



Commission de Surveillance  
du Secteur Financier

## AVERTISSEMENT

### AVERTISSEMENT SUR LES MONNAIES VIRTUELLES

**Les monnaies virtuelles ne sont pas des devises, ne sont pas réglementées et ne jouissent pas du support d'une banque centrale ni de la garantie des dépôts. Il s'agit d'investissements hautement volatiles et spéculatifs, comportant un certain nombre de risques y compris une perte totale de l'investissement.**

#### Introduction

La Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) avertit le public des risques importants liés aux « monnaies virtuelles », aussi appelées « crypto-devises » ou « devises virtuelles ».

Dans ce contexte, la CSSF reconnaît et tient à souligner que la technologie sous-jacente aux monnaies virtuelles, la « blockchain technology », peut apporter certains avantages à travers son utilisation dans des activités du secteur financier et dans des projets innovants de différentes catégories. De ce fait, la CSSF précise que le présent avertissement se rapporte uniquement aux monnaies virtuelles qui utilisent cette technologie, sans pour autant vouloir remettre en question la technologie en elle-même.

En pratique, différents termes sont employés pour désigner les monnaies virtuelles, tels que « monnaie alternative » ou « crypto-monnaie ». De manière générale, les monnaies virtuelles constituent des moyens d'échange ou des représentations digitales de valeurs non garanties qui ne sont ni émis, ni contrôlés par des banques centrales et dont l'offre, et/ou la demande peuvent être limitées. Contrairement à une devise, les monnaies virtuelles n'ont pas de cours légal et ne représentent pas de moyens d'échange dont la valeur est garantie par une banque centrale. Leur valeur se base donc uniquement sur la confiance que les détenteurs et utilisateurs placent dans l'acceptation des monnaies virtuelles comme moyen d'échange par d'autres personnes physiques ou morales. Les monnaies virtuelles ne sont soumises à aucune réglementation spécifique tant au niveau national qu'europpéen et n'offrent aucune protection légale aux investisseurs.

D'un point de vue juridique, il n'existe actuellement pas de définition uniforme des monnaies virtuelles, que ce soit au niveau national ou européen.

D'après la Banque Centrale Européenne, une monnaie virtuelle est une représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise par une banque centrale, un établissement de crédit ou un établissement de monnaie électronique et qui, dans certains cas, peut être utilisée comme une alternative à la monnaie.

Le projet de la 5<sup>ème</sup> directive anti-blanchiment définit les monnaies virtuelles comme une 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 liée à une devise légalement établie et qui n'a pas de statut légal de devise ou de monnaie, mais qui

est acceptée comme moyen d'échange par des personnes physiques ou morales et qui peut être transférée, stockée et échangée par voie électronique.

### **Les risques liés aux monnaies virtuelles**

Les investissements dans les monnaies virtuelles peuvent être extrêmement risqués et sont hautement spéculatifs. Les investisseurs sont dès lors exposés à plusieurs risques lorsqu'ils achètent des monnaies virtuelles ou des produits financiers y liés, à savoir :

- Risque de volatilité et de bulle de prix

La plupart des monnaies virtuelles sont sujettes à une extrême volatilité des prix, qui peut parfois se produire au courant d'une même journée, et ont montré des signes clairs de bulle de prix. Dans un environnement qui manque de transparence et de surveillance, les déviations momentanées ou persistantes vers des extrêmes de prix risquent de se produire de manière répétitive. Suite à de tels phénomènes, le capital investi risque d'être partiellement ou totalement perdu dans un laps de temps très court.

- Absence de protection et risque de vol

Il s'agit de produits non régulés qui ne bénéficient pas de protection particulière. De même, les plateformes spécialisées d'échange et les systèmes de stockage des monnaies virtuelles peuvent présenter des vulnérabilités au niveau de leur sécurité, ce qui peut entraîner des risques de piratage et de vol. Par ailleurs, aucune protection des investissements n'est garantie en cas de faillite du prestataire de services. De tels risques se sont récemment réalisés, et ont entraîné la perte totale des investissements en jeu.

- Manque de liquidité

La négociation des monnaies virtuelles sur les plateformes spécialisées d'échange implique l'existence d'une demande suffisante de la part de tiers. Par conséquent, les détenteurs de monnaies virtuelles risquent de ne pas pouvoir les revendre ou seulement à des conditions défavorables. De même, l'utilisation des gains, s'il y en a, résultant des investissements opérés risque, le cas échéant, d'être limitée.

- Historique d'accroissement rapide de valeur

L'accroissement rapide de la valeur d'un nombre restreint de monnaies virtuelles ne peut en aucun cas être considéré comme garant de l'évolution future. Les récentes fluctuations importantes vers le haut d'un certain nombre de monnaies virtuelles pendant un court laps de temps ont déclenché une vague d'euphorie favorisant les investissements dans des monnaies virtuelles. Beaucoup de participants espèrent que les évolutions passées vont se reproduire et que la valeur de leur portefeuille va s'accroître de manière exponentielle. Une impression de rater le train risque ainsi de faire oublier les risques sérieux y liés. Les participants devraient considérer que les évolutions passées ne sont pas les garants du futur, que les fluctuations peuvent aussi aller en sens inverse et qu'ils risquent de tout perdre.

- Perturbations au niveau opérationnel

Les technologies sous-jacentes aux monnaies virtuelles et aux services autour de la création, du stockage ou du transfert des monnaies virtuelles sont particulièrement innovantes de sorte qu'elles peuvent être vulnérables et par conséquent exposer les utilisateurs à des risques de perturbation durables ou temporaires des systèmes, des tentatives de piratage, des problèmes liés aux pics d'activité etc. Lors de périodes de dysfonctionnement, les détenteurs de monnaies virtuelles ne sont plus en mesure d'effectuer les transactions au moment souhaité et peuvent ainsi subir des pertes considérables dues aux fluctuations de valeur durant cette période.

- Informations trompeuses

Les informations mises à disposition des investisseurs sont très souvent incomplètes, difficiles à comprendre ou ne reflètent pas l'ensemble des risques liés aux monnaies virtuelles.

- Manque de transparence sur les frais et le processus de formation des prix ; risque de manipulation de prix

En raison de l'absence de réglementation quant à la transparence sur les frais et la formation des prix et les informations significatives à mettre à disposition des investisseurs en monnaie virtuelle, il existe un risque de manipulation des prix des monnaies virtuelles. Par conséquent, en l'absence de telles règles de transparence et à défaut de surveillance du processus de formation des prix, un traitement juste et équitable quant au niveau d'informations à disposition des différents intervenants ne peut être garanti et les investisseurs risquent de ne pas pouvoir échanger à un juste prix. Pour certaines devises et pour certaines plateformes d'échange, les frais d'achat et de vente sont très élevés et ne sont pas affichés de manière transparente.

- Investissement qui ne convient pas à tous les investisseurs et objectifs

La haute volatilité des monnaies virtuelles a pour conséquence pour la plupart des consommateurs que l'investissement dans des proportions significatives de leur portefeuille n'est pas approprié, et en aucun cas pour des projets à long terme tels que des projets de retraite.

- Fraude et blanchiment d'argent

L'absence de régulation et de surveillance est susceptible d'attirer des criminels souhaitant utiliser les monnaies virtuelles dans des schémas frauduleux, dans le cadre de ransomware, pour blanchir des fonds d'origine illégale ou dans le cadre du financement de terrorisme.

### **La CSSF recommande aux investisseurs d'être prudents dans leurs acquisitions**

L'évaluation des risques liés à une monnaie virtuelle peut s'avérer difficile. Ceci s'explique par le fait qu'une compréhension technique de leur fonctionnement, ainsi qu'une analyse approfondie du marché qui l'accepte en tant que moyen d'échange, est primordial.

La CSSF conseille aux personnes souhaitant acheter des monnaies virtuelles ou des produits financiers y relatifs, de s'informer au préalable et de manière exhaustive sur les risques liés à un tel achat. A cet effet, la CSSF recommande

fortement de vérifier les points clés suivants et d'être extrêmement prudent avant d'investir dans les monnaies virtuelles :

- Comprendre le fonctionnement des monnaies virtuelles dans lesquelles on envisage d'investir et notamment le fonctionnement technique du registre distribué sur lequel ces monnaies virtuelles sont basées ;
- Analyser les risques liés à l'investissement envisagé et évaluer les conséquences possible d'une perte totale de l'investissement sur sa situation financière ;
- S'informer sur le mode de conservation des monnaies virtuelles, ainsi que sur la sécurisation du support de conservation ;
- S'assurer que ses appareils électroniques disposent de mesures de sécurité adéquates permettant d'éviter tout accès non-autorisé ;
- Vérifier que le prestataire de services d'échange, s'il prétend être agréé, l'est véritablement dans son pays d'origine et si oui, quelle est l'étendue de cet agrément, c.à.d. quels sont les services surveillés.

La CSSF rappelle qu'il est primordial de ne pas risquer l'argent qu'on ne peut pas se permettre de perdre.

### **Information aux entités sous surveillance prudentielle de la CSSF**

Tel que repris ci-dessus sous la section des risques, les entités sous surveillance prudentielle de la CSSF doivent tenir compte du fait que des investissements en monnaie virtuelle ne conviennent pas à tous types d'investisseurs et d'objectifs d'investissement. Ainsi, il n'est pas permis pour les OPCVM, les OPC s'adressant à une clientèle non professionnelle et les fonds de pension d'investir de manière directe ou indirecte dans des monnaies virtuelles.

### **Information aux prestataires de services utilisant des monnaies virtuelles ou fournissant des services en matière de monnaies virtuelles**

Comme mentionné ci-dessus, il n'existe à l'heure actuelle pas de cadre légal au Luxembourg ou au niveau européen qui s'applique spécifiquement aux monnaies virtuelles. Il convient cependant de rappeler que toute prestation de services du secteur financier par une personne physique ou morale nécessite une autorisation du Ministre des Finances. Dans ce contexte, il est aussi tenu compte de l'importance attachée aux aspects blanchiment et financement du terrorisme qui doivent faire l'objet de procédures fiables.

La qualification juridique des monnaies virtuelles et des services prestés par rapport à ces monnaies virtuelles est complexe, notamment aux vues des spécificités techniques inhérentes aux différents types de monnaies virtuelles. C'est la raison pour laquelle la CSSF invite les personnes qui envisagent d'exercer une activité liée aux monnaies virtuelles (comme par exemple l'émission de moyens de paiement libellés en monnaies virtuelles ou autres, l'offre de services de paiement utilisant des monnaies virtuelles ou autres ou la prestation de services d'échange de devises en monnaies virtuelles) à soumettre leurs projets de documentation au préalable à la CSSF, qui déterminera si oui ou non, il s'agit potentiellement d'une activité réglementée.

En raison du caractère transfrontalier des transactions en monnaies virtuelles, la mise en place d'une réglementation nationale n'aurait que des effets limités. La CSSF encourage une approche au niveau européen, voire international, notamment en ce qui concerne la qualification juridique des monnaies virtuelles, l'analyse d'éventuels impacts sur la

stabilité financière et l'intégrité des marchés, la protection des investisseurs non professionnels et la prévention de l'usage de monnaies virtuelles à des fins de blanchiment et de financement du terrorisme.

### **Avertissements émis par les autorités de surveillance européennes**

Il convient de préciser que les communiqués suivants ont déjà été publiés par les autorités de surveillance européennes :

- <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/598344/EBA+Warning+on+Virtual+Currencies.pdf>;
- <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf> ;
- <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1547217/EBA+Opinion+on+the+Commission's+proposal+to+bring+virtual+currency+entities+into+the+scope+of+4AMLD> ;
- L'ESMA a publié un rapport concernant les possibilités d'application, les avantages et les risques liés à la technologie des registres distribués en février 2017  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/dlt\\_report\\_-\\_esma50-1121423017-285.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/dlt_report_-_esma50-1121423017-285.pdf)

Luxembourg, le 14 mars 2018