

Finance « désintermédiée » : l'ACPR ouvre des pistes de réglementation



L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution lance une consultation publique sur l'encadrement de la finance désintermédiée, sur la base d'un document de réflexion publié le 3 avril.

La finance « décentralisée » ou « désintermédiée » (« *DeFi* ») désigne un ensemble de services sur crypto-actifs, comparables à des services financiers et effectués sans l'intervention d'un intermédiaire. Elle fait l'objet d'un intérêt marqué, dans le débat public comme de la part des superviseurs, autant pour ce qu'elle est aujourd'hui que pour ce qu'elle pourrait préfigurer demain : « tokenisation » de la finance, apport des technologies blockchain à l'activité de nombreux secteurs économiques.

Les promesses de la finance désintermédiée s'accompagnent cependant de risques spécifiques, auxquels s'ajoutent les fragilités de l'écosystème des crypto-actifs. Une partie de ces risques sont ainsi étroitement liés aux caractéristiques des technologies qui en font précisément l'intérêt : les solutions recherchées pour améliorer les performances des blockchains sont aussi celles qui peuvent fragiliser les mécanismes de consensus ou créer de nouveaux problèmes de sécurité ; de même, au niveau de la couche applicative, la transparence du code informatique, la composabilité des **automates exécuteurs**

de clauses (*smart contracts*)¹ ou encore leur dépendance aux « oracles² », sont tout autant des avantages de la finance désintermédiée que des facteurs de sa vulnérabilité. Enfin l'accès des utilisateurs à ces services soulève quant à lui des questions plus traditionnelles pour un contrôleur du secteur financier.

Rédigé après une série d'entretiens auprès d'acteurs de l'écosystème, le [document de réflexion](#) avance plusieurs pistes possibles de réglementation. Celles-ci portent sur les trois grandes strates de la finance décentralisée :

- S'assurer de la **résilience des infrastructures blockchain** qui servent de base à la finance décentralisée, par exemple en imposant des standards de sécurité et en limitant les risques de concentration des capacités de validation des transactions dans la main de quelques acteurs ;
- Renforcer la **sécurité des automates exécuteurs de clauses (*smart contracts*)**, via un mécanisme de certification portant sur la sécurité du code informatique, la nature du service fourni ou encore la gouvernance ;
- Mieux **encadrer la fourniture de services et l'accès des utilisateurs à ces services**, par exemple en instaurant un cadre de contrôle renforcé des intermédiaires qui assurent en pratique l'accès des utilisateurs aux services de la finance décentralisée³.

L'idée principale développée dans le document est que la réglementation de la finance désintermédiée ne peut se borner à répliquer les dispositifs encadrant actuellement la finance traditionnelle. Elle doit tenir compte, au contraire, des spécificités de la *DeFi*. En outre, elle ne devrait pas s'envisager comme un bloc monolithique, mais pourrait plutôt prendre la forme d'une hybridation entre les réglementations financières traditionnelles et des réglementations inspirées d'autres secteurs économiques.

Le document de réflexion publié n'exprime pas une position définitive de l'ACPR : son objectif est de développer une première analyse des pistes réglementaires, en vue de les discuter avec les parties prenantes à l'occasion de la consultation publique. L'ACPR entend ainsi nourrir les réflexions en cours, notamment au niveau européen, dans le prolongement du règlement européen MiCA⁴.

Cette démarche collaborative s'inscrit dans la lignée des actions menées par l'ACPR à travers son Pôle Fintech-Innovation et le Forum Fintech pour accompagner et encadrer le développement de l'écosystème innovant, en collaboration avec tous les acteurs la Place.

Le document de réflexion est soumis à une large [consultation publique](#) jusqu'au 19 mai 2023.

¹ Programmes informatiques dont l'exécution intervient automatiquement lors de la survenue d'évènements déclencheurs, et qui constituent la base des protocoles de finance décentralisée.

² Entités transportant des informations du monde physique vers des *smart contracts*. Ils font le lien entre le monde physique et une blockchain, et permettent aux *smart contracts* de ne pas être limités aux informations internes à la blockchain.

³ Seuls quelques utilisateurs disposent en effet des compétences pour interagir directement avec des applications de finance décentralisée.

⁴ « *Markets in Crypto-Assets regulation* », qui entrera en vigueur en 2023.