



# Marchés Produits Règlementation Tech

Briefing

## Marchés

### Tether fait appel à un cabinet du Big Four pour son premier audit complet

**Une étape historique en matière de transparence.** Tether a mandaté un cabinet du Big Four pour réaliser son premier audit complet, dépassant les simples attestations trimestrielles jusqu'ici fournies par BDO Italia. L'annonce publiée le 24 mars sur le site de Tether.io marque l'avancée la plus significative vers une transparence financière totale pour l'émetteur de l'USDT, le plus grand stablecoin au monde avec plus de 184 milliards de dollars en circulation et 550 millions d'utilisateurs à travers le monde. L'audit devrait couvrir les réserves, les passifs et les contrôles opérationnels.

**Pourquoi c'est déterminant pour l'adoption institutionnelle.** Jusqu'à présent, l'absence d'un audit complet par un cabinet de premier rang constituait une objection récurrente des investisseurs institutionnels et des régulateurs. Une attestation confirme un instantané ; un audit examine les processus, les contrôles internes et la conformité dans la durée. Franchir cette étape pourrait lever l'un des derniers obstacles majeurs à l'intégration directe de l'USDT par les fonds régulés et les banques.

**Un nouveau standard pour l'économie des actifs numériques.** Cette initiative intervient alors que les régulateurs mondiaux, de MiCA en Europe à la législation américaine en cours sur les stablecoins, exigent de plus en plus une transparence de niveau audit de la part des émetteurs de stablecoins. Comme le déclare le PDG de Tether, Paolo Ardoino : « La confiance se construit lorsque les institutions acceptent de se soumettre pleinement à l'examen. Cet audit représente des années de travail pour renforcer nos systèmes afin que Tether puisse répondre aux normes les plus élevées de la finance mondiale. » En cas de succès, cet audit alignerait Tether sur le niveau d'exigence déjà atteint par des concurrents comme Circle (USDC), audité par Deloitte en janvier 2023.

### Le S&P 500 passe on-chain via le premier contrat perpétuel sous licence

**Un accord de licence historique.** Le 18 mars, S&P Dow Jones Indices a accordé une licence d'utilisation du S&P 500 à Trade[XYZ] pour le premier contrat dérivé perpétuel officiellement autorisé sur Hyperliquid. Ce produit offre aux investisseurs non américains éligibles une exposition avec effet de levier au benchmark, 24 h/24 et 7 j/7, via une blockchain décentralisée.

**Une exposition actions permanente.** Le contrat s'appuie sur des flux de données de qualité institutionnelle avec un règlement inférieur à la seconde. Contrairement aux contrats à terme du CME ou aux ETF, il fonctionne en continu, permettant aux traders de réagir aux annonces macroéconomiques le week-end et d'intégrer rapidement les variations des prix des matières premières. XYZ a dépassé les 100 milliards de dollars de volume depuis octobre 2025, avec un rythme annualisé supérieur à 600 milliards de dollars.

**Les DEX comblent le vide.** JPMorgan a identifié Hyperliquid comme une plateforme de référence pour les traders pétroliers lors de la crise iranienne, lorsque le CME était fermé. Les DEX captent désormais 10 % du volume des contrats à terme perpétuels, contre 2 % en 2024. La cotation du S&P 500 entérine un changement structurel : les plateformes décentralisées deviennent des outils de couverture en temps réel pour les actifs traditionnels.

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)



**Lorris Beziers**  
Research Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing

## Produits

### Amundi et Spiko lancent un fonds commun

**Le géant européen de la gestion d'actifs passe au tokenisé.** Amundi (2 400 milliards d'euros d'actifs sous gestion) et Spiko ont lancé SAFO, le 19 mars, un fonds OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) tokenisé sur Ethereum et Stellar, avec 100 millions de dollars d'actifs engagés et une base d'utilisateurs de plus de 300. Le succès de ce produit peut se résumer par les mots du PDG de Spiko, Paul-Adrien Hyppolite : « Seulement trois jours après son lancement, SAFO a déjà dépassé les 100 millions de dollars d'actifs sous gestion, avec une base d'utilisateurs de plus de 300. En comparaison, il nous avait fallu quatre mois pour atteindre ce niveau d'encours avec le lancement de notre premier produit. » Il cible les besoins de trésorerie d'entreprise et de collatéral en EUR, USD, GBP et CHF, avec des souscriptions à partir d'une unité dans la devise désignée.

**Un rendement basé sur les swaps, transférable 24 h/24.** Contrairement aux fonds monétaires classiques, SAFO utilise des swaps de rendement total entièrement collatéralisés avec des G-SIBs (BNP Paribas en premier), pour délivrer des rendements supérieurs aux taux sans risque de référence. Chainlink publie la valeur liquidative (NAV) on-chain. CACEIS, filiale du Crédit Agricole, fait office de dépositaire et d'administrateur, tandis que les parts sont transférables 24 h/24.

**Les fonds tokenisés atteignent une taille critique.** Spiko a franchi le cap du milliard de dollars d'encours en seulement 18 mois, se classant derrière BlackRock (BUIDL) et Hashnote (USYC). La tokenisation des actifs du monde réel (RWA) est passée de 15,2 milliards à 27 milliards de dollars depuis début 2026. Le lancement d'un deuxième fonds blockchain par Amundi en cinq mois indique que la tokenisation dépasse le stade des projets pilotes pour passer à l'échelle.

### Deblock lance un compte courant rémunéré à 4 % adossé à la DeFi

**L'info.** La fintech française Deblock a lancé le 17 mars un compte courant rémunéré à 4 % par an, sans plafond ni durée d'engagement. Disponible en opt-in sur l'application pour ses 300 000 clients français, le produit est construit sur le protocole Morpho et l'EUR CoinVertible, le stablecoin euro de SG-Forge (Société Générale), émis sous licence MiCA.

**Pourquoi c'est important.** Près de trois fois le Livret A (1,5 %), le taux repose sur un vault Morpho alimenté en EUR CoinVertible. Le rendement sous-jacent est variable, mais Deblock compensera les écarts via une réserve constituée des excédents pour maintenir 4 %, même au-delà de l'échéance annoncée le 30 avril. « Même si le taux descendait à 0,2 %, on devrait pouvoir couvrir au moins un an », assure le CEO Jean Meyer. L'utilisateur conserve la self-custody de ses fonds à tout moment.

**La big picture.** SG-Forge souhaite ici booster la demande pour son stablecoin, dont l'encours total ne dépasse pas 80 millions aujourd'hui. Deblock espère augmenter sa capitalisation d'au moins 200 millions d'euros supplémentaires afin de tutoyer le leader des stablecoins euro, l'EURC émis par la société américaine Circle (376 millions d'euros de capitalisation).

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)



**Lorris Beziers**  
 Research Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing

## Règlementation

### La SEC et la CFTC publient des orientations conjointes historiques sur les crypto-actifs

**Une taxonomie formelle des tokens.** Le 17 mars, la SEC et la CFTC ont publié conjointement un communiqué interprétatif classant les crypto-actifs en cinq catégories : matières premières numériques, valeurs mobilières numériques, stablecoins, objets de collection numériques et outils numériques. Seize tokens, dont le BTC, l'ETH, le SOL et le XRP, ont été désignés comme matières premières numériques et non comme valeurs mobilières. Les orientations précisent également que le staking, le minage et les airdrops ne constituent pas des valeurs mobilières. L'objectif est de réduire les frictions et de clarifier les périmètres de compétence entre ces deux autorités.

**Fin de la régulation par l'application.** Ces orientations remplacent l'approche antérieure de la SEC fondée sur des actions d'application au cas par cas et annulent toutes les déclarations précédentes du personnel. Un actif numérique ne constitue une valeur mobilière que lorsqu'il est offert en tant qu'investissement dans une entreprise commune avec une espérance de profit liée aux efforts de gestion.

**Un pont, pas une destination.** Bien que ces orientations interprétatives n'aient pas valeur de loi, elles indiquent la manière dont les régulateurs entendent appliquer les textes existants. La SEC les présente comme une première étape pendant que le Congrès travaille à une législation bipartisane sur la structure des marchés. La CFTC appliquera le Commodity Exchange Act de manière cohérente avec cette interprétation.

### Le CLARITY Act interdit le rendement passif sur les stablecoins

**L'économie des stablecoins redéfinie.** Le 20 mars, les sénateurs Tillis et Alsobrooks ont trouvé un compromis dans le cadre du CLARITY Act pour interdire aux émetteurs de stablecoins et aux prestataires de services d'offrir un rendement « directement ou indirectement » sur les soldes, la sénatrice Alsobrooks ayant précisé que le nouveau texte viserait à interdire le versement de rendements « sur un solde passif », bien que les détails restent flous. Seules les récompenses liées à l'activité, associées aux paiements, transferts ou à l'utilisation de plateformes, restent autorisées.

**Atteinte à la thèse de réserve de valeur.** Sans rendement passif, il n'y a aucune raison de laisser son argent dans un stablecoin quand un fonds monétaire ou un compte bancaire rémunère pour la même chose. Cela maintient l'USDC et ses pairs dans le strict cadre des paiements, utiles pour déplacer de la valeur, mais pas pour la conserver. La promesse des stablecoins comme véritable alternative à l'épargne traditionnelle ou aux outils de gestion de trésorerie vient de perdre beaucoup de crédibilité.

**Circle en subit les conséquences.** L'action de Circle a chuté d'environ 18 % à la suite de ces développements, les investisseurs s'interrogeant sur la capacité de l'entreprise à croître si elle ne peut pas partager le rendement avec ses utilisateurs. Déjà en baisse d'environ 78 % par rapport à son plus haut de juin 2025 à 299 dollars, cette vente reflète l'inquiétude du marché quant à l'impact de l'absence de rendement sur les soldes dormants et la suppression effective du rôle d'épargne sur la durabilité de la croissance et la base d'utilisateurs de l'USDC.

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)



**Lorris Bezers**  
 Research Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing  
**Tech**

## Le nouveau mandat de la Fondation Ethereum

**Un recentrage institutionnel sur l'infrastructure critique.** La Fondation Ethereum a [publié un nouveau mandat sur son blog officiel le 13 mars](#), clarifiant son rôle non pas en tant que propriétaire ou autorité de gouvernance, mais en tant que simple gardien du réseau. L'objectif ultime déclaré est de réussir le "walkaway test" : s'assurer que le protocole Ethereum devienne suffisamment robuste pour fonctionner et évoluer même si la Fondation venait à disparaître du jour au lendemain. Pour ce faire, elle se concentre exclusivement sur les tâches critiques qu'aucun autre acteur ne peut assumer, tout en évitant strictement le rôle d'agence marketing.

**Les principes « CROPS » comme boussole stratégique.** Le mandat consacre une doctrine de développement technique articulée autour de l'acronyme CROPS : Censorship Resistance (résistance à la censure), Open Source, Privacy (vie privée) et Security (sécurité). La Fondation classe ces propriétés comme non négociables, affirmant qu'elles prévaudront systématiquement sur l'optimisation commerciale ou la croissance du nombre d'utilisateurs. Ce positionnement s'inscrit dans la lignée des idéaux cypherpunks originels tout en répondant aux exigences des institutions en quête de l'infrastructure la plus fiable et résiliente pour leurs activités.

**Une doctrine délibérée de « soustraction ».** À rebours de la logique de croissance traditionnelle, la stratégie opérationnelle de la Fondation repose sur la "soustraction". L'organisation vise à réduire volontairement son influence au fil du temps pour forcer la décentralisation et la résilience de l'écosystème. Concrètement, dès qu'une fonction peut être valablement assurée par un acteur externe aligné sur ses principes, la Fondation organisera une transition pour se retirer définitivement. Conçue pour le long terme, cette philosophie envoie un signal fort aux marchés : l'avenir d'Ethereum ne doit reposer sur aucune entité unique, mais sur une architecture logicielle libre, désintermédiée et inaltérable.

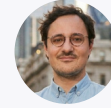
## Tempo (Stripe) dévoile le Machine Payments Protocol (MPP)

**Lancement.** Le 18 mars, Tempo a activé son mainnet Layer 1 et introduit [le Machine Payments Protocol \(MPP\)](#), un standard ouvert co-développé avec Stripe pour les paiements autonomes entre agents IA. Incubé par Stripe et Paradigm et valorisé 5 milliards de dollars après une Série A de 500 millions de dollars, Tempo compte déjà plus de 100 services intégrés, dont Anthropic, OpenAI, Shopify, Mastercard et Visa.

**Comment ça fonctionne.** MPP fonctionne comme un abonnement prépayé : l'agent réserve un budget en amont et consomme des ressources en flux continu, des milliers de micro-transactions étant agrégées en une seule opération on-chain. À la différence du standard concurrent OX402, qui valide chaque transaction séparément comme un ticket à l'unité, MPP est conçu pour des usages intensifs. Il est agnostique au rail : Visa l'a étendu aux cartes, Lightspark au Lightning Network de Bitcoin.

**La big picture.** MPP concurrence OX402, le standard porté par Base (Coinbase), les deux s'appuyant sur la sémantique HTTP 402. Le choix du rail restera économique : crypto pour les micro-paiements fréquents et continus, cartes pour les transactions ponctuelles. Rien n'indique qu'un seul standard s'imposera. L'enjeu à long terme est de devenir l'infrastructure de référence des agents IA autonomes.

### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)



**Lorris Beziers**  
 Research Analyst  
[Book a meeting →](#)