



# Marchés Produits Règlementation Tech

Briefing

## Marchés

### Heuro franchit les 600 millions d'euros en circulation et devient le premier émetteur mondial de stablecoins en euros

**L'info.** Heuro, l'EME français agréé par l'ACPR, a dépassé les 600 millions d'euros de stablecoins libellés en euros en circulation. Le CEO Patrick Starkman a confirmé ce cap le 13 avril, positionnant Heuro devant l'EURC de Circle comme le plus grand émetteur mondial de stablecoins en euros. Le token HEURO opère sur Ethereum et Solana et est adossé 1:1 à des liquidités et actifs de haute qualité détenus dans des banques régulées au sein de l'UE.

**Pourquoi c'est important.** Ce cap marque un tournant pour la souveraineté financière numérique européenne. Jusqu'à présent, Circle, basé aux États-Unis, dominait le segment des stablecoins en euros avec l'EURC. Le fait qu'un émetteur régulé en France dépasse un concurrent américain sur les stablecoins libellés en euros signale que MiCA crée les conditions nécessaires pour que les acteurs européens regagnent du terrain sur le marché des stablecoins.

**La big picture.** Heuro a trouvé le moyen de rendre viable un modèle de stablecoin libellé en euros en s'appuyant sur deux verticales : les paiements et le financement de la dette européenne. Ce modèle aide également les émetteurs natifs européens comme Heuro à se différencier des émetteurs américains. Comme l'a formulé Patrick Starkman, CEO de Heuro, dans une récente interview avec The Big Whale : "Nous, on finance la dette européenne. À mesure que les volumes grandissent, ça crée une demande stable et prévisible pour les obligations souveraines européennes. C'est un argument qui parle aux régulateurs, mais aussi aux institutions financières."

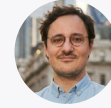
### L'Iran exige des paiements en cryptomonnaies pour les navires transitant par le détroit d'Ormuz

**L'info.** Les Gardiens de la Révolution islamique (CGRI) exigent des paiements en cryptomonnaies, principalement en Bitcoin, de la part des pétroliers et navires de marchandises transitant par le détroit d'Ormuz pendant le cessez-le-feu de deux semaines entre les États-Unis et l'Iran, annoncé le 8 avril. Les droits de passage atteignent jusqu'à 2 millions de dollars par pétrolier, avec des paiements exigés en quelques secondes d'évaluation — difficilement réalisable si le Lightning Network n'est pas mobilisé, un bloc Bitcoin étant généré toutes les ~10 minutes. Le dispositif pourrait générer jusqu'à 20 millions de dollars par jour à partir des seuls pétroliers, et entre 600 et 800 millions de dollars par mois si les navires GNL sont inclus.

**Pourquoi c'est important.** Cette initiative représente une nouvelle utilisation majeure de la crypto au niveau étatique comme outil de contournement des sanctions sur un point de passage critique du commerce mondial. En imposant le Bitcoin, l'Iran contourne totalement les rails bancaires traditionnels, exploitant la rapidité et la pseudonymité de la crypto pour collecter des revenus qui ne peuvent être facilement gelés ou interceptés par les dispositifs de sanctions occidentaux. Au-delà des positions partisans dans ce conflit, la technologie DLT prouve une fois de plus sa valeur en restant agnostique et opérationnelle en temps de crise.

**La big picture.** Le système de péage d'Ormuz force la confrontation entre la nature permissionless de la crypto et l'architecture mondiale des sanctions. S'il se maintient, il pourrait créer un précédent pour d'autres États sanctionnés désireux d'utiliser les actifs numériques pour la collecte de revenus, mettant à l'épreuve l'application des sanctions OFAC et ravivant le débat sur le rôle de la crypto dans le contournement géopolitique. Par ailleurs, échanger du Bitcoin contre le passage sûr du pétrole soulève la possibilité d'un « petroBTC » plutôt que d'un « pétrodollar » dans les années à venir.

#### Research Team



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



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

## Briefing

## Produits

### Tether lance son propre portefeuille non-custodial

**L'info.** Tether a [lancé tether.wallet le 14 avril](#), une application mobile non-custodiale prenant en charge l'USDT, l'USA $\mathbb{F}$  (son stablecoin régulé aux États-Unis), l'or tokenisé (XAUT) et le bitcoin. Le portefeuille utilise des identifiants lisibles à la place des adresses blockchain, permet de payer les frais directement dans l'actif transféré et conserve les clés privées sur l'appareil de l'utilisateur. Il repose sur le WDK open source de Tether, compatible avec Ethereum, Polygon, Arbitrum et le Lightning Network de Bitcoin.

**Pourquoi c'est important.** Ce lancement marque le passage de Tether du rôle de fournisseur d'infrastructure backend à celui de produit grand public. Avec plus de 570 millions d'utilisateurs de son infrastructure à l'échelle mondiale, l'entreprise entre en concurrence directe avec les portefeuilles existants en supprimant les principaux points de friction UX (gas tokens, adresses complexes). La sélection restreinte d'actifs – stablecoins, or et bitcoin – traduit un pari sur la simplicité plutôt que sur l'étendue de la DeFi, en ciblant les populations sous-bancarisées plutôt que les utilisateurs crypto-natifs.

**La big picture.** Tether construit une couche financière complète conçue pour servir à la fois les humains et les machines. Son CEO Paolo Ardoïno a soutenu que les agents IA auront besoin de portefeuilles natifs non-custodiaux pour les paiements de machine à machine – le WDK de tether.wallet incarne cette vision. En rendant le toolkit open source et en l'intégrant à des plateformes comme Rumble, Tether positionne son infrastructure comme le rail de paiement par défaut d'une économie post-bancaire pilotée par les agents, une escalade stratégique qui le place en concurrence directe avec les néobanques et les fintechs de paiement.

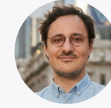
### Goldman Sachs dépose un dossier pour un ETF Bitcoin à revenu premium

**L'info.** Goldman Sachs a [déposé le 14 avril auprès de la SEC un prospectus](#) pour un Bitcoin Premium Income ETF. Le fonds investira au moins 80 % de ses actifs nets dans des véhicules d'exposition au bitcoin – ETF Bitcoin spot, options sur ETF BTC spot et options sur indices d'ETF Bitcoin – tout en générant des revenus via une stratégie de covered call. Le fonds n'investit pas directement en bitcoin et recourt à une filiale aux îles Caïmans pour se conformer aux restrictions sur la détention de matières premières de l'Investment Company Act de 1940.

**Pourquoi c'est important.** Goldman Sachs devient la deuxième grande banque à déposer un dossier pour un ETF Bitcoin, après Morgan Stanley. La structure covered call vise à monétiser la volatilité du BTC sous forme de rendement régulier, ciblant les clients institutionnels souhaitant une exposition au Bitcoin avec une volatilité atténuée. Comme [l'a noté l'analyste Eric Balchunas](#), Goldman pourrait "répondre à une demande de ses clients qui veulent du BTC mais avec moins de volatilité". BlackRock a déposé un produit similaire sous un cadre réglementaire différent (Securities Act de 1933).

**La big picture.** Ce dépôt marque un tournant structurel dans la façon dont Wall Street conditionne l'exposition au bitcoin. Après la première vague d'ETF spot en 2024, les émetteurs superposent désormais des stratégies de revenus structurés – reproduisant la progression observée sur les marchés d'ETF actions. Cette deuxième génération de produits Bitcoin est conçue pour les portefeuilles de gestion de patrimoine et les allocataires institutionnels qui recherchent du rendement, pas seulement une exposition directionnelle, un développement susceptible d'élargir significativement la base de capitaux institutionnels investis dans le Bitcoin.

#### Research Team



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



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

Briefing

## Règlementation

### La BCE appuie la centralisation de la supervision crypto sous l'ESMA

**L'info.** Le 10 avril, la [Banque centrale européenne a formellement soutenu une proposition](#) visant à transférer l'autorité de supervision directe des entreprises crypto d'importance systémique à l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), basée à Paris. Le plan remplacerait le patchwork actuel de licences au niveau national par un processus d'autorisation unique à l'échelle de l'UE, selon Reuters. La proposition nécessite encore l'approbation des législateurs européens et des États membres.

**Pourquoi c'est important.** La logique de la BCE est que les entreprises crypto opèrent déjà au sein du marché unique européen, et que la supervision devrait refléter cette réalité. Le système actuel permet l'arbitrage réglementaire — les entreprises obtiennent des licences dans des juridictions clémentes tout en servant des clients dans l'ensemble du bloc. Une supervision centralisée comblerait cette faille, mais soulève des questions sur les effectifs et les ressources de l'ESMA pour superviser un secteur en évolution rapide.

**La big picture.** Faustine Fleuret, Head of Public Affairs chez Morpho, pour The Big Whale : “Centraliser la supervision crypto au niveau de l'ESMA soulève de vraies inquiétudes, notamment pour les nouveaux entrants, sans résoudre les problèmes invoqués pour le justifier. Sur la DeFi, l'enjeu principal est d'éviter des barrières disproportionnées pour les builders et intégrateurs d'infrastructures décentralisées.”

### La SEC exempte certaines interfaces crypto du statut de broker-dealer

**L'info.** La Division of Trading and Markets de la SEC a [publié une déclaration de ses services](#) le 13 avril, précisant que les fournisseurs de certaines interfaces utilisateur de crypto-actifs considérés comme des valeurs mobilières — y compris les sites web, extensions de navigateur et applications intégrées aux wallets — ne seront pas tenus de s'enregistrer en tant que broker-dealers. L'exemption s'applique aux interfaces non-custodiales qui convertissent les paramètres de transaction de l'utilisateur en commandes lisibles par la blockchain. La déclaration comporte une clause d'extinction de cinq ans, expirant le 13 avril 2031.

**Pourquoi c'est important.** Cette déclaration apporte une clarté juridique attendue de longue date pour les frontends DeFi et les fournisseurs de wallets qui facilitent les transactions crypto sans prendre custody des actifs. Les interfaces couvertes peuvent afficher des données de marché telles que les routes d'exécution et les prix, mais ne peuvent pas solliciter des trades spécifiques ni négocier les termes des transactions. La commissaire Hester Peirce a soutenu cette approche, critiquant les interprétations antérieures qui décourageaient l'innovation en matière de wallets et d'interfaces.

**La big picture.** Comme le commente David Hirsch, associé chez McGuireWoods et ancien responsable de l'application de la réglementation à la SEC, pour The Big Whale : “Sous la direction du président Atkins, la SEC a fait des progrès en fournissant des orientations proactives aux acteurs du marché crypto. Les nouvelles directives précisent qu'une interface front-end permettant à des utilisateurs en self-custody de transacter sur des titres numériques ne sera pas qualifiée de broker, même avec des frais par transaction. Toutefois, une grande partie de ces orientations semble réitérer le droit existant, et les acteurs du marché peinent toujours à déterminer si un crypto-actif constitue un titre (security) au sens du test Howey — condition préalable à la compétence même de la SEC.”

#### Research Team



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



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

Briefing  
**Tech**

## Le modèle IA Mythos d'Anthropic alarme les banques américaines

**L'info.** Le secrétaire au Trésor Scott Bessent et le président de la Fed Jerome Powell ont convoqué une **réunion d'urgence** le 10 avril, avec les CEO de Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley et Wells Fargo pour discuter des cyber-risques posés par le modèle d'IA non publié Mythos d'Anthropic. Le modèle a démontré des capacités inédites de découverte de vulnérabilités, identifiant des milliers de failles de sévérité élevée, dont une vulnérabilité vieille de 27 ans dans OpenBSD.

**Pourquoi c'est important.** Cette réunion signale que les menaces cybernétiques liées à l'IA ont atteint les plus hauts niveaux de décision en matière de politique financière. Anthropic a retenu Mythos de toute diffusion publique et s'engage à hauteur de 100 millions de dollars en crédits d'utilisation via son initiative Project Glasswing, ainsi que 4 millions de dollars en dons aux organisations open-source pour aider à corriger les vulnérabilités que son modèle a découvertes. Cette démarche oriente l'entreprise vers une approche collaborative et responsable, plutôt qu'une disruption frontale des systèmes existants, à un moment où la révolution technologique est déjà bien entamée.

**La big picture.** Mythos marque un seuil critique : les modèles d'IA peuvent désormais surpasser la plupart des experts humains en matière de découverte et d'exploitation de vulnérabilités logicielles. Pour le secteur financier, cela signifie que les systèmes legacy, dont beaucoup fonctionnent sur du code vieux de plusieurs décennies, font face à un vecteur de menace fondamentalement nouveau. L'épisode soulève également des questions plus larges sur la gouvernance de l'IA et sur l'opportunité de soumettre les modèles frontier à des restrictions de diffusion analogues à celles applicables aux technologies à double usage.

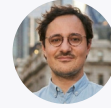
## Ant Group lance Anvita, une plateforme pour agents IA sur rails crypto

**L'info.** Ant Digital Technologies, la division blockchain du conglomérat chinois Ant Group, a **lancé Anvita le 2 avril**, une plateforme qui permet aux agents IA de détenir des actifs, trader et régler des paiements de manière autonome en utilisant des stablecoins. Dévoilée au sommet Real Up à Cannes, Anvita comprend deux produits : TaaS (tokenization-as-a-service pour les institutions) et Flow, qui intègre Coinbase et le protocole x402 de Cloudflare pour des micropaiements en USDC inférieurs au cent via HTTP.

**Pourquoi c'est important.** Anvita constitue le premier investissement d'infrastructure majeur d'un géant technologique chinois explicitement conçu pour le commerce autonome d'IA à IA sur des rails crypto. En intégrant le protocole x402, Ant s'aligne sur l'infrastructure crypto occidentale (Coinbase, USDC) plutôt que de construire un écosystème fermé, un choix stratégique notable compte tenu des tensions technologiques sino-américaines en cours.

**La big picture.** La convergence entre agents IA et paiements crypto émerge comme l'une des tendances d'infrastructure les plus significatives de 2026. Solana comptabilise déjà 15 millions de transactions on-chain d'agents, et le CEO de Coinbase anticipe que les agents dépasseront les humains en volume de transactions. Le lancement d'Anvita positionne Ant Group au cœur de cette mutation, avec des implications sur la manière dont le commerce machine-to-machine sera réglé à l'échelle mondiale. L'essor des paiements agentiques et du commerce IA-to-IA a déjà déstabilisé les incumbents traditionnels comme Visa et Mastercard, dont les titres reculent d'environ 14 % depuis le début de l'année.

### Research Team



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



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