

La Fintech et les nouvelles technologies au secours de l'entreprise libanaise : *crowdfunding*, *néobanque*... les expériences d'outre-méditerranée

Fintech and new technologies to the rescue of Lebanese businesses: *crowdfunding*, *neo banking*... experiences from across the Mediterranean

Dominique Legeais, Agrégé des facultés de Droit, Professeur à l'Université Paris Descartes, Sorbonne Paris-Cité, Directeur du CEDAG (Centre recherche droit des affaires et gestion), Directeur M2 droit des obligations civiles et commerciales, Co-Directeur Revue de droit bancaire et financier, Directeur Juris-Classeur commercial.

Abstract

This article, titled “Fintech and new technologies to the rescue of Lebanese businesses: *crowdfunding*, *neo banking*... experiences from across the Mediterranean”, revolves around the harmony between business financing techniques and the access to the financial markets.

Whether *crowdfunding* or alternative finance proposed by banking technology, these would be an advantageous, an alternative and secure means of dealing with the crisis affecting the Lebanese businesses and companies.

1. Il nous est demandé si la fintech et les nouvelles technologies peuvent venir au secours de l'économie libanaise. L'une des causes identifiées à la crise que connaît le Liban tient en partie à l'effondrement du système bancaire classique, traditionnel pourvoyeur de crédits. Il faut donc trouver des financements alternatifs dés-intermédiés, permettant au surplus de profiter des capitaux disponibles entre les mains des entreprises et de certains particuliers. L'expérience étrangère peut être mise à profit pour apporter quelques réponses. Il ne faut pas oublier en effet que les pays occidentaux ont dû surmonter « *la crise des subprimes* » qui a mis à mal le secteur bancaire classique. Ce dernier a été à deux doigts de s'effondrer. Il est dès lors tentant d'envisager de transposer au Liban des techniques de sauvetage qui ont fait leurs preuves. Parmi celles-ci, outre le renforcement de la régulation et des contraintes prudentielles¹, il faut évoquer les solutions rendues possibles par l'avènement des fintechs². Ces dernières ont su tirer parti du phénomène de digitalisation qui a favorisé la création de plateformes de mises en relation. Dans le même temps Satoshi Nakamoto livrait son livre blanc fixant les bases d'une nouvelle finance se donnant pour ambition première de créer une finance nouvelle, totalement désintermédiée et transparente, développée sans recours aux banques classiques coupable à ses yeux de la crise monétaire. Il s'agit de la *blockchain* donnant naissance aux bitcoins. La crise a été surmontée et il est intéressant de constater que les techniques nouvelles de financement, non seulement subsistent mais ont évolué, se sont perfectionnées. Peuvent-elles pour autant être proposées comme remèdes ? Il faut partir de l'expérience acquise qui a permis de montrer les avantages et les faiblesses de ces techniques de substitution des financements classiques.

2. Le phénomène d'ubérisation lié au développement des fintechs a en premier lieu contribué à donner un essor au *crowdfunding*. Ce dernier s'est professionnalisé et il est encadré au plan européen. Malgré certains risques, il est aujourd'hui une technique consacrée de financement extra-bancaire. C'est une alternative que l'on peut qualifier de sécurisée (I). Il n'en va pas de même de la finance alternative proposée par la technologie *blockchain* et ses applications dont la DeFi et les ICOs. L'ambition est certes plus importante dans la mesure où il s'agit de reconstruire en totalité une finance nouvelle, mais aujourd'hui c'est toujours en partie une alternative aventureuse et assortie de risques qu'il faut envisager pour ceux qui la pratiquent (II).

¹ T. BONNEAU, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, Bruylant, 6^e éd., 2022.

² T. BONNEAU et T. VERBIEST, *Fintech et droit, Quelle régulation pour les nouveaux entrants du secteur bancaire et financier ?*, Banque Edition 2020 : Dossier, l'apport des fintechs au droit bancaire RD bancaire 2017.

I- La finance alternative sécurisée : Le *crowdfunding*

3. Le *crowdfunding* est l'une des principales créations liées à l'apparition des néo-banques ou fintechs dans les années 2000. C'est en effet le phénomène de digitalisation et l'apparition des plateformes qui l'a rendu possible. Le succès a été au rendez-vous puisque 2 milliards ont été levés par ce biais et les législateurs français et européens sont intervenus pour sécuriser ce mode de financement. C'est qu'il faut conférer un minimum de protection aux investisseurs, souvent des profanes. Le bilan est donc positif et il s'agit donc d'une alternative de financement crédible pour le Liban. Pour s'en convaincre il est permis de faire un état des lieux témoignant de la vitalité de cette technique de financement (A). Le succès n'a cependant été rendu possible que par un encadrement législatif assez contraignant (B).

A- Une technique de financement alternatif en plein essor

4. Le *crowdfunding* est le fruit de la digitalisation ayant elle-même permise le développement de plateformes de mises en relation. Quinze ans après son apparition, il a atteint sa phase de maturité en se diversifiant.

Il existe en premier lieu trois types de financements participatifs : le don, le prêt ou *crowdlending* et le *crowdequity*. Dans ce dernier cas, un projet entrepreneurial est financé via la souscription de titres de capital ou de créances.

Il existe en second lieu le *crowdfunding* mobilier et le *crowdfunding* immobilier.

Enfin, il existe des plateformes spécialisées dans les prêts aux particuliers et des plateformes consacrées aux prêts aux entreprises, aux prêts économiques responsables.

Dans les différents cas, le système est toujours le même. Un client prend contact avec une plateforme, lui soumet son projet et son besoin de financement. Cette dernière assure la promotion du projet auprès des investisseurs potentiels en précisant les conditions de l'opération et en décrivant le projet. Si le total des sommes demandées est atteint, le projet est bouclé. Dans le cas contraire, le financement participatif échoue.

5. Il est permis de citer quelques données permettant de mesurer l'ampleur du phénomène et les caractéristiques fondamentales des opérations réalisées.

S'agissant des prêts, le montant moyen des projets financé varie entre 1000 et 200 000 euros. Chaque prêteur avance 300 euros et est rémunéré à un taux entre 8 et 10%. La durée du prêt est en moyenne de 7 ans.

S'agissant du *crowdequity*, le montant moyen des contributions est de 6000 euros pour les obligations et de 8000 Euros pour les investissements en capital. Le montant moyen des projets financés oscille entre 40 et 500 000 euros.

Il existe en France plusieurs acteurs majeurs spécialisés dans l'une ou l'autre des formes du *crowdfunding*. Il est permis de citer Enerfit³, Entreprêteurs⁴, Weezer, Lendosphère⁵, Baltis⁶.

6. Ce tableau de la situation permet d'expliquer l'attrait de la technique pour les trois parties concernées et l'économie en général.

Le système présente des attraits pour celui qui cherche un financement. Il peut l'obtenir rapidement sans fournir de garanties. Il peut obtenir des financements pour des investissements que les banques classiques acceptent rarement de prendre en charge tels les financements immatériels. Des PME ou des starts up trouveront des financements qui leur auraient été refusés. C'est aussi un bon moyen de communication autour du projet. Ce financement est aussi dans « *l'air du temps* » dans la mesure où il va souvent permettre de financer des projets liés à l'économie verte, durable et responsable.

Celui qui finance y trouve aussi son intérêt. Le rendement est élevé qu'il s'agisse du *crowdlending* via les intérêts ou du *crowdequity* via la participation aux bénéfices. Cette rémunération au de la du rendement des financements classiques est cependant le prix du

³ Enerfit est spécialisé dans le *crowdlending*.

333 projets financés (300 M€)

- Taux de rendement : 4.83 %
- Taux de défaut : 0.45 %
- Durée moyenne : 3 ans

⁴ La plateforme les 'entreprêteurs' est spécialisée dans le *crowdfunding* immobilier et le *crowdlending*

- 471 projets financés (52 M€)
- Taux de rendement : 7.46 %
- Taux de défaut : 1.62 %

Durée moyenne : 2 ans

⁵ Lendosphere est une plateforme spécialisée dans le *crowdlending*

- 420 projets financés (185 M€)
- Taux de rendement : 5.32 %
- Taux de défaut : 0.0 %

Durée moyenne : 2 ans

⁶ Baltis est spécialisée dans le *crowdfunding* immobilier

117 projets financés (51 M€)

Taux de rendement : 9.44 %

Durée moyenne : 3 ans.

risque. En cas d'échec du projet celui qui a financé a toutes chances de perdre sa mise. Pour cette raison, il est vivement conseillé de diversifier ses placements.

Enfin les plateformes y trouvent largement leur compte grâce aux pourcentages prélevés sur les opérations de l'ordre de 5 à 12 %. Leur responsabilité est assez peu engagée à la différence de celle des banques classiques.

L'économie en général y trouve enfin son bénéfice. Des projets sont financés alors même qu'ils ne l'auraient pas été via des financements bancaires classiques.

Un tel succès n'a été rendu possible que par un développement de la régulation.

B- La régulation du *crowdfunding*

7. En se développant, le *crowdfunding* s'est transformé et s'est professionnalisé. Il est loin le temps des pionniers de ce type de financement. La régulation, l'encadrement n'ont cessé de se renforcer ce qui a conforté la confiance des investisseurs et écarté les intermédiaires peu sérieux. Le droit français a servi de modèle pour une réglementation désormais européenne et unifiée. Il existe un encadrement des opérations et un statut pour les professionnels concernés.

8. S'agissant de l'encadrement légal, il existe la législation européenne qui vient de faire l'objet d'une transposition en droit français⁷. Il faut noter que le droit français a servi de modèle en la matière. Il existe désormais un statut pour les professionnels concernés source de droits mais aussi d'obligations.

Le cadre légal est désormais constitué par le Règlement européen et la Directive du 7 octobre 2020. La transposition est réalisée en droit français par une ordonnance en date du 9 juin 2021 et un décret n° 2022-110 en date du 1 février 2023.

Ces textes créent le statut de prestataire européen de service participatif qui se substitue à celui consacré jusqu'alors par le droit français de conseiller ou intermédiaire en financement participatif. Un agrément doit être obtenu auprès d'une autorité nationale. Il confère un passeport européen. Avec le nouvel agrément européen, l'ECSP (*European crowdfunding*

⁷ J.-M. MOULIN, « Réglementation européenne du financement participatif », *RD bancaire et fin.* 2021, comm. 59 ; Ph. DIDIER, « Le crowdlending », *RD bancaire et fin.* 2019, Dossier 17 ; M. JULIENNE, « Le droit européen du financement participatif », *RD bancaire et fin.* 2021, Études 4.

Service Provider), accordé par l'autorité de contrôle de l'État membre dans laquelle elle est établie, la plateforme de financement participatif (de prêt rémunéré et/ou d'investissement) pourra proposer ses activités dans les différents pays européens, sous conditions.

9. Le prestataire agréé est tenu d'obligations assez comparables à celles qui sont aujourd'hui imposées aux professionnels de la finance. Les diligences attendues des PSFP (prestataires européens de services de financement participatif) sont inspirées de celles imposées aux entreprises d'investissement. Ils doivent ainsi agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle, au mieux des intérêts de leurs clients (règlement art. 3). Tous les clients ont droit à une information minimum. Elle porte sur les coûts, risques financiers et charges liés à des services ou investissement de financement participatif, sur les critères de sélection des projets de financement participatif et sur la nature de leurs services de financement participatif et les risques qui y sont associés doivent être correctes, claires et non trompeuses.

10. Il existe une protection particulière des clients non avertis. L'article 22 du règlement confère un délai de réflexion précontractuel permettant à l'investisseur de retirer son offre d'investissement sans justification et sans encourir de pénalité. Un test de connaissance et une simulation de la capacité à supporter les pertes doit aussi être effectué par le professionnel.

L'avertissement sur les risques est renforcé lorsque l'investisseur veut accepter une offre dépassant un certain montant (art. 21).

Le dispositif légal précise le régime de certaines opérations.

11. Le Règlement soumet le financement par prêt et par émission de valeurs mobilières à un régime commun.

Le règlement abaisse le plafond des offres à 5 millions.

Les opérations concernent les valeurs mobilières cessibles. Le règlement invite les prestataires à mettre en place un tableau d'affichage permettant à leurs clients d'annoncer leur intérêt pour l'achat et la vente d'actifs.

Ce tableau accompagne le document qui doit être établi pour la levée des fonds, comprenant les éléments clés pour informer les investisseurs.

Lorsque la plateforme de financement participatif collecte des fonds auprès d'un large public, elle peut être soumise au formalisme applicable à « *l'offre au public* » qui nécessite, notamment, la publication d'un prospectus soumis au visa préalable de l'AMF. Pour éviter ce formalisme, l'opération d'investissement doit être qualifiée de « *placement privé* ». Ce qui est

le cas, notamment, lorsque le nombre d'investisseurs pour un projet est inférieur à 150 personnes.

Un marché secondaire se met ainsi en place, comparable à celui qui existe pour les marchés financiers traditionnels. Progressivement, ce modèle de financement se rapproche d'un mode classique de financement et perd ainsi un peu de son caractère disruptif. Mais, en même temps, il crédibilise cette forme de financement et assure sa pérennité.

Il apparaît ainsi que l'on se trouve en présence d'une finance mature, sécurisée, à même de servir de modèle pour le Liban. L'encadrement législatif semble une nécessité pour sécuriser les investissements.

12. En ce qu'il favorise un financement désintermédié sans recours aux banques le *crowdfunding* peut apparaître comme un précurseur des financements rendus possibles par le recours à des applications de la *blockchain*. Dans les deux cas, il s'agit de se passer du concours des banques traditionnelles.

II- La finance alternative aventureuse : Les financements nouveaux rendus possibles par la technologie *blockchain* et ses dérivés

13. Dès lors qu'il s'agit de proposer une finance alternative pour le Liban, il semble délicat d'occulter la potentialité des cryptos-actifs dont l'une des finalités est précisément de mettre en place une nouvelle finance dont la caractéristique essentielle serait d'être décentralisée. Il est permis d'ajouter qu'un tel modèle peut être adapté à des pays dans lesquels la confiance dans la monnaie nationale et les banques centrales est devenue relative comme c'est le cas aujourd'hui au Liban.

14. Il s'agit cependant d'une finance plus aventureuse pour différentes raisons. La première tient à la technologie support c'est à dire à la *blockchain*⁸. Il faut croire en cette technologie ce qui ne va pas de soi tant elle est sortie de nulle part ! Il faut ensuite avoir un certain goût du risque ! La régulation en est à ses débuts et c'est un peu le far west avec ses avantages, les grandes sources de gains, et ses grands risques, la disparition d'acteurs majeurs. Pour autant, beaucoup considèrent que c'est la finance de l'avenir est d'ores et déjà se développe ce qu'il est convenu de désigner du nom de crypto-économie. Plus les banques traditionnelles sont

⁸ Pour une présentation générale, D. LEGEAIS, *Blockchain et actifs numériques*, LexisNexis 2021 ; *Les paris de la blockchain*, *Mélanges I Urbain-Parleani*, Dalloz, 2023, à paraître Juin 2023.

attaquées, plus ce secteur trouve une opportunité de développement. Les banques centrales confortent elle-même cette évolution en réfléchissant aux crypto-monnaies de banques centrales. Comme pour le financement participatif, l'avenir est lié à la régulation. Sur ce point, la France est un pays précurseur et sa législation novatrice a servi de modèle à un règlement Mica en cours d'adoption.

15. Un projet de financement alternatif existe donc mais il faut aussi être conscient qu'il présente plusieurs risques potentiels que l'actualité récente, la faillite de FTX, l'une des principales plates formes de financement, vient précisément de mettre en lumière⁹.

Pour comprendre les possibilités offertes il faut avoir à l'esprit que des personnes dans le monde entier ont des fortunes de liquidités représentés par des crypto monnaies stockées dans des wallets. Or, ces personnes veulent investir et faire fructifier leur avoir. Les circuits traditionnels ne le permettent pas dans la mesure où les banques classiques sont très frileuses pour gérer ce type de placement. C'est donc la pratique qui a été source d'innovation avant d'être rattrapée par la tentation des États à réguler. Il faut présenter deux illustrations majeures de ce qu'il est convenu de désigner sous le nom de crypto économie, les appels de fonds en crypto monnaies (I) et les opérations de la Défi (II).

A-Les appels de fonds en crypto-monnaies

16. Il est aujourd'hui possible pour une entreprise de faire des appels de fonds en crypto monnaies sur le modèle d'appels de fonds classiques. Il s'agit des ICOs. Dans un tel cas, l'entreprise établit un document, le « *White Paper* » précisant les caractéristiques de l'opération financée et les modalités de répartition des jetons créés. Ces derniers sont qualifiés d'*Utility tokens*, c'est à dire qu'ils donnent à leurs bénéficiaires droits des services et non simplement des dividendes comme des titres financiers classiques. Cette formule s'adresse au financement des entreprises innovantes appartenant à la crypto-économie. Ces opérations doivent être distinguées des *Security Tokens Offerings* (STOs). Dans ce cas, il s'agit seulement d'opérations portant sur des titres financiers classiques inscrits et transmis via une *blockchain*.

17. Ces opérations d'ICOs ont connu un grand succès il y a quelques années. Cependant, de nombreux abus ont été constatés ce qui a conduit les autorités à mettre en place une régulation. Tel a été le cas en France avec une loi Pacte qui a régi ce type d'opération et a créé le statut

⁹ D. LEGEAIS et H. De VAUPLANE, « Regards croisés », *RD bancaire et fin.*, mars-avril 2023 ; D. LEGEAIS, « La blockchain ne sauvera peut-être pas la finance ou comment le rêve peut se transformer en utopie », *La revue des juristes de science Pô*, févr. 2023, p. 67.

des prestataires de services d'investissement. Il est prévu une procédure de visa donnée par l'AMF. Les entreprises l'ayant obtenu peuvent prétendre obtenir un droit au compte. Elles peuvent aussi faire de la publicité pour l'opération de financement envisagée.

18. Le règlement européen Mica en passe d'être voté par la commission et le parlement européen s'inspire fortement du modèle français et du règlement MIFID¹⁰. Cependant, alors que la *Summa divisio* française des actifs numériques oppose les jetons et la crypto monnaie, la classification européenne est un peu différente. Quatre catégories sont alors distinguées.

La première est constituée des instruments financiers et de la monnaie électronique qui ne sont pas soumis aux règles de Mica. Il existe ensuite trois catégories de crypto-actifs.

Les « *utility token* » n'ont pas de finalité financière. Ils sont uniquement conçus pour donner accès à un bien ou à un service. L'ART (*asset-referenced token*) vise quant à lui à maintenir une valeur au moyen d'une référence à un panier de monnaies ayant cours légal, à un panier de marchandises ou à des crypto-actifs. Il s'agit d'encadrer les stable coins qui sont des cryptomonnaies dont le cours est stabilisé par un adossement de la valeur sur un panier de monnaies classiques. L'e-MT (*e money token*) est enfin un moyen d'échange et de réserve de valeur par référence à une seule monnaie ayant cours légal. C'est un moyen de paiement proche de la monnaie électronique. Les ART et e-MT deviennent des SART et des SeMT (*significant tokens*) dès lors qu'ils remplissent des critères de seuils.

19. Le règlement entend soumettre les émetteurs de cryptoactifs à certaines contraintes.

S'agissant d'une offre au public ou de l'admission aux négociations sur un marché soumise au règlement portant sur les *Utility tokens*, les contraintes sont minimums. Il y a obligation de rédiger un White Paper. La communication promotionnelle est encadrée, notamment sur Internet. Il n'est pas exigé d'approbation préalable de la part des autorités compétentes. Ces dernières font l'objet d'une information préalable. Un droit de rétractation de quatorze jours des consommateurs est consenti. Les émetteurs sont soumis à des règles de conduite.

Une responsabilité est envisagée si le White Paper n'est pas clair.

Les émetteurs d'offres sur ART sont soumis à plus de contraintes. Il faut une autorisation préalable des autorités compétentes des pays d'origine. L'autorisation est soumise à une demande qui est encadrée. Les émetteurs s'engagent à maintenir des avoirs en réserve. Il existe

¹⁰ Actes du Colloque organisé par le CEDAG le 9 juin 2023, à paraître RD bancaire et fin., oct. 2023.

des dispositions relatives aux déclarations de franchissement de seuil. L'EBA (*European banking authority*) a un rôle de surveillance des SARTs.

Le Règlement fixe les règles relatives aux prestataires de services sur cryptoactifs.

Ils sont soumis aux autorités nationales. Il existe une liste et une définition des services comparables aux services d'investissements prévus par la directive MIF 2.

Ils sont soumis à autorisation des autorités compétentes et doivent s'inscrire sur le registre ESMA (*European Securities and Markets Authority*).

Des obligations sont imposées aux prestataires. Des règles sont applicables à tous services.

D'autres à certains services.

20. Parallèlement, les actifs numériques sont de plus en plus considérés comme des biens, objet du commerce juridique. Unidroit œuvre en ce sens. Tel est précisément l'objet des principes qui viennent d'être formulés par Unidroit en janvier 2023. Il s'agit de 19 principes répartis en sept sections qui visent à préciser le régime juridique de conventions portant sur les actifs numériques. Les objectifs sont à la fois ambitieux et limités. Ils sont ambitieux dans la mesure où il s'agit de proposer des règles ayant vocation à être implantées dans tous les systèmes juridiques, qu'ils soient de tradition romaine ou appartenant à la *Common Law*. On mesure la difficulté dès lors que l'on connaît les différences de conception portant sur le droit des biens dans ces différents droits.

L'objectif est aussi ambitieux car les principes portent sur toutes les questions sensibles. Il s'agit de répondre à toutes les interrogations juridiques relatives au régime d'une convention : quel est le droit applicable, quels droits peuvent être constitués sur le bien. Comment peuvent-ils être transférés, être rendus opposables. Quid du conservateur de la chose ? Quelle sûreté consentir pour garantir les obligations des parties. Quid enfin de l'exécution forcée et des conséquences de l'ouverture d'une procédure collective ?

La difficulté majeure rencontrée tient dans l'introduction de concepts susceptibles d'être transposés dans tout système juridique.

L'objectif se veut aussi modeste et pragmatique. Le domaine du corpus de règles demeure limité. Seuls les aspects de droit privé sont concernés. Il n'est pas question de la régulation. Il n'est pas non plus fait référence aux droits de la propriété intellectuelle ou au droit de la consommation.

Les règles proposées ne sont nullement obligatoires. Les différents États sont libres de s'en inspirer et de les introduire dans leur système juridique comme ils l'entendent.

Les textes s'inspirent de dispositions comparables contenus dans les principes relatifs à l'arbitrage international (UNCITRAL model law).

Pour chacune des questions envisagées, il s'agit avant tout de déduire les conséquences de la spécificité des actifs numériques. Celle-ci est en grande partie liée à la technologie, au mode de création et de transmission de ces actifs stockés sur des wallets et qui nécessitent l'usage de clés privées et publiques conformément aux règles de la cryptographie asymétrique.

21. La clé de voute du traitement juridique de ces actifs est constituée par deux principes qui sont énoncés. D'une part les actifs numériques sont des biens susceptibles de droit de propriété donc de convention les ayant pour assiette. D'autre part, le titulaire d'un actif numérique, qui peut donc réaliser des opérations le concernant est celui qui en détient le contrôle. Le contrôle est ainsi un concept clé qui permet déjà de définir l'actif numérique. La définition figurant au principe 2 précise en effet que l'actif numérique est un enregistrement électronique qui est susceptible de contrôle. L'enregistrement électronique est quant à lui une information qui est stockée dans un médium et qui est capable d'être récupérée (« *retrieved* »).

Les principes reconnaissent la possibilité d'un transfert de propriété. Les principes portent aussi sur les actifs liés aux actifs numériques.

Le concept clé pour préciser le régime des opérations est donc celui de contrôle, comparé -et non assimilé- à celui de possession. Aux termes du principe 6 celui qui a le contrôle a la capacité (« *ability* ») exclusive d'empêcher d'autres personnes d'obtenir substantiellement tout le bénéfice de l'actif numérique, la capacité d'obtenir tout le bénéfice de l'actif numérique, la capacité exclusive de transférer ses actifs à une autre personne. Pour qu'il y ait contrôle, l'actif numérique ou le protocole doivent permettre au titulaire de s'identifier comme ayant les prérogatives portant sur l'actif numérique. Le principe définit alors le changement de contrôle qui intervient lorsque le titulaire des actifs numériques les a transférés.

Un principe 8 précise le régime de l'acquisition de bonne foi. Le principe 9 fait application de la règle *nemo dat quod non abet*.

Le principe 10 permet de préciser les règles définissant le conservateur et ses devoirs envers le client. Le principe 13 a pour ambition de protéger les intérêts du client en cas d'ouverture d'une procédure collective du conservateur.

Le principe 14 s'applique à la sûreté ayant pour assiette des actifs numériques. La technique du transfert du contrôle au créancier est encore privilégiée pour rendre la sûreté opposable. Cette technique d'opposabilité est privilégiée et permet au créancier ayant le contrôle d'être préféré en cas de conflits avec d'autres titulaires de sûretés sur les mêmes actifs. Le texte est neutre s'agissant du type de sûreté pouvant être consenti. Simplement le transfert du contrôle, parent d'un transfert de possession pourrait aussi ouvrir la voie à la reconnaissance d'un droit de rétention au profit du créancier.

S'agissant de l'exécution forcée et des mesures procédurales, le texte renvoie à d'autres règles non traitées dans ces principes.

Le dernier principe consacre l'opposabilité des droits conférés sur les actifs numériques en cas d'ouverture d'une procédure collective.

22. La démarche initiée par Uni droit est ainsi instructive à plus d'un titre.

En premier lieu, elle démontre, qu'avec un minimum de réflexion, il est tout à fait aisé d'introduire en droit positif cette nouvelle avancée technologique. Ce n'est pas totalement une nouveauté. Le droit français consacre ainsi l'équivalence de l'inscription sur un registre et de l'inscription sur *blockchain* pour les titres de sociétés non-côtés. Il existe un nantissement de titres inscrit sur *blockchain*. De même, il apparaît que notre droit peut faire place aux *smart contracts* comme il a consacré les contrats et la signature électronique. Le codage n'est qu'une traduction. Pour traiter d'une question délicate relative à un prêt de bitcoins, des juges du tribunal de commerce de Nanterre avaient fait usage de la qualification de biens fongibles et du prêt à la consommation¹¹!

En second lieu, les principes posés peuvent d'ores et déjà être pris en compte dans le cadre d'arbitrage. Ce dernier doit être encouragé dans la mesure où l'un des intérêts de cette procédure est de faire intervenir des arbitres compétents.

Ainsi grâce à la *blockchain* des appels de fonds significatifs peuvent être réalisés sans recours à la finance traditionnelle. À la condition d'adopter une réglementation similaire à MICA, le Liban peut facilement favoriser de type d'investissement particulièrement porteur pour des *start up*.

¹¹ Tribunal com. Nanterre, 26 févr. 2020, *JCP E* 2020, 1201, obs. M. Julienne ; D. LEGEAIS, « la qualification des opérations portant sur le bitcoin », *RD bancaire et fin.* 2020, Etudes 7.

Le même constat peut être fait s'agissant du développement des opérations qui se rattachent à la finance décentralisée ou Défi.

B- Le mirage de la Défi

23. La Défi est l'un des derniers stades d'évolution de la technologie *blockchain*. Elle reprend les fondamentaux. La finance « *décentralisée* » ou Défi désigne un ensemble de services sur crypto-actifs, comparables à des services financiers et effectués sans l'intervention d'un intermédiaire¹². Par excellence, c'est une finance désintermédiée. Il s'agit de rendre les citoyens indépendants des banques, des assurances et autres institutions et aussi, dans une certaine mesure, des États. À l'origine des applications de la Défi se trouve une caractéristique de la cryptomonnaie Ethereum : les *smart contracts*¹³. Ceux-ci permettent d'associer un programme informatique à une monnaie donnée. Grâce aux *smart contracts* il est en effet possible de créer des *tokens* et de commander des instructions. Il est ainsi possible de créer une application sur la *blockchain*. Cette application va permettre de réaliser les opérations bancaires et financières classiques sans avoir recours aux banques et intermédiaires classiques. Des plateformes centralisées ou non les remplacent. Un parallèle peut être opéré avec le *crowdfunding*. Dans les deux cas, on se passe des banques et le financement s'opère de particuliers à particuliers, d'entreprises à entreprises. Le système est donc parfaitement adapté, en théorie tout du moins -quand le système bancaire classique ne fonctionne pas ou fonctionne mal. Il s'agit donc d'une réponse à la problématique de ces journées.

Il y a certes des avantages annoncés liés à cette pratique, mais aussi beaucoup d'inconvénients et risques potentiels relevés dans l'attente de la régulation espérée de ce secteur.

24. La Finance décentralisée ou Défi se donne ainsi pour ambition de permettre les opérations bancaires et financières classiques sans les contraintes liées à la réglementation, tel le respect du monopole bancaire, les contraintes de l'usure, ou le respect de la législation TEG. L'intérêt pour les porteurs est d'obtenir des rendements bien supérieurs aux rendements classiques. Les bénéficiaires quant à eux obtiennent des financements de la part de particuliers ou d'entreprises qu'ils n'auraient pas obtenu d'établissements bancaires classiques. Ces montages sont rendus possible par l'arrivée de nouveaux acteurs dont les principaux sont les plateformes qui jouent

¹² ACPR, O. FLICHE, J. URI et M. VILEYN, « Finance 'décentralisée' ou 'désintermédiée' : quelle réponse réglementaire ? », avr. 2023 ; OCDE, « Why Decentralised Finance Matters and the Policy Implications », janv. 2022; BRI, DeFi risks and the decentralisation illusion, BIS Quarterly Review, déc 2021.

¹³ C. LERVENEUR, *Les smart-contracts*, Thèse, Paris 2, 2023, sous la dir. de C. PEREZ.

un peu le rôle des bourses classiques, la régulation en moins ce qui change tout. Concrètement, des plateformes telle Binance assurent la conversion des cryptos entre elles ou avec les monnaies légales Elles favorisent aussi la mise en relation pour réaliser des opérations de prêts, de financements divers. Il en existe deux catégories, les plateformes centralisées et les plateformes décentralisées. Dans le premier cas, la plateforme détient les valeurs des clients. Dans le second cas, la plateforme ne les détient pas.

Comme pour les opérations de prêts classiques, il faut des garanties. Un « *collatéral* » est ainsi prévu. Il est constitué par un dépôt de crypto -monnaie dont le montant doit être en rapport avec le crédit sollicité. Maker DAO l'un des acteurs majeurs de ce secteurs d'activité. C'est une DAO c'est à dire une organisation autonome qui fonctionne de manière automatisée grâce aux smart contracts. Un stablecoin, c'est à dire, un jeton créé par *smart contract* dont la valeur est stabilisée par un panier de monnaies, le DAI est utilisé. Il s'agit d'une crypto monnaie cotée.

25. L'ambition des promoteurs de la Défi est importante puisqu'il s'agit de *tokeniser* l'économie. Tout bien, mobilier ou immobilier pourrait alors être représenté par des jetons. Cela faciliterait la démocratisation de l'investissement, en favorisant des investissements de faible montant. Les *tokens*, associés à la *blockchain* s'annoncent aussi comme devant être la technique de financement du Métavers.

26. Quel va être l'avenir de la DeFI et peut-on considérer qu'il s'agit d'une voie à explorer pour le Liban ? Chaque pays est confronté à la même problématique et au même dilemme. D'un côté, il existe une volonté de favoriser de nouveaux financements et d'attirer les acteurs de cette nouvelle économie en voie d'émerger. Mais d'un autre côté, nul ne saurait ignorer les dangers attachés à une finance non régulée, non encadrée. Pour cette raison, il faut espérer une régulation comme celle que vient de proposer l'ACPR (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution) dans son document de réflexion en date d'avril 2023. Ce qui interpelle c'est que ce mode de financement loin d'être découragé est pris au sérieux par les plus hautes autorités de régulation dans le monde entier. C'est un signal fort de crédibilité de ce nouveau mode de financement alternatif. L'ère pleine de risques du *fast west* juridique est ainsi peut être en voie d'achèvement. D'aventureuse, la finance désintermédiée pourrait devenir crédible.

Bibliographie

Ouvrages

BONNEAU T., *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, Bruylant 6^e éd., 2022.

BONNEU T. et VERBIEST T., *Fintech et droit, Quelle régulation pour les nouveaux entrants du secteur bancaire et financier ?*, Banque Edition 2020.

LEGEAIS D., *Blockchain et actifs numériques*, LexisNexis, 2021.

GRANIER T. et GRANIER N., *Le financement participatif, révélateur des limites actuelles du système bancaire et financier, Mélanges Paul Le Cannu*, Dalloz/Lextenso, 2014.

Articles

DIDIER Ph., « Le crowdlending », *RD bancaire et fin.* 2019, Dossier 17.

JULIENNE M., « Le droit européen du financement participatif », *RD bancaire et fin.* 2021, Etudes 4.

LEGEAIS D., « La blockchain ne sauvera peut-être pas la finance, ou comment le rêve peut se transformer en utopie », in *La régulation financière après la crise de 2008, Revue des juristes de sciences pô*, févr. 2023.

LEVENEUR C., *Les smart contracts et la théorie générale du contrat*, Thèse, Paris II 2023.

MOULIN J.-M., « Réglementation européenne du financement participatif », *RD bancaire et fin.* 2021, comm. 59.

« Le Crédit non bancaire : un financement complémentaire pour les PME », *RD bancaire et fin.* 2019, Dossier 12 à 23.

« Les actifs numériques », *RD bancaire et fin.*, 2020, Dossier.

« Les enjeux juridiques de la digitalisation pour les banques », *RD*, déc. 2019, n° 48 à 54.

« Les fintechs », *RD bancaire* 2017, Dossier.

« Le financement des PME et ETI, Renouvellement des approches traditionnelles et développement de nouveaux vecteurs », *RD bancaire et fin.* 2018, Dossier 1.