

**Consultation publique sur le projet de réformes législative et réglementaire**relatif à la *Blockchain***Introduction**

L'article 120 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique habilite le Gouvernement, d'ici le 9 décembre 2017, à réformer le droit applicable aux titres financiers afin de permettre la représentation et la transmission au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé (en anglais, *distributed ledger technology*, ou DLT) des titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison de certains instruments financiers.

**La présente note vise à consulter l'ensemble des parties prenantes intéressées sur le périmètre, les principes et le niveau de réglementation à retenir dans le cadre de cette réforme.**

Toutes les personnes intéressées sont invitées à y répondre d'ici au 19 mai au plus tard, à l'adresse suivante : [marketinfrastructures@dgtresor.gouv.fr](mailto:marketinfrastructures@dgtresor.gouv.fr).

\* \* \*

**Contexte**

Ces derniers mois ont confirmé, au niveau mondial, le développement des Fintechs comme facteur important d'évolution du secteur financier<sup>1</sup>. Ces activités sont très variées, allant de la finance de détail (services de paiement, gestion de comptes, conseil financier automatisé, etc.) au financement des entreprises et des marchés de gros d'instruments financiers (plateformes de prêts de pair à pair, nouveaux modèles de fonctionnement des infrastructures de marché, etc.), mais reposent toutes sur un objectif commun : améliorer les services existants et/ou en réduire les coûts grâce aux nouvelles technologies de l'information. Elles sont exercées à la fois par des nouveaux entrants (start-ups, pour certaines fondées par des anciens du secteur financier) et par des acteurs déjà établis.

Les Fintechs reposent donc principalement sur des innovations technologiques, et parmi elles le dispositif d'enregistrement électronique partagé (DLT). Le DLT est une technologie informatique innovante qui permet à des participants d'un réseau de valider par consensus des échanges et des transactions entre plusieurs participants sans faire intervenir d'organe central. Elle pourrait trouver de nombreuses applications, notamment pour l'enregistrement des transactions ayant lieu sur les marchés financiers de titres.

La définition d'un cadre robuste assurant la sécurité juridique des opérations financières réalisées au moyen de cette technologie est un important levier pour les pouvoirs publics, dans un contexte où la maîtrise des règles du jeu, au niveau européen ou international, est intimement liée à la capacité à accueillir des projets concrets de DLT.

Dans une logique d'accompagnement de l'émergence des Fintechs en France, le Gouvernement a choisi de fonder son attitude vis-à-vis des Fintechs sur les principes suivants :

- dialogue et accueil des nouveaux entrants,
- attitude proactive d'identification des points de frottements éventuels entre nouveaux modèles et réglementations existantes, et de recherche des solutions appropriées,
- compréhension des risques et avantages associés aux nouveaux modèles pour anticiper leurs effets microéconomiques et macroéconomiques potentiels, tout en restant neutre quant aux choix commerciaux et technologiques effectués.

---

<sup>1</sup> L'expression Fintech recouvre l'ensemble des activités modifiant les pratiques et l'organisation du secteur financier par le recours aux technologies de l'information.

Dans ce contexte général, et comme indiqué en introduction, l'article 120 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique **habilite le Gouvernement, d'ici le 9 décembre 2017, à réformer le droit applicable aux titres financiers afin de permettre la représentation et la transmission au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DLT) des titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers.** Cette habilitation à prendre une ordonnance « *blockchain* » permettra donc d'adapter le droit positif afin d'autoriser la représentation et la transmission de certains titres financiers non admis aux opérations d'un dépositaire central de titres en utilisant la *blockchain*.

## 1. Ordonnance « *Blockchain* » : quelle habilitation pour le Gouvernement ?

L'article 120 de la loi dite « Sapin II » autorise le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnance les mesures relevant du domaine de la loi nécessaires pour :

1° Adapter le droit applicable aux titres financiers et aux valeurs mobilières afin de permettre la représentation et la transmission, au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé, **des titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers** ;

2° Aménager et modifier toutes dispositions de nature législative favorisant la mise en œuvre et tirant les conséquences des modifications apportées en application du 1°.

## 2. Besoin ou non de légiférer ?

De nombreuses initiatives sur la technologie DLT ont été lancées par l'industrie. Ces initiatives se concentrent pour l'essentiel sur les nombreuses questions techniques (confidentialité, sécurité, standardisation, interopérabilité), soit parce que ces obstacles techniques priment sur les aspects réglementaires, soit parce que les acteurs estiment que leur modèle peut être mis en œuvre sans évolution réglementaire.

**Question 1 : Est-il, selon vous, possible d'introduire à droit constant un DLT pour permettre la représentation et/ou la transmission des titres financiers ? Le cadre législatif et réglementaire actuel est-il suffisant pour répondre à vos attentes relatives à l'utilisation de DLT ? Dans la négative, veuillez préciser les dispositions qui, selon vous, pourraient faire obstacle au développement de cette technologie.**

Certaines expérimentations *blockchain* actuelles visent essentiellement à évaluer les capacités de rationalisation et d'automatisation d'activités existantes. Elles ne remettent, à court terme, pas en cause le fonctionnement ni les rôles des différents acteurs.

**Question 2 : Avez-vous identifié des zones d'insécurité juridique dans le déploiement de telles architectures ?**

## 3. Cadre juridique à envisager pour permettre le développement des DLT pour les acteurs du monde financier

### 3.1. Titres financiers couverts par la réforme

Selon le II de l'article L.211-1 du code monétaire et financier, les titres financiers sont : i) les titres de capital émis par les sociétés par actions, ii) les titres de créance, iii) les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

L'article d'habilitation circonscrit clairement le champ de la réforme à ceux de ces titres financiers « *qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers* ».

L'admission d'un titre financier aux opérations d'un DCT, ou sa livraison dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers, résulte soit d'une contrainte réglementaire, soit du choix de l'émetteur ou du propriétaire du titre financier.

#### Titres financiers obligatoirement admis aux opérations d'un DCT en vertu du droit européen

L'article 3(2) du **règlement CSDR**<sup>2</sup> prévoit que :

« Lorsqu'une transaction sur **valeurs mobilières** a lieu sur une plate-forme de négociation, les titres concernés sont inscrits en compte auprès d'un DCT à la date de règlement convenue ou avant cette date, s'ils ne l'étaient pas déjà.

« Lorsque des valeurs mobilières sont transférées à la suite d'un contrat de garantie financière au sens de l'article 2, paragraphe 1, point a), de la directive 2002/47/CE, elles sont inscrites en compte auprès d'un DCT à la date de règlement convenue ou avant cette date, si elles ne l'étaient pas déjà. »

Le règlement **CSDR** se fonde sur la définition de « **valeurs mobilières** » utilisée dans la directive **MIF2**<sup>3</sup>, qui couvre « les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux » dont une liste non limitative est donnée par la directive, incluant notamment les actions de sociétés, les obligations et autres titres de créance.

Cependant, la section C de l'annexe I de la directive MIF2 distingue clairement, parmi les catégories d'instruments financiers, les valeurs mobilières des instruments du marché monétaire et des parts ou actions d'organismes de placement collectif.

#### Titres financiers obligatoirement admis aux opérations d'un DCT en vertu du droit français

La loi française ne restreint pas ce périmètre. En effet, l'article L.211-7 du code monétaire et financier n'oblige pas l'inscription en compte auprès d'un DCT et laisse le choix à l'émetteur de réaliser la tenue de compte conservation<sup>4</sup>.

**Il résulte de cette analyse que le champ des titres financiers potentiellement couverts par l'ordonnance est le suivant :**

- les titres de capital émis par les sociétés par actions qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation et qui ne sont pas transférés à la suite d'un contrat de garantie financière au sens de l'article L.211-38 ;
- les titres de créance autres que les titres de créance négociables qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation et qui ne sont pas transférés à la suite d'un contrat de garantie financière au sens de l'article L.211-38 ;
- les titres de créance négociables ;
- les parts d'organismes de placement collectif.

---

<sup>2</sup> Règlement (UE) n°909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n°236/2012

<sup>3</sup> 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

<sup>4</sup> Article L.211-7. - Les titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central peuvent être inscrits dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, sauf décision contraire de l'émetteur. Les titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central doivent être inscrits dans un compte-titres tenu par l'émetteur au nom du propriétaire des titres. Toutefois, sauf lorsque la loi ou l'émetteur l'interdit, les parts ou actions d'organismes de placement collectif peuvent être inscrites dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.

**Question 3 : au vu de l'analyse ci-dessus sur le champ des titres financiers potentiellement couverts par l'ordonnance, considérez-vous que certains de ces titres financiers doivent être exclus de l'ordonnance ? Si oui, pour quelles raisons précises ? Au contraire, considérez-vous que certains types de titres non mentionnés ci-dessus pourraient être éligibles ?**

### **3.2. Représentation des titres financiers au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé**

Les inscriptions en compte relèvent du Livre II Chapitre I section 2 sous-section 2 du code monétaire et financier.

En droit positif, la représentation des titres financiers s'effectue au moyen de leur inscription en compte au nom de leur propriétaire.

Ainsi que le prévoit l'article L.211-3 du code monétaire et financier, « *les titres financiers, émis en territoire français et soumis à la législation française, sont inscrits dans un compte-titres tenu soit par l'émetteur, soit par l'un des intermédiaires mentionnés aux 2° à 7° de l'article L.542-1* ».

L'article L.211-4 dispose quant à lui que cette inscription est effectuée « *au nom d'un ou plusieurs titulaires, propriétaires des titres financiers qui y sont inscrits* », sous réserves de dérogations (intermédiaires inscrits notamment).

L'article L.211-8 du code monétaire et financier permet au teneur de compte-conservateur de titres financiers de déléguer ses tâches à un tiers.

Dans ce contexte, trois fonctions pourraient être dévolues au DLT.

1) Technologie alternative à la tenue des compte-titres : les titres financiers continueraient d'être inscrits dans un compte-titre ouvert au nom du propriétaire des titres, et le DLT serait utilisé ou bien comme substitut aux technologies traditionnelles de tenue des compte-titres (c'est-à-dire qu'opérationnellement, les compte-titres seraient incluses dans le DLT) ou bien comme complément aux technologies de tenue des comptes-titres (c'est-à-dire qu'opérationnellement, le DLT et les compte-titres seraient distincts, le DLT servant essentiellement aux réconciliations entre compte-titres et à la transmission des titres – cf. partie suivante). Le cas échéant, les enregistrements dans le DLT pourraient être utilisés en cas de défaillance du teneur de compte pour déterminer combien de titres financiers doivent être restitués aux titulaires de comptes, à l'instar des comptes tenus par un DCT en vertu de l'article L.211-10 du code monétaire et financier.

2) Preuve de la propriété des titres : les titres financiers continueraient d'être inscrits dans un compte-titre ouvert au nom du propriétaire des titres, mais l'inscription dans le DLT pourrait avoir force de preuve.

3) Représentation juridique des titres: les titres financiers seraient représentés par une inscription dans le DLT, soit parce que les inscriptions dans le DLT seraient considérées comme des inscriptions dans un compte-titre, soit parce que la loi le prévoirait explicitement.

**Question 4 : Considérez-vous qu'il soit nécessaire de modifier les conditions dans lesquelles s'effectue la représentation des titres financiers ? Dans quelle mesure (et sous quelles conditions) un DLT peut-il être assimilé à un compte-titre tenu par un teneur de compte-conservateur ?**

**Question 5 : Quelles seraient les modifications législatives nécessaires dans ces différents cas ? Quels seraient notamment les impacts juridiques connexes relatifs aux notions de propriété, acte authentique et opposition aux tiers ?**

### 3.3. Transmission des titres financiers au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé

La transmission des titres relève du Livre II Chapitre I section 2 sous-section 3 du code monétaire et financier.

En droit positif, les titres financiers sont négociables (article L.211-14) et se transmettent par virement de compte à compte (article L.211-15). **Le transfert de propriété d'un titre financier résulte de l'inscription de ce titre au compte-titre de l'acquéreur** (article L.211-17).

Une des caractéristiques des DLT souvent mise en avant est qu'ils permettent de valider des transactions de manière sécurisée. Dès lors, trois fonctions pourraient être dévolues au DLT dans le cadre de la transmission de titres financiers :

1) Technologie alternative de transmission des titres : le DLT serait un outil permettant d'effectuer des virements de compte à compte, sans modifier le droit actuel sur lequel repose la transmission des titres financiers.

2) Preuve de la transmission des titres : les enregistrements dans le DLT pourraient avoir une force de preuve juridique du transfert de propriété des titres financiers concernés, sans représenter eux-mêmes ce transfert, sous réserve que l'inscription dans le DLT des titres financiers soit effectivement preuve de la propriété des titres (3.2.2). Le transfert de propriété résulterait bien, comme dans la situation actuelle, de l'inscription des titres au compte-titres de l'acheteur.

3) Transmission des titres : dans cette dernière option, les titres seraient réellement transmis par enregistrement dans un DLT, ou bien parce qu'un tel enregistrement constituerait un « virement de compte à compte », ou bien parce que la loi prévoirait explicitement ce nouveau mode de transmission. Le transfert de propriété résulterait de l'enregistrement de l'opération de cession dans le DLT.

C'est cette dernière solution qui a été retenue pour la transmission des minibons, ainsi que le prévoit l'article L.223-13 du code monétaire et financier : « *Le transfert de propriété de minibons résulte de l'inscription de la cession dans le dispositif d'enregistrement électronique mentionné à l'article L. 223-12, qui tient lieu de contrat écrit pour l'application des articles 1321 et 1322 du code civil.* »

**Question 6 : Laquelle des trois options présentées vous semble être la plus opportune, et pour quelles raisons ?**

**Question 7 : Quelles seraient les modifications législatives nécessaires dans ces différents cas ? Quels seraient notamment les impacts juridiques connexes relatifs aux notions de propriété, acte authentique et opposition aux tiers ?**

### 3.4. Livraison de titres financiers contre règlement en espèces

En règle générale, les titres financiers sont aujourd'hui livrés contre règlement d'espèces (*Delivery Versus Payment - DvP*).

Or, les espèces circulent aujourd'hui sous forme de monnaie banque centrale (compte ouvert auprès de la banque centrale) ou de monnaie banque commerciale (compte ouvert auprès de la banque commerciale).

Par conséquent, la transmission en *DvP* de titres financiers au moyen d'un DLT suppose ou bien que les espèces soient représentées directement sur la DLT (créances de banques centrales ou commerciales), ou bien que le DLT serve à mouvoir des comptes traditionnels, ouverts auprès d'une banque centrale ou d'une banque commerciale.

Des réflexions sont en cours dans différents pays afin de faire circuler les espèces au moyen d'un DLT. Bien que cette évolution ne soit pas prévue explicitement dans l'article d'habilitation, celui-ci autorise le Gouvernement à modifier le droit applicable aux titres financiers ainsi qu'à « *aménager et modifier toutes dispositions de nature législative favorisant la mise en œuvre et tirant les conséquences des modifications apportées en application du 1°* ».

**Question 8 : Quelles mesures législatives relatives à la partie espèces des transactions sur titres financiers vous semblent de nature à favoriser la transmission des titres au moyen d'un DLT ? Considérez-vous ces mesures comme absolument nécessaires au bon fonctionnement du dispositif ?**

### 3.5. Caractéristiques des dispositifs d'enregistrement électroniques partagés

De nombreuses initiatives ont vu le jour dans le domaine des DLT, avec des modèles extrêmement variables. Toutefois, certaines problématiques restent communes, telles que :

#### Architecture du DLT (ouverte/fermée)

Deux modèles peuvent être envisagés pour le DLT : un modèle ouvert, dans lequel tout le monde peut accéder au DLT, et un modèle fermé, dans lequel l'accès au DLT requiert l'obtention d'un droit. Il paraît plus difficile de légiférer sur la base d'un modèle ouvert pour la transmission des titres concernés par cette habilitation. En effet, dans le cas d'un réseau fermé, regroupant les membres d'un consortium, il est possible de donner à chaque nœud un niveau spécifique d'autorisation à agir sur le réseau, selon le rôle et la fonction que l'on souhaite attribuer à ce nœud, et ainsi d'assurer un meilleur contrôle sur le DLT. Cela peut même aller jusqu'à l'obligation de désigner un gestionnaire du DLT pour assurer certaines missions, comme par exemple la délivrance des autorisations d'accès aux participants ou d'action aux nœuds du réseau.

**Question 9 : Quelle architecture vous semble devoir être retenue (selon des critères d'efficacité du dispositif mais aussi de faisabilité) ? La présence d'un gestionnaire du DLT vous paraît-elle nécessaire ou un fonctionnement décentralisé est-il envisageable ? Si un gestionnaire est jugé nécessaire, quel acteur (émetteur, intermédiaire financier, CSD...) pourrait jouer ce rôle et quelles seraient ses missions et responsabilités ?**

#### Gouvernance et responsabilité

La « *blockchain* » a pour objectif principal de construire de la confiance entre participants selon de nouvelles modalités. En effet, en théorie, grâce à ce protocole, plusieurs entités non liées peuvent désormais se mettre d'accord par consensus, sur l'exactitude d'une information et rendre celle-ci vérifiable et opposable à un tiers. Ce caractère innovant et décentralisé de la technologie *blockchain* a des conséquences en termes de gouvernance, et par corollaire en termes de supervision. Il apparaît dans tous les cas nécessaire de s'interroger :

- D'une part sur la gouvernance du DLT et les responsabilités des différentes personnes, morales ou physiques, impliquées dans son fonctionnement et son utilisation ;
- D'autre part, selon le schéma de gouvernance retenu, sur la désignation et le rôle du superviseur dans ce cadre (agrément des personnes ? supervision du bon respect de leurs diligences ? supervision des opérations elles-mêmes ?)

Afin d'assurer un maximum de confort juridique, un agrément des personnes responsables du DLT paraît préférable. De nombreuses déclinaisons d'un tel agrément sont toutefois envisageables, selon le type de personnes qui seront considérées comme responsables du DLT, et selon le rôle et le niveau de contrôle qui serait confié à l'entité en charge de délivrer cet agrément. Une telle voie pourrait recréer une sorte de centralisation d'un dispositif ayant vocation à fonctionner de manière décentralisée.

**Question 10 : Quel serait le partage de rôles et de responsabilités (notamment en cas de contentieux) entre les différents intervenants (émetteur des titres, intermédiaires financiers, investisseurs, éventuel gestionnaire du DLT) ? Comment ce partage des rôles et responsabilités serait-il défini ? Quid en cas de défaillance d'un des participants du DLT, ou de problème émanant du réseau lui-même ? D'autres acteurs pourraient-ils être amenés à intervenir ? Si oui, veuillez préciser lesquels et selon quelles modalités.**

**Question 11 : Est-il nécessaire de prévoir une supervision du dispositif ? Quels seraient alors les rôles et missions du superviseur dans ce cadre ? En particulier, devrait-il superviser les utilisateurs, l'éventuel gestionnaire, les opérations, ou les trois ? A cette fin, le superviseur doit-il être un nœud (disposant éventuellement d'un statut spécifique) du DLT ? Doit-il se limiter à donner un agrément à chacun des utilisateurs du DLT, au seul gestionnaire de la DLT et/ou à l'émetteur lorsqu'il lui donne un mandat ? Quelles devraient être les conditions de l'agrément ?**

**Question 12 : Ce rôle de supervision devrait-il être tenu par un superviseur public ? Ou pourrait-il être délégué à une entité privée, elle-même soumise au contrôle d'un superviseur public ? Ou plus généralement, est-ce que l'ensemble des intervenants au DLT devrait être des entités régulées ?**

**Question 13 : En cas de contentieux ou de difficultés d'ordre technique sur le DLT, comment et qui pourrait envisager, du fait notamment du caractère certain, irrévocable et final d'une opération au moyen du DLT, la suppression ou la modification d'opérations réalisées ?**

#### Sécurité juridique

La sécurité juridique est un des éléments clés pour les participants à un DLT, d'autant que le DLT peut s'étendre sur plusieurs juridictions (notamment pour les transactions et la gestion du réseau). Le droit applicable au fonctionnement du DLT (gestion et transactions) et la juridiction compétente qui y est associée doivent ainsi être clairement définis afin d'apporter le confort nécessaire aux participants du DLT.

**Question 14 : Comment circonscrire le risque d'insécurité juridique (telle que l'application d'un droit extraterritorial) ? Un processus d'agrément tel qu'évoqué ci-dessus est-il suffisant pour sécuriser juridiquement un environnement *blockchain* ?**

**Faut-il contraindre l'éventuel gestionnaire de la DLT à opérer en France, les émetteurs à émettre sur le territoire national, les intermédiaires financiers à disposer d'une succursale sur le territoire national,...**

#### Confidentialité, transparence, protection des données et droit à l'oubli

Les expérimentations conduites avec la technologie *blockchain* consistent en ce que le client/investisseur enregistre une seule fois ses données sur le DLT et que, une fois validées, ces données soient partagées entre plusieurs participants. L'objectif est de rechercher une plus grande efficacité opérationnelle dans le reporting et le partage de ces informations collectées à des fins réglementaires entre intermédiaires financiers et avec les régulateurs. Cela pourrait se traduire par la mise en place d'un accès spécifique au bénéfice des superviseurs qui peuvent ainsi accéder librement à l'information nécessaire à l'accomplissement de leurs missions.

La loi européenne sur la protection des données fixe un certain nombre d'exigences relatives à la collecte et au transfert des données personnelles. La question se pose une nouvelle fois dans le cas de transmission au moyen d'un DLT dès lors que ces données peuvent être stockées ou transiter hors du territoire national.

Par ailleurs, la loi permet aujourd'hui à une personne de demander à un opérateur la suppression de ces données personnelles (ie : droit à l'oubli).

**Question 15 : Puisque le DLT enregistre de façon systématique et irrévocable l'ensemble des données, est-il possible d'utiliser un DLT dans le respect des obligations légales relatives à la protection des données ?**

**Question 16 : Comment assurer au niveau d'un DLT le ou les niveaux de transparence nécessaires (notamment pour apporter des éléments de preuve en cas de contentieux) tout en respectant les contraintes de protection des données ?**

Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme – obligations de procédures *Know Your Customer* (KYC)

Dans la situation actuelle, une partie des personnes autorisées à tenir des compte-titres est soumise aux obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. En vertu de l'article L.561-2 du code monétaire et financier, il s'agit i) des établissements de crédit, ii) des entreprises d'investissement, iii) des institutions mentionnées à l'article L.518-1.

Ne sont pas soumis à ces obligations : i) les émetteurs de titres financiers, ii) les personnes morales ayant pour objet principal ou unique l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers.

Les personnes soumises aux obligations de LAB/FCT doivent notamment (article L.561-5 du CMF) exécuter les procédures de *Know Your Customer* (KYC).

**Question 17 : Quels acteurs du DLT auraient vocation à assumer ces obligations de KYC ? Selon quelles modalités ?**

Cyber-sécurité

Un des principaux avantages reconnu au DLT est son caractère sécurisé. Il pourrait toutefois être utile de caractériser, dans la loi, le niveau de sécurité nécessaire et les diligences à effectuer pour garantir cette sécurité.

**Question 18 : Vous semble-t-il utile, notamment dans le cas d'une architecture DLT fermée, de couvrir ce champ au niveau législatif ?**

Interopérabilité

Suivant l'architecture retenue pour la transmission des titres financiers au moyen d'un DLT, il peut être opportun de définir certaines fonctions de transfert pour permettre une interopérabilité du DLT avec d'autres infrastructures (notamment si celles-ci ne sont pas règlementées).

**Question 19 : Des obligations légales d'interopérabilité avec le DLT vous semblent-elles nécessaires pour permettre l'efficacité des opérations et/ou pour limiter les risques techniques et juridiques ? Si oui, quelles obligations pourraient alors être envisagées et pour quels types de systèmes?**

#### **4. Cadre réglementaire dans le prolongement de cette ordonnance**

L'ordonnance n°2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse a modifié le régime juridique des bons de caisse (titres remis par une entreprise en échange d'un crédit qui lui est accordé), tout en conservant leur flexibilité, notamment pour les entreprises non financières. Il crée les conditions du développement de l'intermédiation des bons de caisse sur les plateformes internet de financement participatif des CIP (ils sont alors nommés « minibons »). Cette ordonnance est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> octobre 2016. Un décret est prévu pour préciser dans quelles conditions les « minibons » peuvent être émis et transmis en utilisant la *blockchain*.

Le contenu de ce décret sera vraisemblablement très dépendant des choix retenus dans le cadre de l'ordonnance « *blockchain* ».

**Question 19 : Estimez-vous pertinent d'établir un décret unique pour l'application des ordonnances « minibons » et « *blockchain* » ?**

**Question 20 : Souhaitez-vous porter d'autres éléments à notre attention ?**