



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

RAPPORT SUR LE RÈGLEMENT MiCA

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

ANNEXE 5

*Propositions de modifications du régime
du nantissement de compte-titres*

27 janvier 2024

Annexe 5 – Propositions de modifications du régime du nantissement de compte-titres

Nantissement de crypto-actifs

- L'approche retenue consiste à créer un régime *ad hoc* de nantissement de crypto-actifs dans une série de dispositions autonomes s'inspirant de celles relatives au nantissement de compte-titres financiers ("NCT").
- Le champ d'application du nantissement est limité aux seuls crypto-actifs régis par le règlement MiCA et, à titre transitoire, aux actifs numériques issus de la loi PACTE. De manière générale, la terminologie utilisée par le règlement MiCA est employée dans le texte proposé.

Disposition		Commentaires
Sous-section []	Nantissement de crypto-actifs	
Article L. []	I. – Le nantissement de crypto-actifs est constitué, tant entre les parties qu'à l'égard des tiers, par une déclaration signée par le propriétaire des crypto-actifs. Cette déclaration comporte les énonciations fixées par décret. Le nantissement de crypto-actifs peut être constitué, et toute déclaration y afférente peut être signée au moyen d'un automate exécuteur de clauses.	<p>Contrairement au régime applicable au NCT, la sûreté porte sur les crypto-actifs eux-mêmes (le contenu) et non sur le contenant (compte ou <i>wallet</i>) en raison de l'absence d'une enveloppe équivalente dans la DLT.</p> <p>Le texte précise que le nantissement peut être constitué par <i>smart contract</i>. Depuis la loi PACTE, l'écrit peut être sous une forme électronique en matière de sûretés (art. 1174 C. civ., par renvoi aux articles 1366 et 1367 du même code). Par conséquent, la déclaration de nantissement peut être dématérialisée et sa signature être réalisée électroniquement dans les conditions prévues actuellement par le code civil précité.</p>

		<p>A noter que le terme de <i>smart contract</i> se traduit, selon la Commission d'enrichissement de la langue française, par l'expression "automate exécuteur de clauses" (v. Vocabulaire des Actifs Numériques (JORF)). C'est donc cette expression que nous proposons d'utiliser. Toutefois, il convient de relever également que MiCA utilise celle de "contrat intelligent" sans la définir.</p> <p>Comme pour un NCT, La constitution du nantissement est opposable <i>inter partes</i> et à l'égard des tiers sans autre formalité que la signature de la déclaration de nantissement. Il convient de noter que, à la différence du NCT, il n'est pas fait référence à l'émetteur, en raison du fait que, s'agissant de certains <i>tokens</i> ou <i>coins</i>, il n'existe pas d'émetteur à proprement parler car la création de l'instrument relève d'un pur processus algorithmique sans qu'une personne juridique ne puisse être considérée assumant une quelconque obligation contractuelle au titre de l'instrument (p.ex. celle de le rembourser). Cela est typiquement le cas du bitcoin. Cela étant dit, lorsqu'un émetteur existe, la notion de tiers (à l'acte de nantissement) l'inclut nécessairement.</p> <p>Concernant l'attestation du conservateur des crypto-actifs, il est possible que ces actifs, étant générés au sein de blockchain différentes, fassent l'objet d'attestations émanant de différents conservateurs. La rédaction du texte permet cette éventualité.</p>
--	--	--

	<p>Les crypto-actifs identifiés dans cette déclaration, ceux qui leur sont substitués ou les complètent en garantie de la créance initiale du créancier nanti, de quelque manière que ce soit, ainsi que, sauf convention contraire des parties, leurs fruits et produits en crypto-actifs ou, le cas échéant, en monnaie officielle, y compris, les fruits et produits découlant de l'immobilisation des crypto-actifs nantis dans une DLT, sont compris dans l'assiette du nantissement. Les crypto-actifs et leurs fruits et produits venant compléter le nantissement par voie de déclaration complémentaire, en garantie de la créance initiale du créancier nanti, sont soumis aux mêmes conditions que ceux mentionnés dans la déclaration initiale et sont considérés comme ayant été remis à la date de déclaration de nantissement initiale.</p> <p>Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande à tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis, une attestation de nantissement, comportant inventaire des crypto-actifs nantis à la date de délivrance de cette attestation. L'attestation relative aux sommes en monnaie officielle est celle qui est visée au III du présent article.</p>	<p>A l'instar du NCT, une clause d'arrosoir prévoit que l'adjonction de nouveaux actifs dans l'assiette du nantissement est réputée intervenir à la date du nantissement indiquée dans le <i>smart contract</i>, de manière équivalente à l'inscription de nouveaux titres dans le compte-titres nanti. Cela se fait au moyen d'une mise à jour du smart contract, qui devra préciser les nouveaux crypto-actifs nantis. Cette mise à jour sera datée, au moyen d'une mention spécifique dans les lignes de code du <i>smart contract</i>.</p> <p>Les crypto-actifs peuvent produire des fruits et produits, notamment dans le cadre de leur immobilisation dans le cadre d'un processus de <i>staking</i> (le titulaire de ces actifs est en effet généralement rémunéré en contrepartie de l'immobilisation de ses crypto-actifs) ou encore dans le cadre d'une bifurcation (<i>fork</i>). Dans ce dernier cas, selon la rédaction proposée tant les nouveaux crypto-actifs issus d'un <i>fork</i> que les anciens crypto-actifs préexistant au <i>fork</i> (cette situation correspond généralement à celle d'un <i>hard fork</i>, lorsque la bifurcation aboutit à la création d'une nouvelle blockchain et l'attribution aux porteurs d'anciens actifs numériques de nouveau <i>tokens</i>, comme dans le cas du <i>fork</i> du Bitcoin, BTC/BCH) entrent dans l'assiette du nantissement. Incidemment, il conviendra donc aux parties de préciser, dans le <i>smart contract</i>, ou par tout autre moyen, si les anciens crypto-actifs doivent faire, ou non, l'objet d'une mainlevée.</p> <p>L'éventualité de fruits ou produits en toute monnaie ne doit pas être écartée (notamment dans le cas de</p>
--	--	--

		remboursement d'ART ou d'EMT). Par souci de cohérence, l'expression "monnaie officielle" utilisée par MiCA est préférée à celle de "sommes en toute monnaie" utilisée dans le NCT.
	II.- Lorsqu'un le ou les mêmes crypto-actifs font l'objet de plusieurs nantissements successifs, le rang des créanciers est réglé par l'ordre de leur déclaration initiale. Dans ce cas, le constituant ou le créancier nanti notifie successivement chacun des nantissements à tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis.	A l'instar du NCT, l'hypothèse de nantissements successifs est envisagée également pour les crypto-actifs. Dans ce cas l'ordre de nantissements doit être réglé par la date de leur déclaration initiale.

	<p>III. – Les fruits et produits mentionnés au I versés en monnaie officielle sont, lorsqu'ils n'ont pas été exclus de l'assiette du nantissement par convention des parties, inscrits au crédit d'un compte de fruits et produits ouvert au nom du titulaire des crypto-actifs nantis dans les livres d'un établissement de crédit. Cette inscription peut avoir lieu à tout moment. Les fruits et produits sont réputés faire partie intégrante de l'assiette du nantissement à la date de signature de la déclaration de nantissement initiale quelle que soit la date d'ouverture du compte fruits et produits. Le créancier nanti peut obtenir, sur simple demande au teneur du compte fruits et produits, une attestation comportant l'inventaire des sommes inscrites au crédit de ce compte à la date de la délivrance de cette attestation.</p> <p>A défaut d'inscription au crédit d'un compte fruits et produits, à la date à laquelle la sûreté peut être réalisée, les fruits et produits sont exclus de l'assiette du nantissement.</p>	<p>Cette disposition traite du cas des fruits et produits versés en monnaie officielle. La détention des fonds étant par nature <i>offchain</i> elle devra se faire au moyen d'un compte bancaire ouvert auprès d'une banque. Le texte ne le précise pas mais si le créancier nanti est une banque, alors le compte de fruits et produits peut être ouvert auprès du créancier nanti. Par ailleurs, si le PSCA dispose également d'un agrément en qualité d'établissement de crédit, le compte de fruits et produits pourra également être ouvert auprès de lui.</p> <p>Le cas d'un versement en monnaie numérique de banque centrale (NMBC) n'est pas envisagé à ce stade.</p> <p>La faculté pour le créancier d'obtenir une attestation de la banque teneuse de compte est proposée (à l'instar du NCT). Lorsque que PSCA est également un établissement de crédit et que le compte de fruits et produits est ouvert auprès de lui, une unique attestation pourra porter inventaire à la fois des crypto-actifs et des sommes compris dans l'assiette du nantissement.</p>
--	---	--

	<p>IV. – Le créancier nanti définit avec le constituant les conditions dans lesquelles ce dernier peut disposer des crypto-actifs et des sommes en monnaie officielle compris dans l'assiette du nantissement. Le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention sur les crypto-actifs et lesdites sommes compris dans l'assiette du nantissement. S'agissant du nantissement de crypto-actifs, les parties devront convenir des modalités d'exercice du droit de rétention.</p>	<p>Concernant le droit de rétention, la prise de contrôle, par le créancier nanti (ou un prestataire agissant pour son compte) des actifs nantis fait débat. Il ne semble pas possible de prévoir de manière adéquate dans la loi ou les règlements les modalités techniques/technologiques d'exercice d'un tel droit de rétention (doit-on considérer la notion de contrôle, via notamment, la détention de la clef privée par le créancier ou un tiers, multi-signature, comme le proposent les Principes Unidroit ? Cf. https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2023/09/Principles-on-Digital-Assets-and-Private-Law.pdf). De telles modalités pourront en effet dépendre de la DLT concernée, des modalités de conservation des actifs/de la clé privée du constituant, des possibilités d'imposer un procédé par multi-signatures (multi-sig), etc. Par conséquent, il est proposé de renvoyer aux parties de convenir de telles modalités. En revanche il nous semble important d'affirmer clairement dans la loi que le créancier nanti bénéficie en toute hypothèse d'un droit de rétention, qui sera opposable à la procédure collective du constituant (cf. article L. 622-7 C. Com. qui rend inopposable le seul droit de rétention fictif du gage sans dépossession).</p>
	<p>V. – Le créancier nanti titulaire d'une créance certaine, liquide et exigible peut réaliser le nantissement, huit jours – ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le constituant – après mise en demeure du débiteur, du constituant s'il n'est pas le débiteur et, le cas échéant, de tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis et</p>	<p>L'exécution du nantissement est réalisée par <i>smart contract</i>. Une mise en demeure <i>off-chain</i> reste possible, dans des conditions similaires à celles du NCT.</p>

	<p>du teneur de compte de fruits et produits. La mise en demeure est réalisée par remise en mains propres, par courrier recommandé ou par tout autre moyen prévu par décret.</p>	
	<p>Dans la limite du montant de la créance garantie et, le cas échéant, dans le respect de l'ordre indiqué par le constituant du nantissement, la réalisation du nantissement intervient :</p> <p>1° Pour les sommes en monnaie officielle, directement par transfert en pleine propriété au créancier nanti ;</p> <p>2° Pour les crypto-actifs selon les modalités convenues entre le constituant et le créancier nanti. A défaut de modalités convenues entre le constituant et le créancier nanti, les modalités de réalisation sont celles fixées par voie réglementaire.</p> <p>Le constituant du nantissement supporte tous les frais résultant de la réalisation du nantissement. Ces frais sont imputés sur le montant résultant de cette réalisation.</p> <p>Un décret précise les modalités d'application du présent article.</p>	<p>Contrairement au NCT, les dispositions réglementaires relatives à la réalisation du nantissement sont déplacées dans la partie législative, du fait de caractère limité des précisions apportées par le texte.</p> <p>Concernant le §2°, du fait de la grande variété des caractéristiques des crypto-actifs, de leurs modes et conditions de circulation (cotés ou non sur des plateformes), de détention et de valorisation, il est apparu préférable de renvoyer à l'accord des parties le soin de définir le mode de réalisation du nantissement. Cela aura pour conséquence, pour le créancier nanti, de s'assurer que les modalités de réalisation convenues ne requièrent pas un accord ultérieur ou toute forme de coopération de la part du constituant au moment de la réalisation. Cela étant, à titre de filet de sécurité, si les parties n'ont pu se mettre d'accord, les modalités de réalisation sont fixées, par défaut, par un décret ou un arrêté.</p>
	<p>VI. – Jusqu'à l'entrée en application du 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, pour les besoins du présent article, les crypto-actifs sont les actifs numériques visés à l'article 54-10-1. A compter de l'entrée en application de ce règlement, les crypto-actifs sont ceux qui sont définis à l'article 3(5) de ce règlement.</p>	

<p>Art. D. []</p>	<p>La déclaration de nantissement de crypto-actifs doit contenir :</p> <p>1° La dénomination "Déclaration de nantissement de crypto-actifs" ;</p> <p>2° La mention que la déclaration est soumise aux dispositions de l'article L. [] ;</p> <p>3° la mention de la date de signature du nantissement ;</p> <p>4° Le nom ou la dénomination sociale ainsi que l'adresse du constituant et du créancier nanti ou de leur siège social s'il s'agit de personnes morales ;</p> <p>5° Le montant de la créance garantie ou, à défaut, les éléments permettant d'assurer l'identification de cette créance ;</p> <p>6° les éléments d'identification des crypto-actifs ;</p> <p>7° La nature et le nombre des crypto-actifs compris dans le nantissement.</p> <p>Toute déclaration complémentaire relative au nantissement de crypto-actifs contient les mentions ci-dessus, sous réserve de celles mentionnées au 1° ci-dessus qui sont remplacées par la mention "Déclaration complémentaire de nantissement de crypto-actifs"</p>	<p>Ces mentions obligatoires s'inspirent, en les adaptant, de celles de la déclaration de nantissement de NCT de crypto-actifs.</p> <p>A discuter : le remplacement des mentions figurant au §5° par une référence à la clef publique (ou ajout ?).</p>
<p>Art. D. []</p>	<p>La mise en demeure prévue au V de l'article L. [] contient, à peine de nullité, les indications suivantes :</p> <p>1° Faute de paiement, le nantissement pourra être réalisé par le créancier dans les huit jours ou à l'échéance de tout autre délai préalablement convenu avec le constituant du nantissement ;</p>	

	<p>2° Le constituant du nantissement peut, jusqu'à l'expiration du délai mentionné ci-dessus, faire connaître au créancier, à tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis, le cas échéant, et au teneur de compte de fruits et produits l'ordre dans lequel les sommes ou crypto-actifs seront réalisés.</p>	
<p>Art. D. []</p>	<p>Lorsque le créancier nanti a autorisé le constituant du nantissement à disposer des crypto-actifs et des sommes en monnaie officielle, objets du nantissement, le constituant du nantissement et le créancier nanti informent par écrit tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis et le teneur de compte de fruits et produits des conditions de cette disposition. Le ou les prestataires de services sur crypto-actifs qui assurent la conservation des crypto-actifs nantis ou, selon le cas, le teneur de compte ou de fruits et produits ne peut déroger aux instructions reçues sans l'accord du créancier nanti.</p> <p>Lorsque le créancier nanti estime réunies les conditions de la réalisation du nantissement, il demande par écrit à tout prestataire de services sur crypto-actifs qui assure la conservation des crypto-actifs nantis ou, selon le cas, au teneur de compte de fruits et produits de procéder à cette réalisation dans les conditions prévues à l'article []. Le prestataire ou le teneur de compte ou exécute, aux frais du créancier nanti, les instructions reçues.</p> <p>Les dispositions des deux alinéas précédents ne s'appliquent pas lorsque le créancier nanti est prestataire de services sur crypto-actifs assurant la conservation des crypto-actifs nantis ou le teneur de compte de fruits et produits.</p>	

