

1 La Finance Décentralisée : premières définitions de l'ACPR



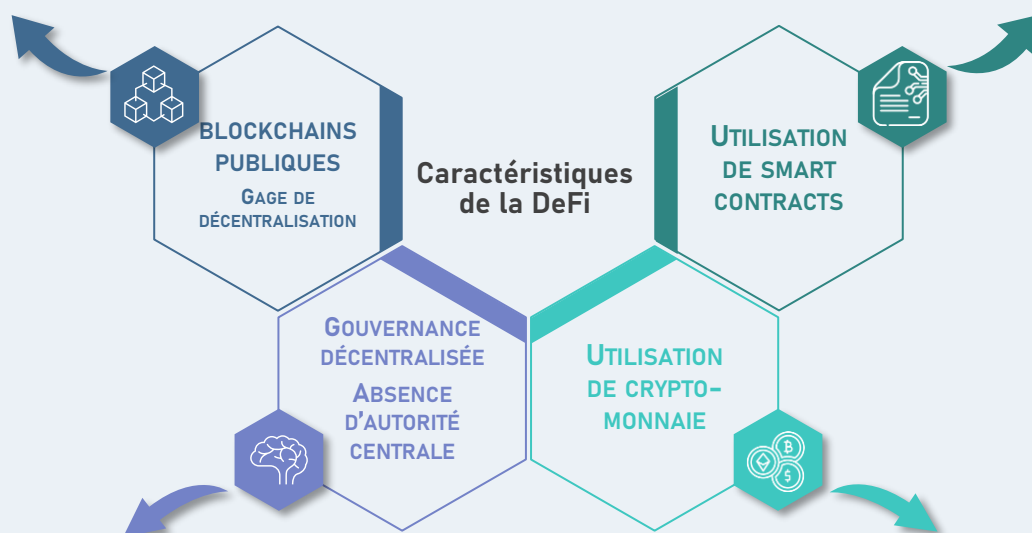
La Finance Décentralisée ou DeFi (Decentralized Finance) est un moyen d'échanger, d'acheter et de vendre sans avoir recours à un intermédiaire ou à un organe directeur. Cela permet d'éviter les fonds bloqués ou autres actions affectant les finances du propriétaire de fonds, tout en garantissant la sécurité et la transparence des transactions.

COMMENT ÇA MARCHE ?

La DeFi pour « *Decentralised Finance* », désigne un écosystème financier qui s'appuie sur les technologies **blockchains** (et donc sans l'intervention d'un tiers) et les **smart contracts**, et offre des services sur **crypto-actifs**. Elle ambitionne de remplacer les interactions entre acteurs financiers par des programmes et des règles informatiques universelles.

La **blockchain** est une technologie de stockage et de transmission d'informations qui offre un standard de transparence et de sécurité. Elle fonctionne sans point de contrôle central et permet l'échange de données sans intermédiaires.

Les **smart contracts** sont des contrats reposant sur un code informatique, dont l'exécution satisfait à des conditions prédéfinies, et qui deviennent autonomes et accessibles à tous.



La transparence et l'immutabilité du code informatique remplacent la confiance entre les acteurs du marché. C'est ce qui lui vaut aussi le nom de finance « **désintermédiée** ».

Une **crypto-monnaie** ou un **cryptoactif** désigne des actifs numériques virtuels qui reposent sur la technologie de la blockchain à travers un registre décentralisé et un protocole informatique crypté.

2 Mécanismes de la Finance Décentralisée (DeFi)

La *DeFi* est principalement utilisée dans un **but spéculatif** : lending, swap, (liquid) staking, yield farming et bien d'autres.

Les investissements se font uniquement avec des **crypto-actifs**, soit directement sur les **applications DeFi** pour les programmeurs soit par des **intermédiaires** (interfaces Web ou délégataires).



Architecture de la DeFi

INTERFACES

- > Lien entre la blockchain et les utilisateurs
- > Agrégateur et comparateur entre plusieurs protocoles

INFRASTRUCTURE BLOCKCHAIN

- > Registre distribué sur un ensemble de nœuds
- > Algorithmes de consensus
- > Exécution de smart contracts
- > Surcouches et ponts pour optimiser les transactions



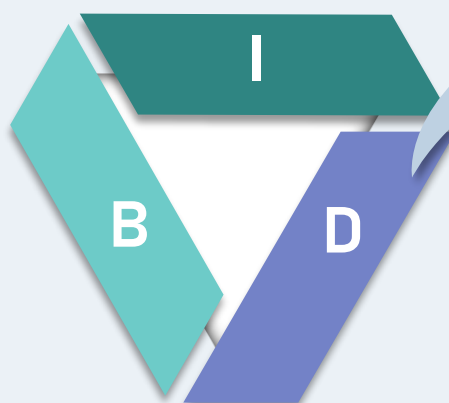
Wallet



Applications centralisées

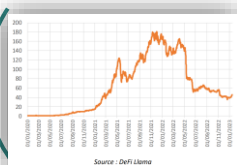
PROTOCOLES DEFI

- > Empilement de Smart contracts
- > Code open source
- > Composabilité : les automates exécuteurs de clauses peuvent être combinés



Le développement de la DeFi

TVL* DANS LES PROTOCOLES DEFI, EN MDS D'USD



+8,400%

de TVL déposées dans les protocoles de la DeFi entre juin 2020 et fin 2021

+2,400%

de capitalisation de marché des principaux tokens DeFi et de portefeuilles numériques utilisés entre juin 2020 et fin 2021

-75%

de TVL en fin d'année 2022 par rapport au pic de fin d'année 2021

Suite à un resserrement monétaire mondial, au contexte économique et géopolitique plus incertain ainsi que la chute de l'écosystème Terra-Luna et la faillite de plusieurs acteurs, les investisseurs ont réduit leur exposition aux actifs les plus risqués.

3 Les pistes d'encadrement réglementaire

Actuellement, la régulation de la Finance Décentralisée est limitée, ce qui soulève des préoccupations quant à la protection des utilisateurs. L'ACPR se projette sur deux scénarios de régulation, à savoir des blockchains publiques encadrées et surveillées et des blockchains privées dont l'accès est restreint, offrant donc davantage de sécurité.

Le régulateur s'interroge d'une part sur les problématiques de responsabilité concernant la production de standards de sécurité et d'autre part sur celle de la certification des organisations. Regardons pour chacune de ces problématiques les hypothèses, leurs avantages et leurs inconvénients. Plusieurs de ces solutions pourraient être adoptées de façon alternative ou cumulative.



A - Hypothèses de responsabilité des standards de sécurité

A1

Les acteurs de marché

- + Les standards obtenus sont proches des réalités de marché
- Il est difficile que des acteurs privés (le plus souvent concurrents) s'accordent sur des normes communes

A2

Les autorités publiques

- + Les standards répondent à des objectifs d'intérêt général et évitent des discordes entre les acteurs de marché
- Le résultat obtenu est souvent plus écarté des réalités du marché, il faut idéalement consulter les acteurs de marché

B - Hypothèses de certification et financement



Certification optionnelle, gage de sérieux

B1

- + La certification garantit le sérieux d'une organisation, elle n'est pas obligatoire mais est bénéfique pour le business
- Certains nouveaux acteurs non certifiés peuvent s'avérer plus fiables que d'anciens acteurs certifiés

Interdiction d'interagir avec des protocoles non certifiés

B2

- + Meilleure protection des utilisateurs, standards de sécurité plus élevés
- Problème de coût qui limite l'innovation et l'émergence de nouveaux acteurs si la certification est à la charge des acteurs de marché

Le règlement MiCA (Markets in Crypto-Assets) pourrait être étendu aux intermédiaires de la DeFi, obligeant les acteurs à publier un livre blanc, à mettre en place un KYC ainsi qu'à obtenir un agrément de prestataire de services sur crypto-actifs pour pouvoir fournir des services en France ou dans l'UE.



L'audit du code est une solution possible pour réguler les protocoles, mais une étude de l'université Cornell révèle que seuls 15 à 55% des développeurs parviennent à identifier les failles d'un smart contract.