux crypto-actifs, ne sont pas interchangeables et représentent un certificat de propriété numérique unique servant à acheter, par exemple, des œuvres d'art numériques.

²² Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte)

²³ Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE

4. Le développement d'une réglementation européenne pour encadrer l'usage des crypto-actifs

La nécessité d'une approche internationale

Dès 2018, le G20 s'est engagé à « réglementer les crypto-actifs afin de lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme conformément aux standards du GAFI » ainsi qu'à « considérer d'autres réponses si besoin »²⁴. Une coordination internationale est apparue souhaitable afin d'assurer une plus grande efficacité des réglementations nationales qui commençaient alors à être introduites en ordre dispersé.

Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

En 2015, le GAFI préconisait dans ses lignes directrices d'appliquer une approche fondée sur les risques en matière de crypto-actifs²⁵. Selon le GAFI, ce sont les plateformes d'échange de monnaies virtuelles en monnaies fiduciaires qui présentent le plus de risques en ce qu'elles constituent des « points d'intersection fournissant des passerelles vers le système financier réglementé ».

On retrouve cette approche dans la cinquième directive anti-blanchiment²⁶, entrée en vigueur en juin 2018, qui assujettit les prestataires personnes physiques ou morales fournissant des services d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies fiduciaires aux mêmes obligations que les prestataires de services financiers traditionnels. Les prestataires de services de portefeuilles de conservation sont également visés. La directive définit ces derniers comme ceux fournissant des services de conservation de clés cryptographiques privées pour le compte de ses clients à des fins de détention, de stockage et de transfert de monnaies virtuelles.

Les prestataires qui se trouvent à l'intersection entre l'écosystème des crypto-monnaies et le système financier traditionnel deviennent donc des « gatekeepers » et sont soumis à des obligations de vigilance à l'égard de la clientèle (mécanismes de *know your customer*) et de conservation de certaines données obtenues à travers ces mécanismes et des documents relatifs aux transactions. Les prestataires doivent déclarer les opérations suspectes à la cellule du renseignement financier nationale compétente et celle-ci pourra, de sa propre initiative, demander des informations aux prestataires assujettis, notamment des obligations permettant d'associer des clefs publiques à une identité réelle. Ils devront aussi faire en sorte de respecter certaines exigences d'organisation interne.

Refonte du règlement européen sur les transferts de fonds

Le règlement sur les transferts de fonds, récemment adopté²⁷, impose aux prestataires de services sur crypto-actifs l'obligation de recueillir et de rendre accessibles certaines données sur les donneurs d'ordre et les bénéficiaires des transferts de crypto-actifs qu'ils traitent (mécanismes de *know your transaction*). Ces règles doivent permettre d'assurer la traçabilité des transferts de crypto-actifs, afin de pouvoir mieux détecter les éventuelles transactions suspectes et de les bloquer. Concrètement, les informations relatives

²⁴ <http://www.g20.utoronto.ca/2018/2018-leaders-declaration.html>

²⁵ <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Guidance-RBA-Virtual-Currencies.pdf>

²⁶ Directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ainsi que les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE, JO n° L156/43

²⁷ Règlement (UE) 2023/1113 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et de certains crypto-actifs, et modifiant la directive (UE) 2015/849

au donneur d'ordre et au bénéficiaire « voyagent » avec la transaction et doivent être conservées des deux côtés du transfert (« crypto travel rule »).

Alors qu'il avait été envisagé un temps d'appliquer ces règles dès le premier euro, le règlement couvrira finalement les transactions supérieures à 1 000 euros. Par ailleurs, les transactions concernées sont celles effectuées à partir de portefeuilles d'utilisateurs privés lorsqu'ils interagissent avec des portefeuilles gérés par des prestataires de services de crypto-actifs. Les règles ne s'appliqueront pas aux transferts de personne à personne effectués sans prestataire ou entre prestataires agissant pour leur propre compte.

Règlement MiCA

Le Règlement MiCA instaure un cadre pour l'émission des crypto-actifs entrant dans le champ d'application du règlement, c'est-à-dire les jetons se référant à un ou des actifs, les jetons de monnaie électronique et les autres crypto-actifs, qui incluent les jetons utilitaires. Les jetons assimilables à des instruments financiers au sens du règlement MiFID II (c'est-à-dire une grande partie des jetons-valeurs donnant droit à un titre financier) restent couverts par ce règlement. Les jetons non couverts par le règlement MiCA ou par le règlement MiFID II ne sont soumis à aucune réglementation.

Les émetteurs de jetons se référant à un ou des actifs et les émetteurs de jetons électroniques sont soumis à des obligations de documentation sur l'offre avec, notamment, la publication d'un « white paper » approuvé par les autorités compétentes ; les émetteurs doivent également remplir certaines conditions relatives à leur forme juridique et à leur organisation interne (contrôles internes et gestion du risque, gouvernance, protection des données, etc.) ; ils doivent enfin faire preuve d'une bonne conduite et respecter certaines obligations prudentielles à travers, en particulier, la constitution de fonds propres. Le cadre est renforcé pour les crypto-actifs considérés comme d'importance systémique (jetons se référant à un ou des actifs et jetons de monnaie électronique dits « significatifs »).

Les émetteurs de jetons autres que des jetons se référant à un ou des actifs et les émetteurs de jetons électroniques sont soumis à des obligations quelque peu moins strictes. Ils doivent publier un white paper approuvé par les autorités contenant un certain nombre d'informations, être constitués sous la forme d'une personne morale et obéir à certaines règles de bonne conduite. Le règlement prévoit certaines exemptions, notamment pour les offres gratuites de jetons. Surtout, le règlement prévoit certains seuils en dessous desquels les règles ne s'appliquent pas. C'est notamment le cas si l'offre est adressée à moins de 150 souscripteurs ou si le chiffre d'affaires de l'offre est inférieur à 1 000 000 euros sur une période de 12 mois.

Une partie importante du règlement MiCA concerne les prestataires de services sur actifs numériques comme les plateformes d'échange ou les sociétés qui proposent la gestion de crypto-actifs. Ces derniers devront se conformer à un ensemble de règles pour exercer dans l'Union européenne. Concrètement, seuls les prestataires établis dans l'Union pourront fournir leurs services. Pour cela, ils devront obtenir un agrément auprès de l'autorité compétente nationale qui leur permettra ensuite de fournir leurs services au sein de l'Union (principe du passeport). L'agrément est subordonné à des conditions assez strictes, notamment liées à l'obligation pour ces prestataires d'avoir leur siège de direction effective dans l'Union et au moins l'un de leurs administrateurs résidant dans l'Union.

Le règlement couvre également la prévention des abus de marché sur crypto-actifs comme les délits d'initiés. Enfin, l'Autorité bancaire européenne sera amenée à surveiller directement les jetons se référant à un ou des actifs significatifs afin de protéger la stabilité financière des marchés. Les jetons de monnaie électronique feront, quant à eux, l'objet d'une surveillance partagée par les autorités

compétentes nationales et l’Autorité bancaire européenne. L’Autorité européenne des marchés financiers sera chargée d’établir un registre avec les émetteurs de jetons se référant à un ou des actifs et les jetons de monnaie électronique ainsi que les prestataires de services numériques enregistrés.

DAC 8

L’OCDE a publié, en octobre 2022, un nouveau cadre mondial de transparence fiscale pour la déclaration et l’échange automatiques d’informations concernant les crypto-actifs (Crypto-Asset Reporting Framework – CARF). Ce cadre impose une obligation de déclaration aux prestataires de services de crypto-actifs (Crypto-Asset Service Providers – CASP) et prévoit un échange des informations collectées entre les pays membres.

S’inspirant de ce cadre, tout en allant plus loin dans les obligations de transparence, l’Union européenne a publié, en décembre 2022, une proposition de directive modifiant la directive sur la coopération administrative afin d’étendre les obligations de déclaration et d’échange d’informations aux transactions impliquant des crypto-actifs (DAC 8). Le Conseil est parvenu à un accord sur la proposition de directive le 16 mai 2023.

DAC 8 impose aux États membres de soumettre les prestataires de services sur crypto-actifs visés par le règlement MiCA ainsi que les opérateurs de crypto-actifs, c’est-à-dire les prestataires de services sur crypto-actifs qui ne remplissent pas les conditions pour obtenir l’agrément prévu par le règlement MiCA établis sur leur territoire, à une déclaration annuelle sur les transactions relatives aux crypto-actifs effectuées par leur intermédiaire et la transmission de ces informations aux autorités compétentes des autres États membres. Seront visées par l’obligation de déclaration toutes les transactions portant sur des crypto-actifs au sens du règlement MiCA.

Conclusion

Les avancées en matière de réglementation des crypto-actifs sont tangibles au niveau européen. Le nouveau cadre a comblé un vide juridique évident, au moins dans le domaine bancaire et financier. On pourra noter qu’il demeure incomplet dans certains domaines, notamment le domaine fiscal, où l’Union européenne n’a que peu de marge de manœuvre en raison de la règle de l’unanimité, et concernant certains crypto-actifs qui connaissent pourtant un intérêt croissant de la part du public, comme les jetons non fongibles.

Le règlement MiCA et les mesures en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et de coopération administrative placent l’Union européenne à la pointe dans ce secteur. Loin de vouloir dissuader les utilisateurs de crypto-actifs, l’Union entend au contraire se placer de façon stratégique sur ce marché prometteur en créant un cadre sécurisant et propice au développement de ces technologies.