

Appréhension juridique d'un nouveau phénomène: la finance décentralisée (DeFi)

Cédric DUBUCQ

*Avocat associé au barreau d'Aix-en-Provence,
Cabinet Bruzzo Dubucq*

La technologie *blockchain* permet notamment l'émergence de services financiers décentralisés, innovants, interopérables, sans frontières, non censurables et transparents. Dotés de la technologie *blockchain*, ces services financiers, dits décentralisés, ont le potentiel d'élargir l'inclusion financière, de faciliter le libre accès, d'encourager l'innovation et de créer de nouvelles opportunités pour les entrepreneurs.

La finance décentralisée (DeFi) pourrait remodeler la structure de la finance traditionnelle et créer un nouveau paysage pour l'esprit d'entreprise et l'innovation. Elle s'impose en tant que nouveau domaine de la technologie financière (FinTech) et permet de créer de nouvelles places de marchés pour les entreprises françaises, qui pourraient trouver des financements nécessaires, particulièrement utiles en temps de crise, et où la DeFi apparaît comme une solution de liquidité des titres des entreprises françaises. Ce sujet trouve donc un écho particulier au sein de ce Livre blanc, et apparaît comme un moyen, tant pour les entreprises que pour le marché, ou encore les conseils, de s'approprier ce qui devrait devenir à moyen terme la norme.

Au-delà, cette décentralisation apporte, au-delà de la confiance, une solution de désintermédiation permettant d'optimiser les frais inhérents aux transactions et de raccourcir les délais entre les opérateurs.

Pour l'instant la DeFi, qui est une grande nouveauté dans le monde de la *blockchain* et des cryptoactifs, pourrait devenir le prochain grand phénomène « crypto » après l'avènement des levées de fonds tokenisée (ICO) et du marché secondaire cryptographié. Toutefois, même si on entend de plus en plus parler de ce nouveau système financier, de nombreuses zones d'ombre demeurent, particulièrement sur le plan juridique.

En effet, les cryptoactifs, l'utilisation de la technologie *blockchain* ainsi que tous les services et toutes les activités se rapportant à cet univers ont évolué sans encadrement juridique.

I – QU'EST-CE QUE LA FINANCE DÉCENTRALISÉE (DEFI)?

La finance décentralisée (DeFi) ou *open finance* est un nouveau système financier qui élimine tous les intermédiaires institutionnels. Il s'agit d'un écosystème financier transparent fondé sur la cryptographie, la technologie *blockchain* et les *smart contracts* ou contrats intelligents qui exécutent automatiquement et de façon autonome toutes les transactions.

La DeFi est un phénomène concret qui se manifeste via des **protocoles** proposés sur des plateformes offrant des services financiers traditionnels de manière décentralisée. La plupart des **applications** DeFi sont construites sur la *blockchain* **Ethereum**.

L'écosystème DeFi est un ensemble structural formé de strates superposées qui correspondent aux étapes de création et de formation de cet environnement virtuel.

Pour exister, une activité DeFi doit :

1. choisir une *blockchain* sur laquelle se construire (généralement Ethereum), il s'agit de la phase d'implantation ou *settlement layer* qui vient poser les fondations d'un système transparent, libre de tout intermédiaire de confiance;

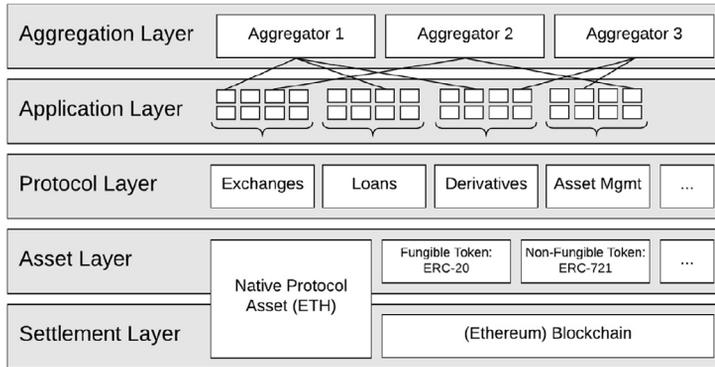
2. adopter le *native protocol asset* associé à la plateforme *blockchain* (ETH) et d'autres cryptoactifs assimilés par la *blockchain* (ex. **ERC-20**, **ERC-721** etc.) afin de dresser un cadre financier (*asset layer*);

3. décider d'un protocole d'activité en créant des *smart contracts* qui vont fournir des standards d'exécution adaptés aux cas d'utilisation envisagés : échanges décentralisés crypto2crypto, prêt, etc. (*protocol layer*);

4. créer des applications sur un ou plusieurs protocoles (les protocoles sont interopérables) et les proposer aux utilisateurs (*application layer*);

5. mettre en place **des agrégateurs** pour faciliter la rencontre entre les demandes particulières de l'utilisateur et l'application adéquate (*aggregation layer*).

Cet organigramme reprend schématiquement la mise en place d'une activité DeFi.



Doc 2. Représentation d'un écosystème DeFi (construit sur Ethereum)¹

La finance décentralisée compte plusieurs applications parmi lesquelles on retrouve les services de prêt/emprunt décentralisés, la stabilisation de cryptoactifs (*stablecoins*), les échanges décentralisés (DeXes), les produits dérivés financiers ou encore les assurances. Notons toutefois que les pierres angulaires de la DeFi sont les plateformes décentralisées de prêt et d'emprunt de cryptoactifs.

Globalement, les applications de la DeFi ont connu un essor spectaculaire ces derniers mois : entre janvier 2020 et octobre 2020 la **TVL**, qui est l'indicateur le plus significatif pour évaluer le degré d'adoption de la DeFi, a été multiplié d'environ 10 fois.



Doc 3. Total Value Locked (USD) in DeFi – Total de la valeur en USD verrouillée dans les *smart contracts* DeFi²

1. https://www.researchgate.net/profile/Fabian_Schaer2/publication/340061422_Decentralized_Finance_On_Blockchain-_and_Smart_Contract-based_Financial_Markets/links/5e767d9b92851cf2719d9e37/Decentralized-Finance-On-Blockchain-and-Smart-Contract-based-Financial-Markets.pdf?origin=publication_detail, page 5, figure 2.

2. <https://defiprime.com/ethereum>.

Si on s'intéresse de plus près à l'évolution des activités, on constate un boom des échanges décentralisés (DeXes) et une présence toujours aussi importante des services de prêts/emprunts dans le paysage de la DeFi.

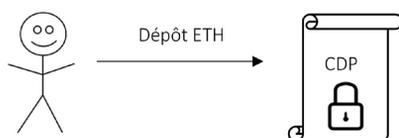
II – UN EXEMPLE DE PRÊT DÉCENTRALISÉ : MAKERDAO

Les projets DeFi sont très nombreux pour comprendre en pratique le fonctionnement de ce système financier alternatif. Nous allons nous intéresser à MakerDAO, leader en service de prêts.

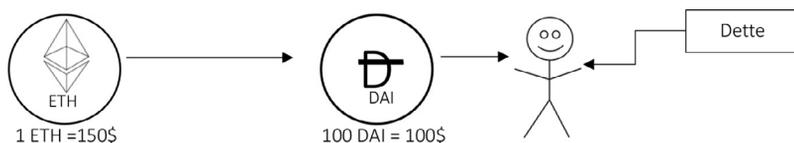


MakerDAO (MKR), créé en 2015, est la première plateforme à avoir proposé un service de DeFi. MakerDAO a développé une technologie d'emprunt et d'épargne décentralisés et génère son propre stablecoin sur la *blockchain* Ethereum.

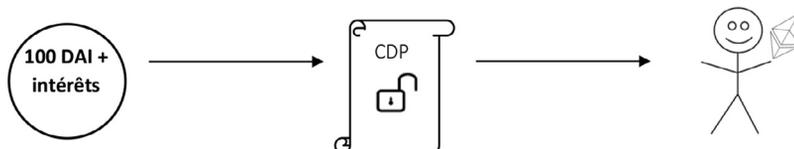
Étape 1 : le dépôt en garantie d'un ether (ETH) et la création d'un *smart contract* appelé Collateralized Debt Position (CDP) qui va conserver l'ether mis en gage.



Étape 2 : après la mise en gage de l'ETH, le prêt peut être formé; celui-ci sera exprimé en DAI (un stablecoin indexé sur le dollar américain). En recevant les DAI, l'emprunteur contracte une dette envers le prêteur.

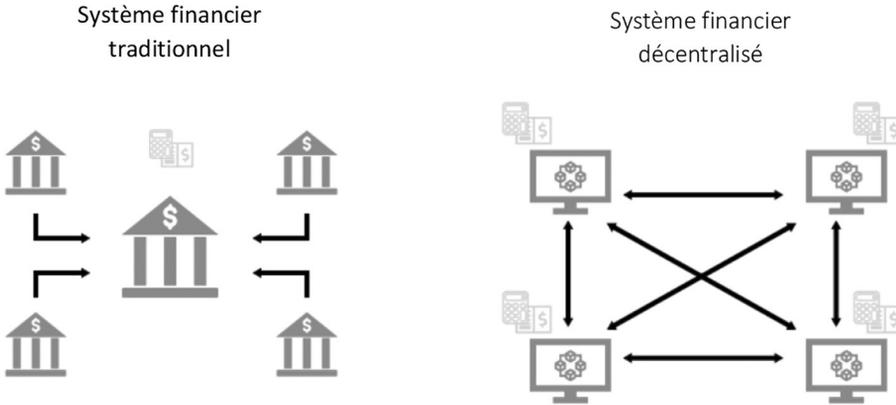


Étape 3 : remboursement des DAI avec intérêts pour pouvoir déverrouiller le CDP et récupérer l'ETH initialement déposé en garantie.



III – FINANCE TRADITIONNELLE VS. DEFI

Pour mieux comprendre les caractéristiques de la DeFi, il convient tout naturellement de l'opposer au système financier traditionnel.



A. La DeFi, pour son fonctionnement, contrairement à la finance traditionnelle, ne dépend d'aucune institution

Les opérations de la DeFi ne sont pas cantonnées dans un cadre institutionnel et ne sont pas gérées par des agents bancaires. Le rôle des acteurs de la finance traditionnelle est assuré par des algorithmes et des *smart contracts* dans l'environnement de la DeFi. Une fois qu'un *smart contract* est déployé sur la *blockchain*, les opérations et transactions programmées s'exécutent automatiquement avec peu ou pas d'intervention humaine.

B. Les transactions dans le système DeFi sont totalement transparentes

Pour rappel, la *blockchain* est une sorte d'immense base de données construite selon une chaîne chronologique de blocs de transactions immuables et infalsifiables. L'ensemble des algorithmes utilisés pour créer les *smart contracts* ainsi que les opérations résultant de l'exécution de ces derniers sont conservés sur le support *blockchain* et sont visibles par tous. Une relation de confiance différente est ainsi créée avec l'utilisateur puisqu'il peut surveiller, suivre lui-même l'ensemble du processus, sans s'en remettre aveuglément à un tiers de confiance. Par ailleurs, malgré la transparence et l'auditabilité des transactions, les utilisateurs sont désignés par des pseudonymes : leur identité est confidentielle.

C. La DeFi est rétive à la censure

Contrairement à la finance traditionnelle, l'État ni aucune entité ou aucun individu ne peut s'opposer unilatéralement à une transaction entre deux parties consentantes. Il est impossible d'empêcher la réalisation d'une transaction en DeFi. De même, aucune entité n'a autorité pour saisir les fonds d'une plateforme de DeFi ou pour exiger des informations sur les utilisateurs ou encore forcer l'arrêt d'une activité.

D. La DeFi est par nature inclusive

D'après la base de données Global Findex de 2017, environ 1,7 milliard d'adultes ne sont pas bancarisés, c'est-à-dire qu'ils ne possèdent pas de compte bancaire et qu'ils sont par conséquent privés de tout service financier. Le système traditionnel est exclusif et entretient les inégalités car, pour bénéficier des services financiers, il faut nécessairement passer par un intermédiaire, or plusieurs obstacles compliquent l'accès aux banques, notamment la pauvreté, le coût et la distance entre le foyer et les banques pour ceux qui habitent en zone rurale. Par opposition, avec la finance décentralisée, toute personne disposant d'une connexion internet et d'un smartphone peut accéder aux mêmes services financiers de la DeFi sans aucune discrimination et dans les mêmes conditions. Il peut y avoir une légère différence selon les réglementations locales en vigueur, mais globalement la plupart des applications DeFi sont disponibles pour tous partout pour un coût abordable voire bas puisqu'on ne transite pas par un agent intermédiaire.

E. La DeFi est un système modulable, propice à l'innovation

Les activités DeFi sont interopérables. Cela signifie qu'elles peuvent interagir les unes avec les autres pour créer de nouvelles structures; c'est comme empiler des Lego pour obtenir une nouvelle construction.

Le tableau suivant expose de façon synthétique les principales différences entre la finance traditionnelle et la DeFi.

Tableau récapitulatif

Système financier traditionnel / centralisé	Finance décentralisée (DeFi)
Système de type institutionnel dépendant d'un tiers de confiance	Système <i>blockchain</i> avec peu ou pas de contact humain
Opacité des transactions/identité révélée, informations personnelles nécessairement partagées au sein du système centralisé	Transparence des transactions/ transactions incorruptibles mais pseudonymie
Sujet à la censure	Résistant à la censure
Exclusif par nature (onéreux, inégale répartition géographique des banques, etc.)	Inclusif par nature (peu coûteux, accessible à tous, partout)
Services inflexibles	Protocoles interopérables et modulables

IV – LES ENJEUX FUTURS DE LA DEFI OU SES DÉFAUTS ACTUELS

Si la finance décentralisée présente, en raison de ses caractéristiques, des avantages certains et un potentiel intéressant à développer, ce nouveau système financier est loin d'être parfait et présente des inconvénients et des failles. Ces derniers sont notamment liés au fait que ce paradigme soit nouveau, numérique et complexe tant en théorie qu'en pratique.

Les défauts de la DeFi correspondent aux enjeux auxquels ce système financier sera confronté à moyen terme.

A. La complexité d'utilisation

La DeFi peut en théorie démocratiser la finance et faciliter l'inclusion des populations et l'accès aux services financiers. Toutefois, les plateformes et les outils permettant d'utiliser ces services décentralisés sont particulièrement complexes. Ce nouveau système financier est loin d'être à la portée de l'ensemble des internautes.

B. Les risques liés aux failles techniques et à l'exécution des *smart contracts*

La DeFi s'exprime dans le monde virtuel; ce monde malgré les algorithmes et les codes n'est pas infallible: des bugs numériques peuvent se produire notamment lors de l'exécution des *smart contracts* et des

changements de protocole. Le risque majeur associé aux failles techniques est la perte en capital : les investisseurs ne sont pas rassurés à l'idée de mettre de l'argent ou des cryptoactifs en séquestre sans indemnités liées aux failles. Un problème, corollaire à ce risque, est le manque de produits d'assurance décentralisée.

C. Le manque de liquidité

Une liquidité élevée réduit la volatilité des cours, favorise la stabilité du marché et contribue à instaurer un fonctionnement plus efficace du marché en réduisant les temps de transaction. De la même manière que pour les instruments financiers traditionnels, la liquidité est nécessaire pour la viabilité et la pérennité des cryptoactifs. Toutefois, en raison du grand nombre de plateformes et des disparités qui existent entre les marchés, les projets DeFi souffrent clairement de la faible liquidité. Pour pallier cette carence, de plus en plus de plateformes DeFi ont recours à des **réserves de liquidité** (*liquidity pool*) afin d'assurer la présence de liquidité dans le protocole.

D. Le vide juridique en matière de DeFi

La DeFi est un phénomène nouveau qui n'est pas encadré juridiquement et qui évolue sans repères définis ni aucuns droits garantis. De nombreuses startups hésitent à se lancer dans la DeFi justement car l'environnement réglementaire dans lequel elles opèrent n'est pas clair et cela, assez paradoxalement, peut être dissuasif. Par ailleurs, plusieurs questions sont soulevées en ce qui concerne l'application des dispositifs **KYC**³ et de lutte contre le financement du terrorisme et le blanchiment d'argent (**CFT**⁴/**AML**⁵) qui sont contraires au principe de pseudonymie de la DeFi. Toutefois, pour des raisons d'ordre public et de sécurité, de tels dispositifs devraient s'imposer avec le temps pour sécuriser l'activité et les utilisateurs.

V – COMMENT LE DROIT PEUT APPRÉHENDER CE PHÉNOMÈNE ?

Si la finance décentralisée continue son essor pour s'imposer durablement, alors un encadrement par le droit deviendra inévitable. La régulation

3. Know your client : disposition de récupération et vérification de l'identité des utilisateurs.

4. Countering the financing of terrorism.

5. Anti money laundering.

de ce nouveau système financier pourrait être une aide nécessaire pour la sécurisation de cet univers virtuel ou, au contraire, la mise en place un cadre normatif trop strict pourrait freiner la croissance de la DeFi et dissuader les entrepreneurs et les esprits créatifs. Ainsi, selon le positionnement des régulateurs et législateurs en la matière, un pays peut proposer un régime pro-crypto ou au contraire un régime très strict et décourageant.

Les deux volets juridiques qui représentent un intérêt majeur et décisif sont la *compliance*, ou plus largement la sécurisation de la DeFi, et la fiscalité.

S'agissant de la sécurisation, les dispositifs KYC/AML, qui permettent la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, sont au cœur d'un débat qui oppose l'ordre public (et donc la nécessité d'encadrement) et la philosophie même de la DeFi. En effet, la mise en place de tels dispositifs impliquerait la fin de la pseudonymie et surtout une forme de centralisation puisque, d'une part, il faudra employer des personnes pour assurer le contrôle des pièces d'identité et autres documents d'informations déposées et, d'autre part, les plateformes seront soumises à des autorités de contrôle comme l'ACPR⁶, l'AMF⁷ (en France). Par ailleurs, encadrer cette activité pour la sécuriser pourrait s'avérer nécessaire d'autant plus que les tentatives de blanchiment d'argent, de détournement et les escroqueries se multiplient à mesure que l'univers des cryptos s'étend.

S'agissant de la fiscalité, ce volet est particulièrement important car la DeFi est vouée à se développer de plus en plus si on se fie au schéma évolutif de ses activités depuis janvier 2020. La fiscalité est importante car l'expansion de ce système alternatif implique la création de valeur et une croissance exponentielle des flux financiers : la DeFi génère des revenus potentiellement imposables. La fiscalité comme la sécurisation pourrait avoir un effet dissuasif car un régime fiscal trop lourd découragerait les entrepreneurs et donc l'innovation et les investisseurs et utilisateurs. Pour rester compétitif, il faudrait alors opter pour une fiscalité attractive. En DeFi, l'activité qui intéressera le plus la fiscalité est le prêt décentralisé qui génère des intérêts.

Plus largement, sans se limiter à la DeFi, depuis que le géant Facebook a annoncé la création du *stablecoin* Libra, plusieurs pays s'interrogent plus sérieusement sur le statut juridique des cryptoactifs et la fiscalité à appliquer. Au niveau de l'Union européenne, le 24 septembre 2020 a été annoncée la création d'un régime *ad hoc* pour 2024 : ce régime s'inspire

6. ACPR : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, l'organe de supervision de l'activité des banques et des assurances en France.

7. AMF : Autorité des marchés financiers, l'autorité qui régule la place financière française, ses acteurs et ses produits.

largement du régime français apporté par la loi Pacte et apporte plusieurs précisions en ce qui concerne les *stablecoins*, mais ne s'intéresse pas à la DeFi, même si c'est LE phénomène du moment dans le monde des cryptos.

Finalement, un encadrement par le droit est inévitable si le phénomène DeFi continue à gagner en ampleur. Par certains aspects, une régulation s'avère nécessaire, notamment pour protéger les utilisateurs de ce système financier alternatif. Toutefois, la sécurisation présente un grand nombre de contraintes et entre en conflit avec la nature même de la DeFi, et le risque d'une fiscalité trop rigide pourrait créer un milieu décourageant et anéantir l'innovation.

VI – NORMES ET QUALIFICATIONS JURIDIQUES DE LA DEFI EN FRANCE

La France a été l'un des premiers pays à mettre en place une réglementation innovante pour encadrer le marché cryptographié qui s'apparente à un marché de valeurs mobilières. Comme sur un marché traditionnel de valeurs mobilières, il y a :

- un marché primaire dit « du neuf », qui correspond au marché des ICOs (*Initial Coin Offerings*) : il s'agit du marché sur lequel la levée de fonds numériques ainsi que l'émission de jetons, d'actifs numériques (tokens ou coins) prennent place ;
- un marché secondaire dit « de l'occasion » qui correspond au marché sur lequel on va retrouver divers services sur actifs numériques (achat/vente, échanges, stockage etc.)

Depuis le 22 mai 2019 et l'adoption de la loi Pacte, il existe donc en France un régime spécifique consacré aux cryptoactifs. La loi Pacte, d'une part, vient structurer le marché primaire en apportant notamment des précisions quant à la nature des jetons (tokens), à l'offre au public de jetons et aux émissions de jetons (ICO) et, d'autre part, encadre et regroupe sous l'acronyme PSAN (prestataires de services sur actifs numériques) un ensemble de services que l'on retrouve sur le marché secondaire.

Toutefois, même si l'apport de la loi Pacte en matière de cryptoactifs est très important, celui-ci ne correspond pas aux applications de la finance décentralisée qui emporte ainsi, avec son émergence, davantage de questions juridiques relatives à la qualification des opérations DeFi et des questions fiscales. Le prêt d'actifs numériques est l'application de la DeFi qui intéressera tout particulièrement le droit. Nous mentionnerons, accessoirement, les échanges décentralisés (DeXes) car ils occupent une part importante du marché de la DeFi.

A. Quelles qualifications juridiques disponibles en matière de DeFi ?

La question de savoir comment qualifier les activités de la DeFi et tout ce qui s'y rapporte est importante car de ces qualifications dépendent les régimes applicables.

1. Le prêt d'actifs numériques

a. Comment qualifier juridiquement le prêt d'actifs numériques ?

Le terme de cryptoactif permet de couvrir l'ensemble des actifs échangeables sur une *blockchain* :

- les cryptomonnaies, comme le bitcoin, qui permettent de faire fonctionner une *blockchain* publique ;
- les tokens ou jetons, qui fonctionnent le plus souvent par-dessus une *blockchain* publique⁸.

Depuis 2019, avec l'adoption de la loi Pacte, l'article L. 54-10-1 du Code monétaire et financier (C. mon. fin.) admet la dualité des cryptoactifs et considère que les actifs numériques comprennent :

« 1° Les jetons mentionnés à l'article L. 552-2*, à l'exclusion de ceux remplissant les caractéristiques des instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 et des bons de caisse mentionnés à l'article L. 223-1 ;

2° Toute représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, *mais* qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un *moyen d'échange* et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement ».

Il ressort de l'article L. 54-10-1 du Code monétaire et financier :

- le 1° renvoie à l'article L. 522-2 du même code qui définit le jeton comme « tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, *un ou plusieurs droits* pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien ». Cette définition des jetons exclut du cadre juridique les *security tokens* qui sont des jetons ressemblant aux instruments financiers⁹ puisqu'ils

8. https://www.thedigitalnewdeal.org/wp-content/uploads/2017/06/the_digital_new_deal-org-JEANNEAU-Clement-LAgeDuWebDecentralise.pdf, p. 20.

9. C. mon. fin., art. L. 211-1.

donnent, par exemple, accès à des droits de participation, de vote ou d'intéressement aux profits futurs ;

- le 2° précise que les bitcoins ou les ethers que l'on nomme par habitude « cryptomonnaies » ne possèdent pas le statut juridique de monnaie. Ces représentations numériques décentralisées de valeurs, outils d'échange, doivent être considérées comme des meubles incorporels¹⁰. Par ailleurs, on pourrait se demander si les *stablecoins* entrent dans cette définition ;
- les NFT (*non-fungible tokens*), comme des pièces d'art numérique ou des items de jeux vidéo, ne constituent ni un droit ni un moyen d'échange, on ne sait donc pas dans quelle catégorie d'actifs numériques ils entrent. Il serait important de les définir, d'autant plus que les NFT vont devenir des éléments très importants de la DeFi – c'est la NFTfi avec des projets comme Aavegotchi-GHST.

Au regard des définitions juridiques existantes, le **prêt d'actifs numériques** devrait être qualifié de prêt de choses et plus exactement de **prêt de consommation**, qui est le prêt d'une chose consommable que l'emprunteur a le droit de consommer et dont il devra restituer l'équivalent.

Le Code civil définit le prêt de consommation à l'article 1892 comme étant « [le] contrat par lequel l'une des parties livre à l'autre une certaine quantité de choses qui se consomment par l'usage¹¹, à la charge par cette dernière de lui en rendre autant de même espèce et qualité »¹².

Souvent, le prêt d'une somme d'argent s'accompagne d'intérêts que l'emprunteur devra payer : l'obligation de restitution concerne le principal (la somme prêtée) et les intérêts. En matière de DeFi, le prêteur perçoit des intérêts versés en actifs numériques par l'emprunteur à un taux qui fluctue en fonction de l'offre et de la demande.

b. Comment qualifier les intérêts perçus par le prêteur ?

Les intérêts, qui constituent une source de revenus, entrent dans la catégorie des revenus de créances au sens de l'article 124 du Code général des impôts. Qu'en est-il des intérêts de prêts sur actifs numériques ?

10. CE, 8^e et 3^e ch., 26 avr. 2018, n° 417809.

11. Le prêt de consommation est un contrat translatif de propriété : on devient propriétaire de la chose prêtée, ici des cryptoactifs qui constituent le prêt.

12. Une obligation pèse sur l'emprunteur : celle de restituer une chose équivalente en quantité et qualité (obligation précisée par l'article 1902 du Code civil) : une telle obligation soulève une difficulté notamment car les cryptoactifs sont très volatils. Si le régime du prêt de consommation venait à s'appliquer, la question qui pourrait se poser serait celle de savoir si on doit rembourser en tenant compte des variations de la valeur de la cryptomonnaie empruntée ou si, comme pour les sommes d'argent, le principe de nominalisme s'appliquera (C. civ., art. 1895).

Les intérêts sont définis comme étant « les fruits civils produits par une *somme d'argent* due à titre de prêt ou autrement »¹³. Cette définition est précise et associe les intérêts à une somme d'argent due. Appréciée strictement, cette définition semble exclure du régime d'imposition des revenus de créances les fruits civils générés par des cryptoactifs dus.

2. Les échanges décentralisés (DeXes)

Le nouvel article L. 54-10-2 du Code monétaire et financier liste les différents services sur actifs numériques qui entrent dans le régime des PSAN. Parmi ces services, on retrouve le service d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques (crypto2crypto). Ce service ne correspond pas aux DeXes car il est centralisé. En effet, le service d'échange crypto2crypto visé par l'article L. 54-10-2 concerne les échanges centralisés qui sont gérés par des tiers ou des entreprises qui tirent des revenus des transactions sur la plateforme. Les échanges décentralisés des actifs numériques, quant à eux, passent par une *blockchain* reposant à 100 % sur un protocole *peer-to-peer* (P2P).

B. Quels régimes fiscaux envisageables pour la DeFi ?

Le tableau suivant résume la situation fiscale de la DeFi en France.

Activité DeFi ou revenu découlant d'une activité DeFi	Régime fiscal
Intérêts de prêts sur actifs numériques	Il est difficile, presque impossible, d'intégrer les intérêts de prêts sur actifs numériques dans une qualification juridique existante. Par conséquent, il est difficile d'associer à ce type de revenus au caractère <i>sui generis</i> un régime fiscal. Même si nous admettons une qualification par défaut des intérêts de prêts sur actifs numériques, le régime fiscal des revenus de créances ne saurait s'appliquer à ce type de revenus en raison de la pseudonymie, du caractère décentralisé et sans frontières des opérations. Il serait préférable de créer un régime fiscal propre aux prêts sur actifs numériques.
Échanges décentralisés (DeXes)	Les DeXes ne concernent que les échanges d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques. L'administration fiscale considère que les échanges crypto2crypto ne constituent pas des opérations imposables .

13. <https://bofip.impots.gouv.fr/bofip/858-PGP.html/identifiant%3DBOI-RPPM-RCM-10-10-40-20191220#:~:text=Les%20int%C3%A9r%C3%AAts%20sont%20les%20fruits,soit%20%C3%A0%20celle%20du%20cr%C3%A9ancier.>

Précision. Il existe en France, depuis 2019, un article 150 VH dans le Code général des impôts qui consacre un régime fiscal applicable à la plus-value générée par la cession d'actifs numériques contre des monnaies ayant cours légal. Même si ce régime ne correspond pas à la DeFi, il est intéressant de l'évoquer car, si une personne effectue des DeXes puis vend les cryptoactifs échangés contre des dollars ou des euros, cette dernière devra déclarer les sommes gagnées et la plus-value globale réalisée sera imposable à un taux forfaitaire de 30 %.

CONCLUSION

Appréhender la DeFi est un défi en soi. Cela suppose une parfaite maîtrise technique, réglementaire, juridique, et technologique. Et une coordination entre les différentes équipes. Le *smart contrat* doit être l'œuvre d'un développeur, secondé par un juriste spécialisé en réglementation financière. La technologie *blockchain* est naturellement la clé de compréhension, puisque la DeFi est un des cas d'usage qui nous intéresse. Si l'émission d'actifs numériques a été réglementée, la question de la mise en liquidité des titres de société permettrait à des investisseurs d'utiliser la DeFi pour acquérir des titres de sociétés, celles-ci, au lieu de s'endetter, verraient leurs fonds propres renforcés. La place financière française attend la DeFi, sans forcément le savoir. Dans quelques mois, les entreprises françaises pourront bénéficier de financement désintermédiaire, et pourront augmenter leur capital en bénéficiant de cette solution, inutile donc d'évoquer ces bienfaits en temps de crise. Un peu comme la prose de Monsieur Jourdain, on fera bientôt de la *blockchain* sans le savoir...