

RAPPORT *annuel* 2025



Éditos _____ 04

Pascal GUILLOT - Président France Post-Marché
Myriam DANA-THOMAE - Directrice Générale France Post-Marché

Tribunes libres _____ 06

Pierre COLLADON - Chargé d'affaires stratégiques
& Valère BEHIRA - Global Head of Custody
 Société Générale Securities Services

Pauline BERNARD - Regional Head of France and Belgium
 BNP Paribas Métier Securities Services
& Jean-François DELALE - Managing Director
 CACEIS Fund Administration, CACEIS Bank in France

Geert DESMEDT - CEO et membre du Conseil d'Administration
 Euroclear Belgium, Euroclear France et Euroclear Netherlands

Éric BEY - COO Euronext Clearing
& Pierre DAVOUST - Head of Euronext Securities
 Member of the Executive Committee Euronext

Événements marquants _____ 12

Contributions des Groupes de travail & Observatoires _____ 16

Gestion d'actifs

Règlement / Livraison et Compensation

Services aux Émetteurs

Transversaux et Observatoires

Conseil d'administration _____ 53

Membres des Groupes de travail _____ 54

Liste des membres de France Post-Marché _____ 63

Pascal GUILLOT

Président France Post-Marché



France Post-Marché (FPM) en 2025, l'année des 35 ans de notre association, un bel âge, symbole de maturité et de regard tourné vers l'avenir. Depuis 35 ans, FPM est un acteur incontournable des profonds changements auxquels est confrontée l'industrie du post-marché. Et il est vrai que les chantiers emblématiques n'ont pas manqué : mise en service de Relit pour le règlement-livraison des titres, création des plateformes de règlement interbancaire, de T2S, passage des marchés financiers à l'euro, réforme du transfert de propriété des titres, transposition des directives UCITS et AIFM sur les relations entre organismes de placement collectif et dépositaires, mise en œuvre des règlements sur les infrastructures de marché (EMIR) et sur les dépositaires centraux de titres (CSDR), réduction des cycles de règlement-livraison des titres, adoption de codes standard... sans oublier les diverses crises que nous avons surmontées : la crise du système monétaire européen de 1992-1993, celle des subprimes de 2008, la crise grecque, la pandémie du COVID, les crises énergétiques et inflationnistes.

Grâce à ses groupes de travail, à l'expertise de ses membres, au sens collectif développé en son sein, FPM est devenu au cours de ces 35 années un partenaire, capable de fédérer les acteurs autour des enjeux stratégiques et réglementaires, accompagnant les infrastructures dans leurs projets de développement, travaillant en étroite collaboration avec les autres associations de la Place de Paris pour porter des positions convergentes, élaborer des référentiels de bonnes pratiques, entretenant un dialogue constant avec les autorités réglementaires et pouvoirs publics. Le post-marché français ce sont aujourd'hui des établissements leaders en Europe sur leur segment de marché, des infrastructures, des systèmes d'information, des équipes opérationnelles expertes, supportés par des moyens juridiques, de conformité et fiscaux, au service de nos clients, couvrant la création, la circulation, la distribution et la conservation des instruments financiers, lesquels sont sans cesse plus nombreux, traités par des systèmes de plus en plus sophistiqués et coûteux, exigeant une spécialisation encore plus poussée.

Si nous pouvons légitimement nous féliciter du chemin parcouru au cours de ces 35 années, ne nous voilons pas la face, les défis auxquels nous sommes confrontés sont immenses. Les rapports Noyer, Draghi et Letta l'ont parfaitement illustré : l'Europe a perdu en compétitivité. Alors que les besoins de financement liés aux transitions numérique, digitale et de défense sont massifs, les marchés de capitaux européens demeurent sous-développés, du fait d'une base d'investisseurs restreinte, d'un degré élevé de fragmentation et d'une surréglementation, obérant la compétitivité des acteurs européens, « en passe d'être marginalisés, au niveau mondial, et reculant même sur leur propre marché » selon le rapport Noyer. Et de citer la gestion d'actifs dont les concurrents américains ont accru leur part de marché dans les tops 30 de 30 à 42 % en 10 ans, les banques de financement et d'investissement, les plateformes de négociation, auxquels nous pourrions rajouter l'asset servicing. Notre récente étude sur la compétitivité du post-marché français l'a montré, les Places luxembourgeoise et irlandaise sont devenues les Places de domiciliation des fonds dont la distribution est transfrontalière. Les néobanques étrangères conquièrent des parts de marché croissantes de l'épargne en France.

Enfin, les défis technologiques sont élevés (cybersécurité, intelligence artificielle, clouds, DLT...) et le développement de la finance numérique et de la tokenisation des activités laissent entrevoir l'émergence d'un nouvel écosystème qui pourrait transformer les modes de négociation, d'investissement, de distribution et d'intermédiation.

Aujourd'hui, peut-être plus que jamais, notre association s'avère indispensable pour affronter collectivement ces défis et préparer l'avenir ENSEMBLE, forts de notre savoir-faire et de notre expertise, riches de la qualité de nos échanges internes et d'un dialogue efficace avec les pouvoirs publics français et européens, sachant être innovante dans nos réflexions et force de proposition dans nos papiers de position, mais surtout et toujours, unis par la passion de chacun pour son métier et le sens de l'intérêt collectif pour tous.

Myriam DANA-THOMAE

Directrice Générale France Post-Marché



L'environnement dans lequel évoluent les acteurs du post-marché connaît aujourd'hui des transformations profondes et rapides. L'intensification de l'agenda réglementaire européen, l'émergence de nouvelles technologies et l'évolution de la concurrence entre infrastructures et nouveaux acteurs redéfinissent progressivement les équilibres du secteur. Dans ce contexte exigeant, l'action collective et la capacité d'anticipation deviennent plus que jamais essentielles.

L'écosystème connaît des mutations importantes. La concurrence entre infrastructures de marché se renforce, tandis que de nouveaux acteurs, notamment issus du monde numérique et des néo-banques, viennent enrichir et challenger le paysage existant. Dans le même temps, l'essor de technologies telles que l'intelligence artificielle ou les plateformes DLT ouvre des perspectives inédites tout en soulevant de nouveaux enjeux de gestion des risques et d'adaptation des modèles opérationnels.

Les travaux engagés autour du projet « RENEW » s'inscrivent précisément dans cette dynamique. Ils traduisent la volonté de l'association d'adapter son fonctionnement, sa gouvernance et ses moyens afin de répondre aux nouveaux enjeux qui façonnent notre écosystème. L'année écoulée a confirmé la densité du programme réglementaire à venir – le MISP (Market Integration and Supervision Package) notamment – avec des impacts significatifs pour les activités post-marché, auxquels s'ajoutent des évolutions structurantes telles que le passage du cycle de Règlement / Livraison à T+1.

Face à ces transformations de l'environnement réglementaire, technologique et concurrentiel, l'association a engagé une évolution de sa gouvernance et de son organisation afin de renforcer son efficacité et sa capacité d'anticipation. Les statuts ont ainsi été revus afin de consolider le rôle stratégique du Conseil d'administration. Celui-ci est désormais recentré sur ses missions de décision et d'orientation, avec un rythme de réunions trimestrielles favorisant des délibérations plus approfondies. La composition du Conseil a également été ajustée afin de garantir une représentation équilibrée des principaux acteurs du secteur, tout en améliorant la transparence du fonctionnement de l'instance. Ces évolutions ont pour but de doter l'association d'une gouvernance plus claire et plus agile, capable d'arbitrer efficace-

ment entre des intérêts parfois divergents et de porter des positions fortes dans les débats de Place.

Ainsi l'association a souhaité renforcer sa gouvernance opérationnelle et ses dispositifs de conformité. La fonction de Délégué Général évolue vers celle de Directeur Général, afin de mieux refléter l'élargissement des responsabilités opérationnelles et le rôle de coordination des travaux menés par les Groupes de travail et Observatoires.

Dans le même esprit, de nouvelles mesures ont été mises en place pour renforcer la prévention des conflits d'intérêts et le respect du droit de la concurrence, avec notamment la création d'une commission de déontologie, l'élaboration d'une charte de concurrence et des actions de sensibilisation destinées aux administrateurs. Une simplification et une révision de la structure de cotisations ont été engagées afin de doter l'association de moyens financiers renforcés, tout en préservant un principe essentiel : la participation active des membres aux travaux collectifs qui font la richesse et la légitimité de l'association.

Notre association dispose donc aujourd'hui d'atouts solides : une gouvernance agile, une expertise reconnue portée par l'engagement de ses membres, ainsi qu'une capacité de dialogue constructive avec l'ensemble des parties prenantes – autorités, associations professionnelles et acteurs du marché. Ces forces constituent un socle précieux sur lequel nous appuyer pour renforcer encore notre rôle d'analyse, de proposition et d'influence.

Au-delà de ces évolutions organisationnelles, l'enjeu est clair : permettre à l'association de demeurer un acteur de référence dans l'analyse des transformations du post-marché et dans la représentation des intérêts de ses membres, dans un environnement en mutation accélérée.

Grâce à l'engagement de chacun, nous continuerons à faire vivre un espace de dialogue pragmatique, constructif et ouvert, au service du bon fonctionnement et de la compétitivité de notre Place financière.



Pierre COLLADON

Chargé d'affaires stratégiques
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES



Valère BEHIRA

Global Head of Custody
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Pierre, vous avez collaboré de nombreuses années avec FPM et contribué activement à ce qu'est l'association aujourd'hui. Quelle perception gardez-vous de l'association et que pensez-vous de son évolution ?

[Pierre] Au-delà des qualités classiques de professionnalisme et de haute technicité, tant opérationnelle que juridique, FPM et ses membres se distinguent par deux principales caractéristiques.

La première est son sens du bien commun. Les acteurs de la profession réunis cherchent toujours à aller vers une solution commune pour le bien de l'ensemble du secteur, même si parfois la solution est contraire avec des intérêts propres. Ce comportement génère une solidarité globale dans les approches avec un objectif majeur : ne pas se contenter de lister des problèmes mais trouver des solutions. Cela permet à l'association d'être au cœur d'évolutions et de projets de Place majeurs, parfois en prenant même le lead sur la mise en œuvre des choses comme ce fut le cas pour les chantiers d'harmonisation européenne en matière d'Opérations sur Titres ou de traitement des Assemblées.

Ceci est rendu possible grâce à la seconde chose qui caractérise FPM : son ouverture d'esprit en général et en particulier vers les autres acteurs soit vers

d'autres métiers, soit vers d'autres pays, soit en entretenant des liens d'échanges avec les Autorités nationales ou européennes. J'ai souvent constaté que beaucoup de nos interlocuteurs adoptent des approches cloisonnées qui génèrent en fait une culture du pré carré. Bien entendu FPM défend l'intérêt des acteurs qu'elle représente mais le réflexe est de confronter naturellement nos points de vue avec nos homologues d'autres métiers, éventuellement le législateur ou nos gendarmes. Sur ce point j'ai souvent constaté que cette approche ouverte frisait parfois le tabou ou l'interdit en d'autres contrées.

En termes d'évolution ces deux caractéristiques doivent être conservées car elles autorisent de prendre des positions claires et de les défendre en les argumentant mais elles induisent une souplesse dans la réflexion et donc une très grande capacité d'adaptation. Le plus bel exemple est le passage à T+1. Le secteur en France a clairement exprimé de forte réserve sur la décision d'y aller dans un calendrier aussi serré. Pour autant face à la détermination des autorités d'y aller « coûte que coûte », l'ensemble des acteurs sont aujourd'hui en œuvre pour être au rendez-vous fixé par la Commission européenne.

Cela suppose que l'association doit maintenir ou renforcer le travail d'échanges transversaux entre les différents Groupes de travail.

Pierre, vous avez animé le GT Conservation pendant de nombreuses années et Valère vous a succédé : que gardez-vous de cette expérience ?

[Pierre] Le GT Conservation tient une place particulière au sein de l'association de par sa structure et des sujets qu'il traite. Par sa structure il traite directement de certains sujets mais suit étroitement les travaux d'autres groupes (l'Observatoire Fiscal, le Market Implementation Group pour les standards européens, GEO...). En complément, il a par nature un lien privilégié au moins avec deux autres groupes totalement indépendants, le Groupe Émetteurs, l'Observatoire Juridique. La bonne entente avec l'ensemble de ces groupes a créé un lien puissant qui permet de détecter rapidement un sujet par les "antennes" des membres de ces différents groupes et sous-groupes et le cas échéant de faire remonter une alerte ou de monter une cellule ad hoc.

Je dois avouer que l'actualité européenne a aussi beaucoup alimenté les sujets du groupe (harmonisation européenne, standards OST et AG, déploiement de T2S et chantiers d'harmonisation associés...) et l'ont amené à mobiliser la Place sur des projets majeurs (HDD, HDR, SRD2...). Le groupe a donc conforté son assise centrale dans le dispositif FPM mais a rayonné au-delà des frontières par l'entremise de ses membres participants eux-mêmes aux Groupes de travail européens. FPM a eu ainsi l'opportunité de recevoir des Groupes de travail européen (CAJWG, PTWG EBF, E-MIG...) et acquis une reconnaissance en termes d'expertise au-delà de nos frontières.

Et vous Valère, qu'est-ce qui vous a donné envie de reprendre cette responsabilité ? Comment s'est passée la transition ?

[Valère] Avant tout je remercie Pierre pour son immense contribution au GT Conservation et au métier titre en général. Reprendre la responsabilité du GT, sans avoir la prétention de remplacer Pierre, répond avant tout à une volonté de rencontrer mes pairs et contribuer ensemble, en avance de phase, aux sujets de Place pouvant impacter nos établissements teneurs de compte conservateurs.

L'accueil du Conseil d'administration et surtout celui des membres du GT conservation ont permis une transition dans la confiance et la bienveillance à l'image de FPM.

Enfin, La co-animation des derniers GT à 4 mains avec Pierre a permis de prendre la mesure de la gouvernance du GT et de rentrer très tôt dans le vif des sujets.

Quel est votre regard commun sur la place du GT Conservation au sein de FPM?

[Valère] Le GT Conservation joue un rôle central au sein du dispositif de FPM. Ce positionnement résulte des sujets qu'il traite qui l'amènent naturellement à être fortement sollicité. La conséquence est l'entretien de liens étroits voire d'un suivi particulier avec de nombreux Groupes de travail de FPM, plus particulièrement le Groupe Émetteurs, l'Observatoire Juridique, l'Observatoire de la Fiscalité, le GLF, le GEO, le MIG... Cette liste non exhaustive montre l'implication au sein des travaux de FPM et un réflexe naturel chez les autres groupes à le solliciter. Cela suppose que le groupe ne repose pas uniquement sur son animateur mais aussi sur la dynamique de ses membres qui doivent se positionner de façon active en porteur d'alerte ou de sujet.

Revenons au bilan de l'année 2025 : quels sont les principaux défis que le GT Conservation a dû relever au cours de l'année 2025 ? Comment avez-vous mobilisé le groupe pour y répondre ?

[Valère] Traditionnellement le GT doit jongler entre sa feuille de route définie en fin d'année précédente et l'actualité porteuse de nouveaux sujets. Cette tradition a été respectée avec d'une part la lame de fond de divers sujets transversaux au sein de FPM (raccourcissement futur à un jour du cycle de Règlement / Livraison, le projet European Expansion d'Euronext, le changement du traitement des introductions en bourse chez Euronext, le suivi de FASTER, le suivi de l'évolution des standards OST et AG...) et d'autre part des « perturbations » nouvelles (consultation sur la SIU, rapport de l'AMISECO sur les barrières à l'harmonisation européenne, fonds swappés et PEA, e-convocation par défaut et évolution de la record date pour les AG, fractionnement des titres...). En complément les membres du groupe ont aussi cherché à « poser le crayon » pour réfléchir sur des sujets de simplification de certains process comme les transferts de portefeuilles et prendre du recul pour suivre les évolutions opérationnelles des principales infrastructures de marché et post-marché : Euronext, Euroclear, Clearstream.

Le groupe se mobilise via ses propres membres. Si le rôle de l'animateur vise surtout à instiller un mouvement, celui de chaque participant est essentiel pour nourrir les travaux du groupe. Au-delà de l'expertise de chacun, l'environnement relationnel est propice aux échanges. Autant les sujets sont techniques et peuvent pour le néophyte apparaître abscons voire rébarbatifs autant la bonne humeur et la bienveillance de chacun insufflent une dynamique particulière. Faire partie d'un groupe où les membres ont plaisir à rencontrer ses pairs et à partager les sujets facilitent grandement la coo-

pération pour faire face aux défis. Ce qui génère in fine une forme de fierté d'appartenance à quelque chose de commun et d'être là pour co-construire des solutions pertinentes.

Quelle est votre stratégie pour renforcer la coordination avec les autres GT de FPM, notamment sur les sujets transversaux comme les IPO ou les e-convocations ?

[Valère] Un lien particulier a été mis en place avec le Groupe Émetteur et notamment son ancienne animatrice, Sylvie Vernet-Gruot. Ce lien s'est formalisé par la présence au Groupe Conservation de l'animatrice puis de l'animateur du Groupe Émetteurs et à l'inverse de l'animateur du Groupe Conservation au Groupe Émetteurs. En plus de la cohésion ainsi générée, on a pu observer un effet boule de neige sur les sous-groupes qui étaient conjoints à nos deux groupes : Groupe Expert OST en premier lieu, suivi du Groupe Expert Assemblée puis du Groupe Expert Nominatif. Au-delà, cette dynamique a aussi renforcé les liens avec l'Observatoire Juridique et l'Observatoire de la Fiscalité. Ce n'est pas anecdotique. A titre d'exemple, un sujet comme l'e-convocation touche les assemblées et arrive traditionnellement par le Groupe Émetteurs. Le lien étroit avec le Groupe Conservation permet de mobiliser rapidement les conservateurs ainsi que le GEN et le GEA avec l'appui indispensable de l'Observatoire Juridique. La dynamique est tout de suite générée et devient naturelle car les interlocuteurs se connaissent bien. Cette connaissance va même au-delà de FPM et des courroies de transmission naturelles avec d'autres associations (ANSA, AFEP par exemple) se mettent en route immédiatement. Outre la cohésion au sein de FPM, on peut du reste évoquer une forme de cohésion de Place qui permet de mobiliser des métiers et mêmes des intérêts différents autour d'un sujet et de faire converger les enjeux pour trouver des solutions.

En 2025, le groupe a dû gérer des évolutions réglementaires majeures (RIS, SIU, MIP) – comment, selon vous, les conservateurs peuvent-ils mieux s'approprier ces sujets, et quel rôle le GT peut-il jouer dans ce rôle de sensibilisation ?

[Valère] De façon générale, les conservateurs s'approprient plutôt bien des sujets. L'obstacle majeur tient surtout au fait que nos membres « ont simplement un métier » en dehors de la pure participation aux Groupes de travail de FPM. L'avantage est d'avoir des personnes de qualité qui savent de quoi elles parlent puisqu'elles le vivent dans leur quotidien opérationnel, l'inconvénient est qu'elles doivent répondre

aux sollicitations opérationnelles de leur métier avant de répondre à celles des Groupes de travail. De plus comme les effectifs des établissements sont souvent contraints les Groupes de travail FPM font souvent face à la masse des sujets chronophages, la disponibilité limitée de ses membres qui eux-mêmes sont en nombre limité. Pour s'approprier les sujets il faut du temps.

Le GT a plusieurs rôles : présenter le sujet, partager sa compréhension et définir une route à suivre (position commune) voir des solutions.

En revanche, le GT n'a pas de baguette magique. La seule façon qu'il a de remplir sa mission est que chacun des membres du GT viennent non seulement pour recueillir l'information mais aussi la partager et contribuer activement aux travaux en se saisissant de sujets de façon agile.

Il est important que le "lead" des sujets soit réparti au sein des membres et qu'il ne soit pas l'apanage du seul animateur. C'est un gain d'efficacité mais aussi de sécurité en cas de vacance du poste d'animateur.

Quelles sont les priorités du GT Conservation pour 2026 ?

[Valère] Les priorités du GT Conservation pour 2026 commencent par ancrer son leadership et celui de ses membres. Cela passe par une animation inclusive du groupe, favoriser davantage de coopération et faire émerger plus de contributions actives de ses membres dans les consultations ou de partage de sujets d'intérêt commun.

Ces consultations répondent à l'appel de notre industrie dans l'accompagnement de sa transformation pluridimensionnelle sur ses axes réglementaires (RIS, MISP, SIU, T+1, FASTER/SAFER...), d'infrastructures qui l'articulent (CSD, iCSD) et d'innovation (Bascule IPO, actifs numérique et interopérabilité).

Enfin le GT Conservation a pour ambition de continuer ses travaux en vue de simplification de certains processus déjà en vigueur à l'instar des actions menées autour des transferts de portefeuilles, de la gestion des codes primes. Travaux qui devraient s'intensifier en 2026 à la mesure des sujets d'intérêt commun soumis par ses établissements.



Pauline BERNARD

Regional Head of France
and Belgium for Securities Services
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES



Jean-François DELALE

Managing Director
CACEIS FUND ADMINISTRATION
CACEIS BANK IN FRANCE

L'année écoulée a été l'occasion pour France Post-Marché d'engager un travail approfondi visant à clarifier les enjeux de compétitivité de la Place française et à formuler des orientations structurantes pour les prochaines années. L'Étude sur la Compétitivité du Post-Marché français, publiée en novembre 2025, s'inscrit dans cette dynamique et repose sur une série de recommandations stratégiques, enrichies grâce à une consultation conduite auprès de l'AFG, de l'AMAFI et de l'AMF, puis discutées au sein du Conseil d'administration, qui en a validé les grandes lignes tout en suggérant plusieurs pistes complémentaires à l'horizon 2026.

Les constats issus de cette étude dressent un tableau contrasté mais riche d'enseignements : la France demeure une Place post-marché de premier plan, avec des parts de marché globalement stables, tandis que les gains d'efficacité observés ces dernières années : rationalisation des processus, modernisation des systèmes et relocalisation d'équipes en Europe traduisent un mouvement de rattrapage significatif. En parallèle, l'analyse de la domiciliation des fonds révèle une situation duale, avec un nombre important de fonds français mais une valeur d'actif par fonds nettement inférieure à celle de l'Irlande et du Luxembourg, en particulier sur les ETF, ce qui appelle des mesures ciblées pour renforcer l'attractivité du cadre français.

Dans ce contexte, les recommandations élaborées visent à répondre simultanément aux exigences de compétitivité, de simplicité opérationnelle et de cohérence réglementaire. Elles appellent notamment à renforcer la domiciliation des fonds en France en modernisant le parcours d'agrément, en simplifiant la fiscalité et en permettant une plus grande agilité juridique, tout en engageant un dialogue renouvelé avec Euroclear afin de mieux positionner l'infrastructure française dans la distribution transfrontalière.

Elles soulignent également la nécessité de valoriser les atouts différenciants de la Place (ESG, actifs privés, innovation numérique) à travers des actions de standardisation, de

maîtrise des données et de clarification des responsabilités, notamment sur les sujets liés aux actifs digitaux. La montée en puissance de l'épargne des particuliers invite par ailleurs à repenser les processus qui leur sont destinés, qu'il s'agisse de l'éligibilité des supports, de l'intégration des titres tokenisés, de la normalisation de la distribution de produits de Private Markets ou encore de l'identification et du traitement des distorsions concurrentielles entre acteurs traditionnels et nouveaux entrants.

Plus largement, l'Étude met en lumière l'ampleur des transformations réglementaires européennes et la nécessité d'une meilleure coordination pour en contenir les effets cumulatifs : le volume croissant des textes, l'absence d'indicateurs de compétitivité, le coût de la conformité et le manque d'harmonisation peuvent fragiliser l'attractivité de la Place. Les recommandations appellent ainsi à un encadrement plus strict de la production normative, à l'intégration d'un mandat explicite de compétitivité pour l'ESMA, à une intensification du dialogue avec les autorités européennes et à la mise en place de mécanismes permettant un accès plus simple et plus sécurisé à la donnée réglementaire.

Enfin, des actions spécifiques visent à soutenir les prestataires de services d'actifs sur le segment des ETF, en particulier pour améliorer l'efficacité opérationnelle, préparer la transition vers T+1 et explorer, avec l'AMAFI, les conditions d'émergence d'un véritable marché européen du prêt-emprunt de titres.

Les prochaines étapes consistent désormais à finaliser les travaux engagés, à structurer les groupes opérationnels dédiés et à doter chaque recommandation d'indicateurs de suivi, afin d'assurer une mise en œuvre pragmatique, concertée et alignée avec les priorités de compétitivité de la Place. L'ensemble de ces orientations constitue ainsi un socle solide pour la feuille de route 2026 et au-delà, en cohérence avec l'ambition de renforcer durablement la position de la France dans un écosystème post-marché en profonde évolution.

Geert DESMEDT

CEO et membre du Conseil d'Administration
d'Euroclear Belgium

EUROCLEAR FRANCE
ET EUROCLEAR NETHERLANDS



L'année 2025, que j'ai eu l'opportunité de vivre en tant que nouveau membre du Conseil d'administration de l'association, a été marquée par la richesse des échanges et la qualité des travaux menés entre France Post-Marché et l'ensemble des acteurs de la Place financière de Paris.

Elle m'a donné l'occasion de mesurer pleinement la valeur ajoutée de l'association : la diversité des sujets abordés, la profondeur des analyses et la dynamique collaborative qui anime ses travaux. Porter un regard neuf sur France Post-Marché m'a également permis d'en apprécier la singularité : sa capacité à fédérer les parties prenantes autour d'enjeux structurants, dans un esprit d'écoute, d'ouverture et de pragmatisme.

L'année a été rythmée par un agenda dense, structuré autour de thématiques majeures. La transition vers le T+1 a notamment occupé une place centrale. Ce chantier d'envergure a donné lieu à des analyses approfondies afin d'anticiper ses impacts opérationnels, organisationnels et techniques, et d'identifier les conditions nécessaires à une mise en œuvre fluide pour l'ensemble de l'écosystème.

Les évolutions de l'environnement post-trade en France ont également constitué un axe clé de réflexion. Les travaux menés ont abordé les enjeux de conformité, d'efficacité opérationnelle et d'optimisation des interactions entre acteurs, tout en mettant en lumière la diversité des contraintes et des opportunités propres à chacun.

Les discussions ont par ailleurs porté sur les outils de gestion de la liquidité des fonds, ainsi que sur le développement des fonds alternatifs à destination du retail. Ces échanges ont contribué à enrichir la compréhension des enjeux opérationnels et à identifier les leviers permettant de renforcer la résilience et l'efficacité des dispositifs existants.

Enfin, les réflexions autour de l'adoption des nouvelles technologies et du positionnement vis-à-vis de la SIU ont ouvert des perspectives importantes en matière de modernisation

des pratiques et de simplification des processus, tout en tenant compte des spécificités du post-marché.

Au-delà de la diversité des thématiques, c'est avant tout la qualité des échanges qui mérite d'être soulignée. Les discussions, toujours constructives, ont permis de confronter des points de vue variés et de faire émerger des positions partagées, ancrées dans la réalité opérationnelle des acteurs.

Ces travaux illustrent pleinement le rôle central de France Post-Marché, en tant que lieu d'échange et de concertation au service de la Place financière de Paris. En favorisant le dialogue, la transparence et une approche collective des enjeux, l'association contribue activement à renforcer la compétitivité et l'attractivité du post-marché français.

Pour moi, cette première année au sein du Conseil d'administration a été particulièrement formatrice. Elle a renforcé ma conviction quant à l'importance de ce cadre de dialogue pour accompagner les évolutions du secteur et soutenir le développement d'un écosystème post-marché performant et harmonisé.



Éric BEY

COO
EURONEXT CLEARING

En 2025, Euronext s'est appuyé sur France Post-Marché pour accompagner ses grands projets stratégiques, notamment la mise en place de son nouveau modèle de Règlement / Livraison pour Euronext Paris et les autres marchés d'Euronext, le déploiement de son offre de dépositaire central de titres Euronext Securities sur le marché français, le développement de son offre de compensation des titres de dette (marché comptant et repo) via Euronext Clearing et le lancement de son segment de marché ETF Europe en septembre 2025, une plateforme de marché entièrement intégrée, visant à réduire la fragmentation de cette classe d'actifs.

Pour les projets concernant Euronext Securities, FPM, reconnu pour sa capacité à fédérer l'ensemble des acteurs du post-marché et à structurer la concertation, a permis la création d'un Groupe de travail dédié dès juin 2025, sous la conduite de Gaël DAVID de BNP Paribas Métier Securities Services.

Cette gouvernance ad-hoc a facilité la collecte de retours des membres, l'ajustement du modèle opérationnel (reporting, tenue de compte, comptabilité, OST, fiscalité) et la diffusion des documents explicatifs auprès de la communauté. FPM a également joué un rôle clé dans la coordination avec l'AMAFI, renforçant l'efficacité et la cohérence des travaux menés.

Pierre DAVOUST

Head of Euronext Securities
Member of the Executive
Committee
EURONEXT

En tant qu'infrastructure de marché paneuropéenne opérant sur l'ensemble de la chaîne de valeur, négociation, compensation, Règlement / Livraison et conservation, notre représentation au sein de l'association reflète la diversité de nos activités. France Post-Marché se distingue par sa capacité remarquable à mobiliser les expertises à travers ses nombreux Groupes de travail alimentés par l'ensemble des membres. Ainsi, cela constitue un atout majeur pour l'accompagnement opérationnel et le bon déroulement de nos initiatives.

Les événements marquants de France Post-Marché en 2025...

Janvier

FRANCE POST-MARCHÉ SE DOTE D'UNE NOUVELLE GOUVERNANCE

Le chantier « RENEW », démarré en janvier, modernise en profondeur les statuts et le règlement intérieur de l'association afin de renforcer la représentativité des acteurs du post-marché et d'adapter sa gouvernance aux transformations du secteur.

Il vise notamment à recentrer le Conseil d'administration sur ses missions stratégiques, à ajuster sa composition pour assurer une représentation équilibrée, à faire évoluer la fonction de Délégué Général en Directeur Général et à renforcer les dispositifs de conformité (commission de déontologie, charte de concurrence, actions de sensibilisation).

RENEW comprend également la révision de la structure de cotisations afin de doter l'association de moyens plus adaptés. L'objectif est d'ouvrir davantage l'association, d'améliorer son efficacité opérationnelle et de lui permettre d'anticiper les évolutions réglementaires et technologiques à venir.

Février

CONFÉRENCE ANNUELLE ACTUALITÉS CONFORMITÉ, JURIDIQUE, INTERNATIONALE ET FISCALE 2024/2025

Rendez-vous incontournable de notre association, cette conférence a présenté les évolutions réglementaires, fiscales et internationales majeures, ainsi que les priorités de conformité pour 2025.

Elle propose une vision claire et consolidée des transformations à venir dans les domaines clés : conformité, juridique, international et fiscal.

Mars

PAPIER DE POSITION SUR LES PRÉREQUIS DU PASSAGE DU R/L À T+1 SUR LES MARCHÉS EUROPÉENS

Poursuivant ses travaux après les initiatives de l'ESMA, l'association met une nouvelle fois en avant la nécessité d'une approche systémique impliquant l'ensemble de l'écosystème des marchés de capitaux.

La transition vers le T+1 nécessitera des évolutions réglementaires, des standards de marché et des ajustements opérationnels majeurs, dans lesquels France Post-Marché reste pleinement mobilisée.

CONTRIBUTION "HAVE YOUR SAY" SUR LE SIU

France Post-Marché a rédigé un papier de position présentant les enjeux clés du secteur post-marché français. Le document expose les priorités de l'industrie : simplification réglementaire, modernisation du post-marché, renforcement de la compétitivité européenne et amélioration de l'accès des épargnants aux marchés financiers.

Avril

FRANCE POST-MARCHÉ RÉPOND À LA CONSULTATION DE L'ESMA SUR LA DISCIPLINE DE RÈGLEMENT

Tout en soutenant les principales orientations, l'association appelle à un alignement étroit avec la transition vers T+1 et les travaux des groupes européens, afin de garantir une mise en œuvre cohérente et efficace.

Elle insiste notamment sur la nécessité d'un référentiel SSI central, d'approches fondées sur les standards de marché et d'indicateurs de défaillance harmonisés.

RÉPONSE À L'APPEL À CONTRIBUTION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE SUR L'UNION DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT (UEI OU SIU) LANCÉ LE 3 FÉVRIER 2025

France Post-Marché plaide pour un cadre réglementaire plus compétitif en Europe. L'association appelle à une réglementation pragmatique, fondée sur l'expertise sectorielle et des indicateurs mesurables, tout en intégrant l'impact des décisions sur l'attractivité des marchés.

Ses recommandations s'articulent autour de leviers clés : simplification du reporting (notamment MiFIR), optimisation du post-marché (T2S, concurrence entre CSD), stimulation de l'investissement et alignement de la supervision européenne avec les standards internationaux.

MISE À JOUR - Q&A SUR L'APPLICATION DU RÈGLEMENT ANC N°2020-07

À la suite de la première publication des comptes annuels des OPC selon le règlement ANC n° 2020-07, France Post-Marché a mis à jour son Q&A afin d'intégrer les nouvelles problématiques identifiées par les acteurs et les auditeurs.

Réalisé en collaboration avec l'Association française de la gestion financière et France Invest, cet ensemble (guide et Q&A) constitue un cadre opérationnel de référence pour l'ensemble des parties prenantes.

Mai

RÉCEPTION ANNUELLE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Le 20 mai 2025 se sont déroulées notre Assemblée Générale et notre Conseil d'Administration dans un nouveau lieu emblématique : l'Hôtel de Poulprie -

Maison des Polytechniciens. Cet événement, suivi de notre cocktail annuel, a réuni 200 personnes. Ce temps fort a permis de partager les orientations stratégiques de l'association ainsi que les priorités de Place.

Juin

RÉPONSES AUX CONSULTATIONS CIBLÉES DE LA COMMISSION EUROPÉENNE SUR L'INTÉGRATION DES MARCHÉS DE CAPITAUX (SIU)

Dans le cadre des consultations ciblées de la Commission européenne sur la Saving and Investment Union (SIU), FPM a apporté son expertise sur plusieurs volets clés liés à l'intégration et à la modernisation des marchés européens, notamment sur les sujets de trading, post-trading, harmonisation européenne et innovation technologique (DLT).

France Post-Marché met en évidence la nécessité de réduire la fragmentation des cadres nationaux (fiscalité, droit des titres, identification actionnariale) et de renforcer l'harmonisation européenne, notamment sur les services des CSD, la retenue à la source et les standards de marché.

L'association appelle également à faire évoluer le cadre de marché pour améliorer le Règlement / Livraison, accroître la transparence des CSD et accompagner l'intégration progressive des DLT, dans un cadre cohérent avec CSDR.

Juillet

CONFÉRENCE FPM : L'IA POUR LE POST-MARCHÉ

L'IA s'impose comme un levier clé du post-marché. Pour accompagner cette transformation, France Post-Marché a mené en 2025 une enquête auprès de ses membres afin d'évaluer l'adoption, les cas

d'usage et les technologies déployées. L'objectif de l'enquête était de mesurer le niveau d'adoption, d'identifier les cas d'usage les plus matures et d'analyser les technologies déployées.

Présentés lors d'un webinaire réunissant plus de 130 participants, ces résultats ont confirmé le rôle stratégique de l'IA dans l'évolution des activités post-marché.

ACTUALISATION DES MODALITÉS D'INSCRIPTION DES TITRES NON COTÉS AU PEA ET PEA-PM

Dans un contexte d'évolutions fiscales et réglementaires, les règles ont été adaptées afin d'assurer une mise en œuvre cohérente par les établissements teneurs de comptes, notamment à la suite de la mise à jour du BOFiP et des nouvelles dispositions sur les « management packages ».

La procédure s'appuie désormais sur trois documents standardisés (engagement du titulaire, demande du gestionnaire, attestation de l'émetteur), renforçant la sécurité juridique et l'efficacité opérationnelle.

POSITION SUR LE RÔLE DU DÉPOSITAIRE SUR LES ORGANISMES DE TITRISATION

Dans son non-paper position, France Post-Marché soutient le régime actuel des organismes de titrisation mais est favorable à des mesures de simplification et d'ajustement des exigences tant prudentielles qu'opérationnelles. Toutefois, cette évolution doit se faire dans le respect de garde-fous robustes établis depuis l'instauration du régime OT 2020/2021, tout en assurant une transparence suffisante pour garantir un haut niveau de sécurité.

Septembre

PRATIQUES DE MARCHÉ ELTIF 2.0

Suite à l'entrée en vigueur du règlement ELTIF 2.01 en janvier 2024 et afin de pouvoir répondre aux demandes des sociétés de gestion et investisseurs, les parties prenantes réunies au sein de France Post-Marché, incluant Euroclear France, les teneurs de comptes conservateurs et les centralisateurs ainsi que l'Association française de la gestion financière (AFG), l'Association française des sociétés de placements immobiliers (ASPIM) et l'association professionnelle des acteurs du capital-investissement, de la dette et de l'in-

frastructure (France Invest), ont validé deux recommandations sous la forme de pratiques de marché afin d'apporter un cadre harmonisé pour la gestion du droit de rétractation et le calcul de la "gate". Elles facilitent la mise en œuvre opérationnelle des nouveaux ELTIF.

Octobre

FIN DE LA PHASE 2 DE LA CONVERSION DU MODE DE COMPTABILISATION DES PRODUITS DE TAUX DE UNIT VERS FAMT (VALEURS NON COLLATÉRALISABLES)

Élaboration d'un guide marquant une étape majeure dans la standardisation de nos processus et un pas décisif vers l'alignement avec les standards européens.

Ce projet ambitieux a été mené en étroite collaboration avec les membres du GEOST de France Post-Marché ainsi qu'avec les agents centralisateurs et Euroclear France.

CONTRIBUTION À LA CONSULTATION EBA SUR LES SERVICES NON ICT

Dans le cadre de la consultation de l'European Banking Authority sur les services non ICT, France Post-Marché souligne la nécessité d'un cadre clair, proportionné et aligné avec DORA.

Elle plaide pour une approche basée sur le risque, cohérente avec les dispositifs existants et tenant compte des contrôles déjà exercés sur les infrastructures de marché.

Novembre

CONFÉRENCE - ÉTUDE SUR LA COMPÉTITIVITÉ DU POST-MARCHÉ FRANÇAIS

Cette conférence, dédiée à la présentation d'une étude sur la compétitivité de l'industrie du post-marché français, a dévoilé les résultats clés et les indicateurs structurants de l'étude ainsi que les recommandations stratégiques identifiées pour renforcer la compétitivité du post-marché français dans un environnement en constante évolution.

PUBLICATION DE L'ÉTUDE « PASSAGE À T+1 : QUELS IMPACTS SUR LES OST ? »

Dans la perspective du passage à T+1, le Groupe Experts OST s'est mobilisé pour analyser en profondeur les impacts opérationnels et réglementaires sur les Opérations sur Titres.

Ce travail collectif, mené avec les acteurs de la Place tels que les teneurs de comptes conservateurs, les infrastructures de marché et les émetteurs, met en lumière les ajustements nécessaires sur les différents types d'OST. Il souligne également les évolutions attendues du cadre réglementaire.

CONFÉRENCE - T+1 AWARENESS : COMPRENDRE LES ENJEUX DU PASSAGE À T+1

Cet événement a mis en lumière les actions récentes, leurs impacts et un message central : toute la chaîne de valeur est mobilisée.

À travers des tables rondes réunissant également l'AMAFI et l'AFG et au travers de cas concrets (allocation, clearing, Règlement / Livraison...), il a permis d'offrir à l'écosystème une vision opérationnelle des enjeux et des prochaines étapes de la réforme.

CONFÉRENCE - BILAN ET PERSPECTIVES DES INITIATIVES BLOCKCHAIN DANS LE POST-MARCHÉ

Le webinaire qui s'est tenu le 16 décembre dernier, en partenariat avec la FBF et Ailancy, a permis de dresser un bilan des nombreuses initiatives menées au cours des cinq dernières années par les acteurs de la Place autour des technologies de registres distribués.

Les expérimentations menées par la Banque de France, l'Eurosystème et les établissements partenaires ont démontré, sur de nombreux cas d'usage, la faisabilité technique de l'utilisation d'une monnaie numérique de banque centrale pour le règlement de titres tokenisés ainsi que les gains opérationnels sur la chaîne de valeur. Des établissements ont également profité du cadre du régime pilote pour développer des infrastructures innovantes pour l'émission, la négociation et le règlement d'actifs tokenisés.

Ce webinaire a également permis de poser des bases solides pour le déploiement des projets Pontes et Appia qui vont redéfinir le paysage du post-marché et les offres de service de ses acteurs dans les années à venir.

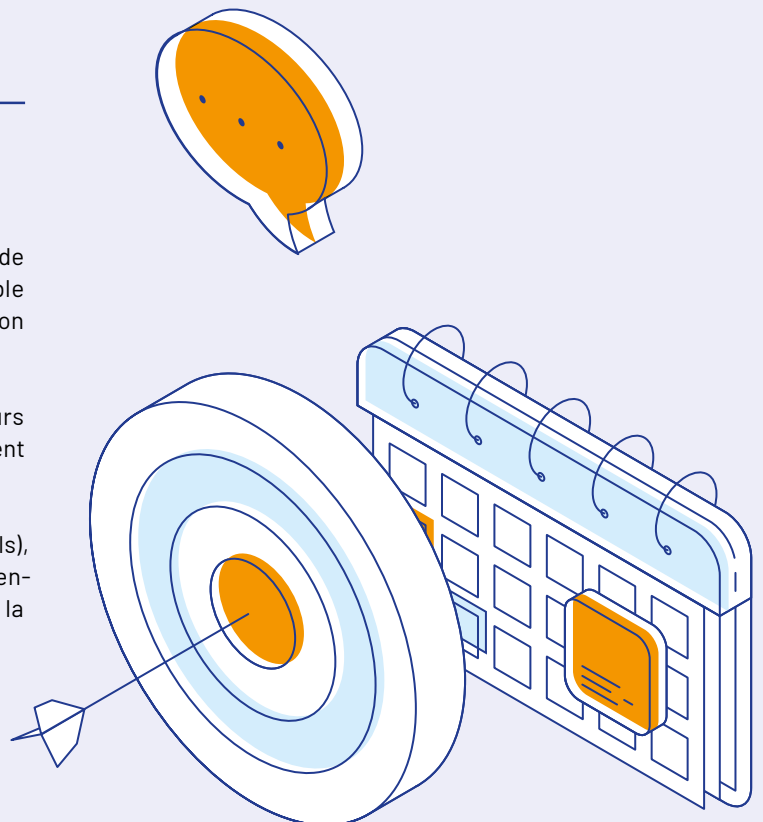
Décembre

CSD : UNE VISION COMMUNE POUR UN POST-MARCHÉ EUROPÉEN PLUS SÛR ET INTÉGRÉ

Une réponse coordonnée avec l'AMAFI et la FBF propose de moderniser et d'harmoniser le cadre européen applicable aux CSD. L'objectif est de simplifier le Règlement / Livraison à l'échelle européenne.

Les acteurs français appellent à recentrer les CSD sur leurs fonctions essentielles, intégrité des émissions et Règlement / Livraison, dans un environnement sécurisé.

Ils plaident pour une harmonisation des règles (cycles, fails), un accès équitable aux infrastructures, des connexions renforcées via Target2-Securities et un recours privilégié à la monnaie banque centrale.



GESTION D'ACTIFS

GROUPE Dépositaire



Animatrice
Corinne SOCHA
CACEIS

Rédactrice
Marie-Thérèse AYCARD
AILANCY

Le Groupe Dépositaire se réunit mensuellement en plénière et plus fréquemment pour effectuer divers travaux et analyses guidés par l'actualité réglementaire tant française qu'europpéenne.

Ce groupe est composé d'experts représentant les différents établissements agissant en qualité de dépositaires d'OPC (Organismes de Placement Collectif) sur la Place.

1 / Travaux spécifiques

Sa vocation première est de partager un cadre homogène de pratiques professionnelles, et alimenter le guide de bonne conduite du Dépositaire France Post-Marché dont une version actualisée en 2025 a été mise en ligne sur le site de FPM.

En 2025, le groupe a présenté à l'AMF une synthèse des contrôles des contraintes extra-financières initiés en 2024 dans le cadre du dispositif de supervision SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) souhaité par le régulateur. Fort des résultats observés par les participants et pour rester dans un level playing field européen, le groupe a préconisé un allègement de la fréquence encadré par une approche par les risques et confirmé l'abandon des travaux de nomenclature des contraintes extra-financières. Le Groupe Dépositaire reste attentif au projet de révision du règlement SFDR 2.0 qui vise à

simplifier la réglementation sur la finance durable tout en renforçant la transparence avec 3 nouvelles catégories de produits (8 : ESG basics, 7 : Transition, 9 : Sustainable).

Le groupe a également travaillé sur l'implémentation de la directive AIFMD 2 (Directive (EU) 2024/927) et notamment sur les exigences renforcées en matière de gestion du risque de liquidité avec l'introduction de 2 outils de gestion de la liquidité obligatoires pour les fonds (sauf MMF (Money Market Fund) avec un seul outil obligatoire) à partir du 16 avril 2026. Cette directive réforme également l'octroi de prêts par les AIFs (Alternative investment fund) dès 2026 dans un cadre harmonisé (assouplissement du monopole bancaire) qui nécessitera la mise en place d'un plan de contrôles adapté.

2 / Travaux transversaux

Sur le thème de la titrisation, le groupe a participé à des réunions communes FPM / AFG, avec l'objectif de faire des propositions de simplification sur les thèmes repris de sa position publiée en avril 2025, en retenant notamment une approche par les risques.

S'agissant du rapport de l'ESMA de juin 2025 sur la Directive Eligible Assets (directive déléguée complétant la directive UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)), le groupe a

analysé les risques de non-homogénéisation des pratiques dans le projet des directives modifiées EAD (Enquête sur les Activités des Dirigeants Financiers) et UCITS. Ce sujet majeur a fortement mobilisé le groupe et motivé des échanges avec l'AFG. Le groupe a finalisé une note ayant vocation à être transmise à la commission européenne pour la sensibiliser (avant proposition législative) sur la complexification des contrôles engendrés par certaines propositions de l'ESMA.

GESTION D'ACTIFS

GROUPE *Administration de fonds*

L'année 2025 a été marquée par une intensification des chantiers de Place visant à adapter l'infrastructure opérationnelle française aux nouvelles exigences européennes. Le groupe a concentré ses travaux sur l'accélération des cycles de règlement, la fiabilisation du cadre comptable et l'évolution des outils de gestion de la liquidité.



Animateurs

Joël CUNIN

BNP PARIBAS MÉTIER SECURITIES SERVICES

Yves GAVEAU

CACEIS

Rédacteur

Julien DE ROQUETTE-BUISSON

AILANCY

T+1

OGL

1 / Travaux spécifiques

Refonte des statistiques Banque de France (BdF)

La mise en œuvre du nouveau reporting statistique a constitué une priorité opérationnelle majeure. Les nouveaux formats, incluant la distinction entre actions cotées et non cotées, sont devenus obligatoires pour toutes les VL à compter du 1^{er} décembre 2025. En l'absence de codes ISIN (International Securities Identification Number) ou LEI (Legal Entity Identifier) pour certains actifs privés, le groupe a validé l'utilisation de codes internes pérennes pour assurer la continuité des reportings.

Consolidation du Nouveau Plan Comptable (NPC)

Le groupe a finalisé et publié un Q&A complémentaire comprenant désormais plus de 90 questions techniques. Une initiative structurante a consisté à intégrer les commissaires aux comptes (PwC, Deloitte, KPMG, EY, Mazars) aux Groupes de travail pour harmoniser l'interprétation des normes sur les fonds de Private Capital. Des positions communes ont été arrêtées sur le traitement des dérivés non compensés et la présentation des expositions en devises.

Évolutions Réglementaires et Opérationnelles

- Accessibilité Numérique (PDF/UA) : mise en œuvre de la directive European Accessibility Act prévoyant le passage au format PDF/UA pour les KID (Document d'Information Clé) PRIIPS (Packaged Retail Investment and Insurance-Based Products) et les rapports périodiques et annuels dès 2026.
- Commissions de mouvement : le groupe a encadré la suppression définitive de ces commissions au 31 décembre 2025, en préconisant l'utilisation de la Trade date pour le calcul final.

2 / Travaux transversaux

Préparation au passage au T+1 (échéance octobre 2027)

Le groupe a activement participé aux travaux de Place avec l'Association Française de la Gestion (AFG) et l'Association Française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM) pour modéliser les impacts du passage au T+1 sur les cycles de valorisation. Des scénarios ont été établis pour une mise à disposition des VL (Valeurs Liquidatives) dès 9h30, impliquant une validation vers midi afin de sécuriser le Règlement / Livraison. Le groupe a défendu le principe de la validation implicite auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) pour fluidifier les processus, bien que les sociétés de gestion maintiennent une préférence contractuelle pour une validation formelle. Une réflexion a également été lancée sur l'organisation « Follow the Sun » afin de permettre un contrôle final du calcul des VL hors de France, tout en respectant l'exigence de l'AMF de maintenir le dépositaire central sur le territoire national. Les travaux de Place se poursuivent en 2026 avec un sujet prioritaire : mettre en œuvre une solution de Place permettant aux AP de souscrire à certains ETF (Exchange Traded Fund) en T+0 (true-up).

Outils de gestion de la liquidité (OGL)

Les travaux menés avec le Groupe Flux & Stocks et l'AFG semblent indiquer une préférence croissante des SGP pour l'Anti-Dilution Levy (ADL) au détriment du Swing Pricing, jugé trop générateur de volatilité pour la VL. Les travaux se poursuivront début 2026, en vue de l'échéance d'avril, afin de proposer un outil adapté aux fonds monétaires.

GROUPE

Flux et Stocks OPC



Animateurs

Morgane SEVENO
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Pierre MONTEILLARD
FRAME ADVISORY

L'année 2025 a été très riche et dense pour le Groupe Flux et Stock OPC, avec une action très fortement concentrée sur l'accompagnement de la mise en place d'importantes évolutions des Outils de Gestion de Liquidité (OGL) des fonds, et également une contribution à de très nombreux chantiers de Place portant sur les OPC.

1 / Travaux spécifiques

Évolution des Outils de Gestion de Liquidité (OGL) des fonds

En collaboration étroite avec les Groupes Administration de fonds et Dépositaire, le Groupe Flux et Stock OPC a été extrêmement mobilisé en 2025 sur l'enrichissement des OGL qui résulte de l'évolution des Directives UCITS et AIFM (Alternative Investment Fund Manager). À compter du 16 avril 2026, les sociétés de gestion devront adapter les prospectus pour mettre en place au moins deux OGL par fonds ouvert, parmi une liste d'OGL référencés.

Ce chantier très important qui trouvera son aboutissement en 2026 s'est concrétisé par les principales réalisations suivantes pour le Groupe Flux et Stock OPC :

- **la production d'une étude détaillée demandée par l'AMF** : au 1^{er} semestre 2025, France Post-Marché a conduit une étude détaillée des différents OGL référencés dans les Directives, pour évaluer l'état des pratiques actuelles en France, et les modalités requises pour mettre en œuvre les différents outils. France Post-Marché a recommandé de capitaliser sur les OGL déjà bien traités en France et de s'accorder sur une priorisation de Place sur un nombre limité de nouveaux OGL appelés à être traités en mode industriel ;
- **la mise en œuvre d'un traitement industrialisé des Anti-Dilution Levies (ADL)** (ie. droits d'entrée / sortie ajustables acquis au fonds). Ce projet de Place, initié en 2024 a vu son aboutissement en 2025 avec des évolutions dans la plateforme FSFOR et des outils des membres de France Post-Marché (centralisateurs et donneurs d'ordres) pour enrichir les données relatives aux droits, et être en mesure de gérer en mode industriel les ADL. Fin 2025, Euroclear a mis en service les évolutions attendues pour cette évolution. Les travaux se poursuivront en 2026 pour répondre aux nouvelles attentes des sociétés de gestion ;
- **des échanges structurés et très rapprochés avec l'AMF et les associations de gestion** pour accompagner ces évolutions. De très nombreuses réunions ont été tenues avec l'AFG, l'ASPIM et France Invest pour préciser les modalités pratiques adaptées à ces évolutions. L'AMF étant également très mobilisée sur ce chantier ;

- **le pilotage des déclenchements de gates.**

Avec l'appui d'Euroclear qui a assuré le pilotage de cellules de crise et d'une organisation de Place ad hoc, le groupe a piloté la gestion de près de 304 gates en 2025 (pour 132 en 2024), essentiellement concentrés sur des OPC (Organisme de Placement Collectif Immobilier). La Place a géré ces gates dans de bonnes conditions et a progressé dans la maîtrise de ce type d'opérations ;

- **la production d'un guide spécifique sur les gates applicables sur les FCPE.** Fonds Commun de Placement d'Entreprise (guide commun avec l'AFG).

Les échanges se poursuivront en 2026 avec les associations de gestion pour étudier leurs besoins par rapport à l'existant.

2 / Travaux transversaux

Le Groupe de travail a contribué à l'analyse des prises de position de FPM sur des projets européens de législation ou portant sur les infrastructures du post-marché européen :

- **la consultation de la commission européenne sur la Savings and Investment Union (SIU).** Un sujet de la commission européenne a donné lieu à une consultation publique à laquelle FPM a répondu. Ce chantier se prolongera en 2026 par le paquet Market Integration Package (MIP), qui va mobiliser le Groupe Flux et Stock OPC ;
- **le rapport de l'Ami-seco sur les barrières.** Le chantier qui concerne également la distribution de fonds, se poursuivra et mobilisera le groupe en 2026 ;
- **l'analyse des impacts de la mise en œuvre de T+1 en Europe sur les activités de l'administration de fonds et des centralisateurs,** dès lors que les sociétés de gestion décideraient de réduire leur cycle de Règlement / Livraison des OPC au passif ou aligner leur actif - passif à T+1.

Il a également initié un chantier ayant pour objectif l'amélioration du traitement des fonds de Private Capital (ou Private Equity et Real Estate - PERE) :

- **le Groupe Flux et Stock a initié et coordonné un chantier transverse au sein de FPM** pour améliorer les pratiques spécifiques à ces types de fonds. Un sous-groupe ad hoc a été constitué qui a conduit d'importants travaux avec la production d'un lexique relatif aux fonds PERE, de pratiques de Place contenant des formats et modes d'échange sur les rapprochements de positions des fonds PERE à l'actif (attestations de propriété) et au passif (PEC - Personal Capital Expenditure - / BRN - Bordereau de Références Nominatives -) (avec les Groupes Dépositaire et GEN), et de recommandations sur les conditions de traitement des fonds hybrides (ELTIF2 (European Long Term Investment Funds)). Ces travaux se poursuivront en 2026, en associant les associations de gestion ;
- **à noter également** que l'Observatoire de la fiscalité a conduit un très important chantier et produit un guide pédagogique sur la fiscalité spécifique des fonds de PERE incluant la définition des règles applicables et les modalités pratiques de récupération des informations permettant de fiscaliser les opérations (fiches fiscales).

GROUPE

Liaison France-CSDR

(Central Securities Depositories Regulation)



CSD

Animateurs

Gaël DAVID
BNP PARIBAS
MÉTIER SECURITIES SERVICES

Rédacteurs

Luc-Arif FETNAN
& Marc GARNESSON
COGNIZANT CONSULTING



1 / Travaux spécifiques

En 2025, les travaux menés au sein du groupe ont principalement porté sur l'analyse de l'efficacité du Règlement / Livraison et sur la compréhension des mécanismes à l'origine des incidents et des pénalités.

Les revues successives des statistiques ont mis en évidence des évolutions contrastées selon les périodes, avec des pics observés notamment au printemps et à l'été, souvent liés à des événements exceptionnels ou à des erreurs d'instruction ayant généré des volumes anormaux.

Ces constats ont renforcé la nécessité de disposer de données plus homogènes et plus fiables, ainsi que de mécanismes de correction plus réactifs. Les membres du groupe ont souligné que la lecture des pénalités devait systématiquement être proportionnée aux volumes traités pour en apprécier correctement l'impact, tout en rappelant que les annulations demeurent strictement encadrées par la réglementation et ne peuvent intervenir qu'à la demande explicite du client.

Au fil des échanges, plusieurs phénomènes récurrents ont été identifiés, tels que la persistance d'incidents techniques (effets de double alimentation ou siphonnage) ou la difficulté à traiter rapidement certaines anomalies, parfois amplifiées par la structure de comptes omnibus.

Dans cette logique, l'idée de constituer un historique consolidé des incidents a émergé, afin de faciliter l'identification des leviers d'amélioration et de permettre une analyse annuelle plus robuste. Enfin, un travail de fond a été engagé avec Euroclear autour de l'harmonisation des supports et formats statistiques, aujourd'hui différents selon les groupes de Place, afin de gagner en transparence et de proposer un niveau d'information cohérent à l'ensemble des acteurs. Ces réflexions doivent se poursuivre en 2026.

Le groupe souhaiterait par ailleurs renforcer la circulation des informations avec les autres groupes en instaurant des échanges trimestriels avec les Groupes experts pour approfondir les analyses.

2 / Travaux transversaux

En transversal, le groupe a été fortement mobilisé sur les travaux relatifs à T+1 et aux évolutions réglementaires portées par l'ESMA. Les discussions autour de l'obligation de transmettre les instructions avant 23h59 ont révélé les nombreuses contraintes opérationnelles auxquelles les acteurs sont confrontés, en particulier pour les opérations dont les informations nécessaires, comme la valeur liquidative, ne sont pas disponibles assez tôt.

La France, appuyée par plusieurs participants, défend une formulation plus souple qui tiendrait compte des cas particuliers, tout en préservant les objectifs de réduction des suspens et de standardisation. Les échanges avec l'AMF, l'ESMA et les Groupes de travail européens se poursuivent pour parvenir à un compromis opérationnellement tenable.

Les travaux ont également porté sur l'interopérabilité entre CSD et sur la mise en œuvre du dénouement partiel. Alors que le projet de RTS (Normes Techniques Réglementaires) ouvre la possibilité d'une approche unilatérale, l'industrie privilégie une transition graduée fondée d'abord sur des pratiques de marché partagées, ce qui éviterait des risques de blocages et de réalignements massifs entre CSD. L'harmonisation des formats et des processus apparaît essentielle pour améliorer la fluidité des dénouements et réduire les écarts de traitement.

Enfin, plusieurs sujets connexes ont été explorés, comme les distinctions entre flux domestiques et internationaux sur les ETFs, dont l'efficacité de règlement continue d'être une préoccupation forte. La perspective de relancer une étude dédiée, dans la continuité de celle menée début 2025, a suscité l'intérêt des participants, notamment pour mesurer les progrès réalisés ces derniers mois. Ces travaux, conjugués à la mise en place d'un suivi structuré des pics mensuels, doivent contribuer à renforcer la compréhension globale des risques opérationnels et à soutenir la préparation de la Place à l'entrée en vigueur de T+1.

GROUPE

Conservation

Le Groupe Conservation a contribué en 2025 aux très nombreux chantiers de Place de l'industrie des titres chantiers spécifiques à la conservation et également via des sous-groupes d'experts constitués sur les AG, les OST et le nominatif, via des chantiers communs aux autres Groupes de travail.



Animateurs

(jusqu'à fin octobre 2025)
Pierre COLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

(à partir d'octobre 2025)

Valère BEHIRA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Pierre MONTEILLARD
FRAME ADVISORY

1 / Travaux spécifiques

L'année 2025 a été marquée par la préparation de changements très opérationnels, pilotés de manière coordonnée et transversale au sein de l'association, auxquels le Groupe Conservation a contribué, notamment :

Le passage à T+1 des R/L de titres

Cette évolution doit intervenir en octobre 2027, et l'année 2025 a été une année de préparation. Des Groupes de travail européens mais également domestiques ont été mis en œuvre pour définir les modalités d'accompagnement, et FPM y a activement contribué. Le Groupe Conservation a assuré un suivi régulier des avancées de ces travaux qui se poursuivent en 2026.

Le projet d'Euronext « european expansion » visant à mettre en œuvre une offre de conservation centrale des titres cotés sur Euronext (en Euronext Securities Milan)

L'objectif d'Euronext est de lancer cette offre en septembre 2026. Un Groupe de travail spécifique a été créé afin de partager les impacts et conditions de mise en œuvre. Le Groupe Conservation a assuré un suivi régulier des avancées de ces travaux.

Le changement de processus pour les IPO au sein d'Euronext

Ce changement permet de différencier les ordres issus des clients retail et basculer sur l'outil Optiq. Le Groupe Conservation a orchestré les échanges et prise de position des conservateurs pour faciliter l'émergence d'un consensus de Place sur la solution technique. La nouvelle organisation, en test actuellement, doit démarrer dans le courant de l'année.

Le rapport de l'Ami-seco sur les barrières

Ce rapport important recense les barrières (légales, liées à la supervision, aux infrastructures et aux pratiques de marché) qui pénalisent un fonctionnement homogène et plus intégré en Europe. L'ambition d'une suppression progressive des barrières va donner lieu à des travaux européens en 2026 qui vont mobiliser le Groupe Conservation.

2 / Travaux transversaux

Le Groupe de travail et les Groupes Experts associés (GEN, GEA, GEO, Observatoire de la fiscalité) ont travaillé sur des projets européens de législation ou portant sur des standards :

La Retail Investment Strategy (RIS)

Ce projet législatif intègre une disposition très impactante pour les conservateurs (ie. Production de nouveaux reporting intégrant un calcul de performance pour les comptes titres). Le Groupe Conservation a contribué aux analyses et prises de positions de FPM et va travailler en 2026 sur la préparation de ces évolutions.

Le projet FASTER (Faster and Safer Relief of Excess Withholding Taxes)

Ce projet piloté par l'Observatoire de la Fiscalité et suivi par le Groupe Conservation.

L'évolution des standards OST (Opérations Sur Titres) et AG (Assemblée Générale)

Au plan national, le Groupe Conservation a été fortement mobilisé sur des chantiers initiés par le Trésor et l'AMF.

Les Fonds swappés et PEA (Plan d'Épargne en Actions) – Label Finance

Concernant l'éligibilité de certains mécanismes au Label Finance, le Groupe Conservation a été mobilisé sur les

conséquences majeures pour les tenus de compte-conservateurs gestionnaires de PEA de la mise en place d'un dispositif de contrôle du ratio 75/25 au niveau de l'enveloppe PEA.

L'amélioration des processus de transferts des PEA

Le suivi des recommandations du Groupe de travail de l'AMF a mobilisé le groupe en 2025, et des progrès notables ont été enregistrés dans ce domaine.

La e-convocations par défaut et l'évolution de la « record date » pour les assemblées générales

La mise en œuvre de la nouvelle organisation devrait intervenir en 2026, après un travail préparatoire commun avec le Groupe Émetteur et des évolutions au niveau d'EUROCLEAR (au niveau des BRN).

Le fractionnement des titres

Une analyse des différentes méthodes et conditions de mise en œuvre en France a été réalisée par le Groupe Conservation, qui a contribué au dos-

sier de prise de position de FPM sur la mise en œuvre du fractionnement en France.

La simplification de certains process

Le Groupe Conservation a réuni des experts pour travailler à la simplification de processus de transfert de portefeuilles, action qui devrait se concrétiser en 2026.

Sur le plan opérationnel également, le Groupe Conservation a assuré un suivi des évolutions opérationnelles mises en œuvre au sein des principales infrastructures marché et post-marché : Euronext, Euroclear et occasionnellement Clearstream.

En 2025, le fonctionnement du Groupe de travail a été marqué par le départ en retraite de son animateur, Pierre COL-LADON (SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES), qui assurait cette animation depuis de nombreuses années. Depuis octobre 2025, le Groupe de travail est animé par Valère BEHIRA (SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES).

GROUPE

Marchés Obligataires et Collatéral

Le groupe a poursuivi cette année ses travaux visant à renforcer la fiabilité et l'efficacité des processus liés aux produits de taux et au collatéral, tout en assurant une veille active et une anticipation des changements, qu'ils soient réglementaires (CSDR Refit), liés à l'évolution des services offerts par les infrastructures de marché ou découlant de projets de Place actuels ou futurs tels que la réduction du cycle de Règlement / Livraison (T+1) par exemple.



Animateur
Gaël DAVID
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES

Rédacteur
Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

1 / Travaux spécifiques

Le groupe a porté une attention particulière au suivi et à l'analyse des statistiques mensuelles d'efficacité du Règlement / Livraison ('Settlement Efficiency') pour la zone ESES (Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities) :

- **revue mensuelle de l'évolution des taux de suspens**, en global et par catégorie d'actifs afin d'identifier les actions d'amélioration à mener ;
- **analyse détaillée des pics de suspens et de cas concrets** sur les produits de taux et les repos afin de déterminer des pratiques de marché ou des moyens d'améliorer les processus ;
- **suivi des travaux d'amélioration de l'efficacité du Règlement / Livraison** initiés par d'autres associations ;
- **identification d'améliorations à apporter au processus** de gestion des opérations.

2 / Travaux transversaux

Au cours de l'année écoulée, le groupe a suivi avec attention les travaux menés par les 'task forces' européennes dans le cadre du raccourcissement du cycle de Règlement / Livraison (T+1) pour en anticiper les impacts et les adaptations requises au sein des différents établissements.

GROUPE

Market Data & Market Data - Relations Fournisseurs



Animateurs

Bertrand MALEFANT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Arnaud PAJON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Alexis DUEE
JULHIET STERWEN

1 / Travaux spécifiques

En 2025, les GT Market Data (MD) et Market Data Relations Fournisseurs (MDRF) ont poursuivi un objectif commun : sécuriser l'accès à une donnée de marché exploitable – en termes de couverture, de qualité et de cohérence inter-référentiels – tout en maîtrisant les risques opérationnels et réglementaires associés. Les travaux se sont structurés autour de deux axes complémentaires. D'une part, améliorer l'accès et la qualité de la donnée, avec un focus particulier sur les données relatives aux fonds, incluant l'exploration de sources alternatives. D'autre part, piloter les sujets data au plus près des fournisseurs afin d'anticiper les impacts concrets sur les chaînes titres (référentiels, formats, incidents et cohérence de Place).

Un axe majeur a porté sur l'identification fiable des instruments de type OPC et ETF commercialisables en France auprès de clients particuliers. Les travaux ont consisté à renforcer la robustesse de la catégorisation des titres en travaillant conjointement avec les data vendors à l'amélioration de leur classification – notamment via le code CFI (Classification of Financial Instruments) – et à expliciter les sources, référentiels et critères mobilisés pour établir cette catégorisation. En parallèle, les cas d'usages ont été partagés entre établissements afin d'identifier les cas les plus complexes (ex : OPC agréé par l'AMF mais non commercialisée par la société de gestion en France) et d'éviter des interprétations divergentes dans la mise en œuvre opérationnelle. Ces travaux ont conduit à fiabiliser la classification de plusieurs centaines de titres dans les référentiels, à enrichir l'offre de données disponible chez les data vendors pour mieux gérer ces instruments, et à répondre aux attentes de l'AMF sur cette problématique. Ce sujet met en exergue l'importance pour le régulateur de tenir compte de l'aspect data dans toute nouvelle réglementation, et de s'assurer que la donnée nécessaire à son application sera disponible et accessible aux différents acteurs. Dans ce cas, l'absence de liste référençant l'ensemble des parts d'OPC agréées et commercialisables en France avec un identifiant partagé par les acteurs de la Place tel que l'ISIN a fortement complexifié les travaux.

En parallèle, le GT a approfondi l'exploration de solutions et de sources alternatives sur la mise à disposition d'informations et de documents relatifs aux fonds (caractéristiques, données de centralisation et de distribution, DIC (Document d'Informations Clés), prospectus), afin d'éclairer les membres sur les évolutions d'offres et sur les options réalistes en cas de lacunes de données ou de besoins émergents. Cette démarche a donné lieu à des échanges structurés avec plusieurs acteurs identifiés centrés sur la compréhension des offres, le niveau de couverture, les modalités d'accès et le partage d'éléments opérationnels (documentation, exemples de fichiers, environnement de test, points de contact). Au-delà de la revue théorique des offres, le GT a retenu une approche pragmatique fondée sur

des tests comparatifs, reposant sur l'envoi d'échantillons d'ISIN d'OPC afin de mesurer la couverture réelle, la capacité à compléter certains champs et la réactivité opérationnelle des fournisseurs. Cette démarche a également conduit le GT à travailler avec l'AMF sur la possible mise à disposition des informations en sa possession ainsi que sur les modalités techniques de diffusion envisageables (fichier plat, API - Application Programming Interface - ...). Les principes discutés ont notamment porté sur un cadre d'usage non orienté vers la revente. Dans ce cadre, le dictionnaire de données a été partagé et une démarche d'évaluation est en cours afin d'objectiver la qualité des champs disponibles, leur stabilité dans le temps et leur adéquation aux besoins métier.

2 / Travaux transversaux

Tout au long de l'année, ces échanges ont également permis de partager des bonnes pratiques sur des sujets transverses, notamment les impacts opérationnels du passage à T+1, les approches observées pour la mise en œuvre de DORA appliquée aux services de market data, ainsi que l'optimisation des modes de consommation de données auprès de fournisseurs clés.

De plus, le GT Market Data a travaillé à renforcer l'articulation avec d'autres associations de Place, en structurant notamment un lien avec l'AFG sur les enjeux de données relatives aux fonds et en assurant un suivi resserré avec le COSSIOM afin de maintenir une veille active sur les sujets d'actualité et les points d'attention susceptibles d'avoir des impacts data et opérationnels.

Côté relations fournisseurs, l'année 2025 a confirmé le rôle central du GT dans le suivi d'évolutions réglementaires et opérationnelles, en contribuant à une compréhension partagée des enjeux, à une mise en œuvre plus fluide, et à un discours commun vis-à-vis des data vendors sur des évolutions ou des incidents touchant plusieurs acteurs de la Place. Le portefeuille des points suivis a notamment couvert plusieurs évolutions d'offres chez les data vendors (nouveau package cryptoactifs, amélioration de la gestion des DIC PRIIPS...), ainsi que des impacts liés à des changements de standards, notamment en lien avec MiFID, et des évolutions sur les marchés telle que la réorganisation des marchés Euronext.

En 2025, une part significative des travaux du GT Market Data s'est concentrée sur des chantiers menés en coordination avec d'autres Groupes de travail FPM et sur des actions de Place associant régulateur, associations professionnelles et acteurs d'infrastructure. L'objectif est resté constant : fiabiliser l'accès, la couverture et l'identification des données nécessaires aux activités opérationnelles, qu'il s'agisse des référentiels, de la distribution ou des chaînes post-marché.

T+1 – coordination avec le GT Administration de Fonds

Dans le cadre de la mise en œuvre de T+1 en Europe, les GT Market Data et relation fournisseur ont travaillé avec le groupe Administration de fonds à l'identification des potentiels nouveaux besoins liés à l'accélération des cycles de dénouement tel que la mise à disposition anticipée de cours de clôture, et ont échangé avec les data vendors sur leur capacité à répondre à ces nouveaux besoins.

Fonds PERE – coordination avec le Groupe transverse PERE

Sur le périmètre PERE (Private Equity / Real Estate), les échanges menés avec le Groupe transverse PERE ont porté sur la disponibilité et la couverture des données. Le GT a suivi, en particulier, l'extension et l'enrichissement de la collecte de données sur les fonds de private equity chez les data vendors. En parallèle, le GT a retenu une approche visant à objectiver la couverture au-delà des déclaratifs, en constituant un échantillon de fonds PERE et en sollicitant plusieurs data vendors afin de comparer la couverture constatée et la capacité à compléter certains champs jugés prioritaires.

Fiscalité et éligibilité PEA / PEA-PME (Petites et Moyennes Entreprises) – coordination avec l'Observatoire de la Fiscalité

S'agissant des sujets de fiscalité et d'éligibilité au PEA et au PEA-PME, les évolutions réglementaires sur certains produits et leurs impacts fiscaux ont été suivies en coordination avec l'Observatoire de la Fiscalité. À titre d'exemple, le GT a assuré une veille sur des orientations discutées dans le cadre de la Loi de finances visant à restreindre l'éligibilité au PEA de certains ETF répliquant des indices internationaux hors Europe afin de limiter des effets de contournement de la réglementation. Plus tôt dans l'année, le sujet de l'éligibilité des droits et bons dans les PEA a également été suivi.

Liquidity Management Tools – coordination avec les GT Conservation et Flux et Stock OPC

Dans le cadre de la nouvelle réglementation européenne, une coordination a été initiée en fin d'année avec le Groupe Conservation et Flux et Stock OPC concernant les « liquidity management tool » des fonds (Gates, ADL (Advance Decline Line), swing pricing...) afin d'approfondir les modalités de mise à disposition de ces informations par les fournisseurs de données.

Consultations européennes et travaux de groupes européens – coordination avec la Direction Générale FPM et les autres GT

En complément, le GT a pris en charge, en lien avec la Direction Générale FPM et les autres GT, la revue de plusieurs consultations et travaux européens structurants, dont la consultation ESMA « Discussion Paper on the integrated collection of funds' data » et l'analyse des barrières issues du rapport AMI-SeCo. Ces analyses ont permis d'alimenter la réflexion de Place sur les exigences de collecte et de diffusion des données de marché, et de soutenir la levée de 2 barrières identifiées par l'AMI-SeCo : l'absence de source de référence standardisée pour les données de référence instruments et le délai de mise à disposition des événements sur titres et les changements de caractéristiques.



GROUPE

Marché Actions

Les activités du Groupe de travail Marché Actions s'articulent autour de deux grands thèmes :

- les sujets liés aux projets des infrastructures d'une part ;
- et ceux liés aux évolutions réglementaires et à leurs conséquences pour les activités d'autre part.



Animateurs

Mathieu JACOLIN
AMAFI

Fabrice NOVEL
CITI

Rédacteur

Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

1 / Travaux spécifiques

S'agissant des infrastructures de marché, le Groupe Marché actions a suivi les chantiers suivants :

- **Euronext** : la migration des marchés italiens Cash Equity et Dérivés vers la plateforme historique Euronext Clearing, le projet 'European Expansion' d'Euronext Securities, la consolidation du listing des ETFs et la mise en place d'un carnet d'ordres unique ;
- **LCH SA** (London Clearing House SA) : l'arrêt des services d'EquityClear SA, la restitution de la participation au fonds de défaut, le lancement d'un nouveau service de compensation 'DigitalAssetClear' ;
- **Euroclear** : la revue mensuelle des statistiques de taux de dénouement des titres et les initiatives du dépositaire central dans le domaine de la digitalisation des actifs financiers.

En 2025, le Groupe de travail a poursuivi son rôle central de coordination entre les participants de marché, les infrastructures (Euronext, Euroclear, LCH.SA), les associations professionnelles (AMAFI, AFG), ainsi que les autorités (AMF, Banque de France).

L'année a été marquée par une intensification des travaux relatifs aux infrastructures de marché, aux développements des offres pan-européenne des plateformes post-marché et à la préparation du passage au cycle de Règlement / Livraison T+1, prévu pour 2027.

2 / Travaux transversaux

Au cours de l'année écoulée, le Groupe de travail a particulièrement suivi :

- **les travaux menés par les différents Groupes de travail européen** (efficacité du Règlement / Livraison, SSIs (Standing Settlement Instructions), SFT (Securities Financing Transactions), Allocation / Confirmation) dans le cadre du raccourcissement du cycle de Règlement / Livraison (T+1) ;
- **les travaux d'adaptation propres aux spécificités françaises** (SBI / SRD (Special Drawing Rights), Nominatif) dans le cadre du passage à T+1 ;
- **l'évaluation des conséquences liées à l'évolution du paysage des infrastructures de marché**, notamment en ce qui concerne le développement de nouvelles offres proposées par les CSDs et CCPs (Central Counterparty) ;
- **l'efficacité du Règlement / Livraison pour les ETFs** en analysant la chaîne de valeur pour identifier les problèmes récurrents ;
- **les travaux sur l'Union de l'Épargne et des Investissements** (SIU – Savings and Investment Union) ;
- **les projets d'évolution du calcul et du recouvrement de la Taxe sur les Transactions Financières (TTF).**

GROUPE

Market Implementation Group

En 2025, le Market Implementation Group (MIG) a poursuivi son travail d'analyse et de suivi de l'adoption des standards européens appliqués aux opérations sur titres (OST), aux assemblées générales (AG) et à l'identification des actionnaires.



Animateurs

(jusqu'en octobre 2025)
Pierre COLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

(à partir d'octobre 2025)
Vesna LALIC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteurs

Armand AFFORTIT
& Pierre MONTEILLARD
FRAME ADVISORY

1 / Travaux spécifiques

Dans un contexte d'harmonisation progressive des pratiques de marché, le MIG s'est principalement consacré à la mise à jour du « market profile » du marché français et la communication des taux de conformité aux standards, en réponse à la sollicitation de l'AMI-SeCo Corporate Event Group (CEG).

Les travaux conduits en 2025 par le MIG permettent de renforcer la transparence et la compréhension des pratiques françaises :

- **mise à jour du « market profile » de la France** : une analyse détaillée a été réalisée afin d'actualiser les caractéristiques du marché français et de documenter les spécificités locales concernant le traitement des opérations sur titres (OST), des assemblées générales (AG) et de l'identification des actionnaires. Cette mise à jour a pour objectif de mieux positionner la Place française dans les échanges européens et d'anticiper les évolutions réglementaires ;
 - **réponses aux demandes de précisions du CEG** : le MIG a contribué à clarifier plusieurs points soulevés par les instances européennes, en fournissant des éléments détaillés sur les pratiques en vigueur ;
 - **poursuite du monitoring des standards** : une veille active a été assurée sur l'évolution des cadres réglementaires et techniques, notamment en lien avec l'implémentation du European Collateral Management System (ECMS) et les exigences relatives à l'identification des actionnaires découlant de la directive SRD2.
- L'année 2026 s'inscrit dans la continuité des travaux engagés. Le MIG poursuivra son suivi des évolutions des standards et leur mise en œuvre progressive, tout en maintenant une interaction continue avec les instances européennes. Les principaux axes de travail seront les suivants :
- **affiner la documentation du « market profile »** : poursuivre l'identification des écarts entre les pratiques locales et les standards européens afin de mieux accompagner les évolutions du marché ;
 - **maintenir un dialogue constructif avec le CEG et les régulateurs** : continuer à répondre aux demandes d'information et d'éclaircissement, afin de faciliter la compréhension des spécificités du marché français ;
 - **renforcer la veille sur les standards et ajustements réglementaires** : anticiper les impacts des évolutions en matière d'OST, d'AG et d'identification des actionnaires.

CONSEIL SCIENTIFIQUE VOTACCESS



Co-animateurs

Richard ROGER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

& Muriel de SZILBEREKY
ANSA

Rédacteur

Emmanuel de CURSAY
CURSAY CONSULTING

Le conseil scientifique Votaccess constitue un espace structurant de réflexion et d'échanges autour des Assemblées Générales des sociétés cotées.

Co-animé par l'ANSA (Association Nationale des Sociétés par Actions) et France Post-Marchés, il s'inscrit dans une logique de concertation régulière et organisée, avec un rythme de réunions établi à deux ou trois séances par an. Cette périodicité permet d'assurer un suivi continu des sujets liés aux Assemblées Générales, tout en laissant le temps nécessaire à l'analyse des pratiques observées et des évolutions en cours.

Lors de ces réunions, le conseil scientifique Votaccess a pour vocation de traiter l'ensemble des sujets relatifs aux Assemblées Générales des sociétés cotées, dans un cadre permettant un dialogue ouvert entre tous les acteurs concernés. Cette ouverture se traduit par la participation d'un panel large et représentatif, réunissant à la fois les Émetteurs, les représentants d'Associations d'actionnaires, les Conservateurs Retail, les Conservateurs d'institutionnels, ainsi que les Prestataires de services aux Émetteurs. S'y ajoutent également les Représentants d'associations d'Émetteurs ou de sociétés de gestion, ce qui permet d'intégrer des points de vue complémentaires issus des différentes catégories d'intervenants impliqués dans le fonctionnement des Assemblées Générales.

Cette diversité d'acteurs constitue l'un des fondements du conseil scientifique Votaccess. Elle garantit que les échanges ne se limitent pas à une approche unique ou sectorielle, mais reflètent au contraire la pluralité des attentes, des contraintes et des pratiques. Le conseil scientifique Votaccess se positionne ainsi comme un lieu de croisement des expériences, où chaque participant peut partager son analyse des sujets abordés au regard de son rôle spécifique dans l'écosystème des Assemblées Générales.

En pratique, le conseil scientifique Votaccess traite généralement des mêmes sujets que le Groupe Experts AG (GEA). Ces sujets incluent notamment le bilan de la saison des Assemblées Générales, qui permet de revenir de manière structurée sur les pratiques observées, les points de satisfaction et les difficultés rencontrées. Les évolutions réglementaires font également partie intégrante des thèmes abordés, car elles impactent directement l'organisation et le déroulement des Assemblées Générales, ainsi que les responsabilités des différents acteurs.

Les enjeux prioritaires constituent un autre axe central des travaux du conseil scientifique Votaccess. Leur examen permet d'identifier les sujets considérés comme les plus structurants ou les plus sensibles pour l'ensemble des parties prenantes. Par ailleurs, les risques opérationnels sont également analysés, dans une optique de compréhension et de maîtrise des impacts potentiels sur le bon déroulement des Assemblées Générales.

Si les thématiques abordées sont comparables à celles traitées par le Groupe Experts AG, le conseil scientifique Votaccess apporte cependant une valeur ajoutée spécifique. Cette valeur ajoutée réside principalement dans la confrontation des avis des différentes catégories d'acteurs. En mettant autour de la même table des participants aux rôles et aux intérêts parfois distincts, le conseil scientifique Votaccess favorise une mise en perspective des problématiques, au-delà d'une lecture strictement technique ou réglementaire.

Les débats engagés au sein du conseil scientifique Votaccess permettent ainsi de discuter des priorités à retenir, en tenant compte des attentes exprimées par chaque type d'acteur. Ces échanges contribuent à enrichir la réflexion collective et à mieux comprendre les arbitrages nécessaires entre les différentes contraintes. Ils offrent également l'opportunité d'examiner si le modèle opérationnel actuellement en place est en mesure de répondre aux attentes formulées, ou s'il présente des limites face aux évolutions constatées.

En ce sens, le conseil scientifique Votaccess joue un rôle d'analyse et de recul, en complément des autres instances existantes. Sans se substituer aux dispositifs opérationnels, il permet d'évaluer leur adéquation avec les besoins exprimés par les différents acteurs impliqués dans les Assemblées Générales des sociétés cotées. Cette démarche contribue à renforcer la cohérence globale du dispositif Votaccess, en s'appuyant sur une réflexion collective associant l'ensemble des parties prenantes concernées.



GROUPE Émetteurs



Animateur
Lionel BARTHELEMY
UPTEVIA

Rédacteur
Olivier PIERRE
ONEPOINT

Dans un contexte récurrent de transformation des exigences réglementaires et d'émergence de nouveaux projets d'infrastructures, le Groupe de travail Émetteurs a concentré son action sur le maintien de la cohérence entre les différents groupes des informations échangées sur les différentes initiatives de Place intervenant dans le domaine de la gestion des émissions de titres et des processus qui en découlent, ainsi que dans le domaine de la gestion des titres inscrits au nominatif.

FRACTIONNEMENT DES TITRES

CSD

1 / Travaux spécifiques

En 2025, le Groupe de travail Émetteurs a été amené à suivre plus particulièrement les initiatives concernant d'une part le suivi des titres non cotés via la plateforme RegistrAccess et d'autre part le projet d'Euronext de mise en place d'un CSD Européen.

Relance de l'initiative RegistrAccess

Pour mémoire, RegistrAccess est une solution digitale permettant l'échange d'ordres de mouvements (ODM), s'appuyant sur une technologie Blockchain, portant sur les titres non admis aux opérations d'un dépositaire central (Valeurs Non Cotées).

En 2018, SLIB remporte un appel d'offres lancé par France Post-Marché dans le cadre d'une initiative de Place.

En 2024, approche par SLIB de Utocat, Uptevia et Axiocap (infogreffe) membres du Groupe Émetteurs qui concentrent une grande partie des activités autour des registres Non Cotés en France.

En 2025, un partenariat pour devenir co-exploitants de la plateforme RegistrAccess se concrétise afin de tenter de redynamiser et sauver l'initiative.

Le service initial et la gouvernance avec les TCC et TDR bancaires « utilisateurs » de la plateforme sont maintenus et renforcés par l'apport métier des partenaires

La validation du projet en Copil RegistrAccess avec les TCC et TDR a été réalisé le 18/09/2025 (vote à la majorité lors du Copil RegistrAccess – 7 voix pour, 3 contre).

Depuis, le référentiel de valeurs géré dans RegistrAccess est passé d'environ 400 valeurs gérées à plus de 30 000. Les travaux se poursuivent en 2026.

rité lors du Copil RegistrAccess – 7 voix pour, 3 contre).

Participation aux travaux d'Euronext Securities Milan

Au travers de son projet « European Expansion », Euronext vise à proposer un modèle de CSD Européen, s'inscrivant dans le projet de l'Union pour l'épargne et l'investissement (UEI / SIU) de la Commission européenne visant à créer un véritable marché unique du financement dans l'UE, effaçant les frontières nationales.

Ainsi Euronext Securities deviendra le CSD de référence pour quatre grands marchés Européens, France, Italie, Belgique et Pays-Bas, notamment pour les actions, en s'appuyant sur son CSD à Milan.

Le GT Émetteurs est attentif aux impacts de ce projet d'envergure sur le modèle de gestion des titres nominatifs Français, ainsi que sur les modalités de dépôt des émissions chez le CSD Euronext Securities.

2 / Travaux transversaux

En 2025, le Groupe de travail Émetteurs a joué un rôle actif dans plusieurs chantiers transversaux, mobilisant l'ensemble des parties prenantes de la chaîne post-marché. Ces collaborations ont permis d'assurer une cohérence globale des initiatives et de renforcer l'efficacité collective de France Post-Marché.

Contributions transversales majeures

- GT Flux et Stocks :
 - **RAPPEL sur l'utilisation de fichier PEC** pour effectuer le rapprochement du passif sur fonds PERE ;
- Observatoire Juridique :
 - **traitement des Valeurs difficiles** : les TCC (Teneur de Compte Conservateur), TDR (Term Deposit Receipt) + Euroclear, se sont mis d'accord pour passer en force sur ce sujet, sans retour de l'AMF. À voir si Euronext se joint à cette position, puis étudier quels sont les émetteurs concernés et la date de mise en application. En attente du retour Euronext ;
 - **qualification de Votaccess vis-à-vis de DORA** (Digital Operational Resilience Act). SLIB (Services Logiciels d'Intégration Boursière) est-il soumis à la réglementation DORA pour Votaccess (réflexions en cours avec SLIB) ?
 - **données dans le registre** : suite à la demande formulée auprès de l'ANSA (Association Nationale des Sociétés par Actions) de préciser sa position sur le traitement des données sur valeurs cotées, celle-ci s'est prononcée pour préciser que le traitement de conservation des données dans le Registre concerne l'ensemble des Valeurs, cotées et non cotées ;
 - **traitement du retrait obligatoire** : nécessité de revoir le RG AMF pour l'adapter au traitement en vigueur des Retraits Obligatoires. S'assurer que d'autres opérations ne sont pas dans le même cas (RG AMF en décalage avec la pratique) ;
 - **fractionnement des titres** : la prochaine réunion entre FPM et la DGT est prévue le 14 novembre prochain. Si un régime général de copropriété comme en Allemagne ne semble plus être une option retenue, le fractionnement sous forme de certificats reste l'option privilégiée par FPM. Une autre option est apparue où le fractionnement prendrait la forme d'un fonds (similaire à une FCPE d'actionnariat des salariés), où l'actif du fonds (ou du compartiment) serait investi totalement dans un même titre. Cette option n'est cependant pas privilégiée, compte tenu des coûts induits ;
 - **réconciliation des positions** entre les avoirs détenus chez les Teneurs de Comptes et ceux inscrits dans le Registre.
- Coordination des travaux du GEN, GEO et GEA ;
- GEO :
 - **poursuite de l'analyse des impacts du Passage à la Norme ISO 20022** pour les OST et production d'un cahier des charges de Place ;
 - **Optiq** : l'utilisation d'Optiq pour la centralisation des IPO (Introduction en Bourse) est actée. Les teneurs de registre peuvent devenir membre d'Optiq et y passer les ordres. Euronext Clearing est garant du dénouement.
- GEN :
 - **contribution à l'amélioration des processus de tenue de registre**, avec un travail approfondi sur la standardisation des formats d'échange par l'échange des datas (mail, Tel, date de naissance) dans les BRN via un fichier standard ;
 - **évolution du nominatif en France**, projet Euroclear de modification du format des messages BRN ;
 - **passage à T+1** : Analyse des impacts de la mise en œuvre du délai de Règlement / Livraison à T+1 sur la gestion des titres nominatifs (compta Aux, rétention, code à prime, mise à jour des textes...);
 - **pur PER** : mise en place par les TCC des conditions contractuelles des clients pour empêcher la détention de titres au nominatif Pur dans les PER.
- GEA : le GT émetteurs apporte son soutien au GEA sur les sujets suivants :
 - **poursuite de l'étude sur les impacts du Split voting** sur les différents acteurs et les chaînes de traitement ;
 - **étude de la mise en œuvre des Assemblées au format Hybrides** (vote en AG et à Distance), dont les conditions de sécurisation du process ;
 - **analyse de la Conformité des Assemblées Obligatoires avec les standards Européens Score** ;
 - **discussion sur le modèle Européen avec les deux CSD** (EOC, ESM - Mécanisme européen de stabilité -).

GROUPE

Experts OST (GEO)



Animateurs

(jusqu'à fin juin 2025)

Olivier BYL
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

(à partir de juin 2025)

Sylvie OLIVIER
BPCE

Alexandra ROCHE
CITI

Le Groupe Experts OST se distingue toujours par la solidité de son savoir-faire technique, faisant de lui un acteur incontournable dans le traitement et la gestion des Opérations Sur Titres. Le respect des normes et standards du marché constitue un pilier central de ses actions, garantissant à la fois la fiabilité, la qualité et la conformité des processus mis en œuvre.

Parmi ses missions récurrentes, le groupe assure le suivi des opérations non standards ainsi que le suivi des Standards SCORE. Le groupe collabore étroitement avec les agents d'émetteurs et le dépositaire central afin d'identifier et de proposer des axes d'amélioration.

Cette approche proactive permet non seulement d'apporter des solutions aux problématiques existantes, mais également d'anticiper les évolutions et enjeux à venir. En parallèle, le groupe élabore des pratiques de marché, offrant ainsi des recommandations claires et adaptées aux mutations du secteur.

Notre groupe réalise également des analyses approfondies à certains messages d'annonce, afin d'en garantir la conformité aux Standards, et exploitables pour le bon traitement des OST. Ce travail analytique contribue directement à l'amélioration de la qualité des annonces destinées aux Tenueurs de Compte Conservateurs (TCC), et participe à l'optimisation du service rendu aux clients finaux, qu'ils soient « retail » ou institutionnels.



1 / Travaux spécifiques

Par ailleurs, les membres du groupe entretiennent des échanges réguliers sur des problématiques opérationnelles du quotidien. Ces discussions jouent un rôle clé dans l'harmonisation des traitements au sein de la Place financière. Le partage d'expériences et de bonnes pratiques favorise la standardisation des procédures, se traduisant par une amélioration notable de la qualité de service apportée aux clients. Cette dynamique collaborative renforce également l'efficacité opérationnelle, la transparence et la confiance entre les différents acteurs du marché.

Ainsi, grâce à leur expertise technique et à leur capacité à travailler en étroite coopération avec les autres groupes de l'association, les infrastructures et les établissements de la Place, les membres du Groupe Experts OST participent tant à des projets structurants qu'à des améliorations opérationnelles quotidiennes bénéficiant à l'ensemble de l'écosystème financier. Leurs actions soutenues contribuent à optimiser l'expérience client, aussi bien pour la clientèle « retail » que pour les institutionnels, tout en répondant aux enjeux actuels du secteur.

La transition vers le Règlement / Livraison à T+1 envisagé en Europe à l'horizon octobre 2027 sollicitera fortement l'expertise de nos experts titres. Ce travail préparatoire sera déterminant pour assurer l'harmonisation des pratiques, optimiser l'efficacité des opérations à l'international et contribuer ainsi au renforcement de la compétitivité de la Place financière française.

2 / Travaux transversaux

En 2025, le groupe a publié un document détaillant les impacts du passage à T+1 sur les OST, incluant une comparaison sur les séquences de dates par catégorie d'OST dans un environnement T+2 et T+1.

En novembre 2025, le GEO a mené à bien la migration de la phase 2 relative à la conversion du mode de comptabilisation des produits de taux, passant de UNIT à FAMT (valeurs non collatéralisables). Cette réussite marque une étape clé dans la standardisation des processus et constitue un progrès majeur vers l'alignement avec les standards européens. De plus, une nouvelle revue du guide fiscal OST a été réalisée en collaboration avec l'Observatoire de la fiscalité et publiée en début 2026.

Au cours de l'année, le groupe a poursuivi ses travaux sur l'identification des actionnaires afin de renforcer la mise en œuvre de la directive européenne SRD2. Grâce à la complémentarité de ses expertises techniques, il contribue activement à l'amélioration des pratiques de marché et à la satisfaction des clients.

Dans un dialogue constant avec les infrastructures, le groupe a participé aux ateliers dédiés aux OST concernant l'offre de service d'Euronext Securities Milan, et a suivi la mise en place du statut de QI par Euroclear France.

Le Groupe Experts OST se distingue toujours par la solidité de son savoir-faire technique, faisant de lui un acteur incontournable dans le traitement et la gestion des Opérations Sur Titres.



GROUPE

Experts Nominatifs (GEN)



Animateur
Sébastien COURTELLEMONT
UPEVIA

Rédacteurs
Dominique MARIE
& Olivier PIERRE
ONEPOINT

Les conditions de conservation des titres inscrits au nominatif et les modalités d'échanges d'information sur les détenteurs de ces titres qui prévalent en France depuis près de 40 ans font souvent l'objet de discussions, tant sur les aspects technologiques, que sur les aspects métiers confrontés à une dilution des compétences dans ce domaine d'experts, souvent peu compréhensible en dehors de l'hexagone.

1 / Travaux spécifiques

Plongez au cœur des évolutions du traitement des titres nominatifs en 2025 ! Le Groupe Expert Nominatif de France Post-Marché contribue à apporter des réponses aux interrogations portant sur le traitement des titres nominatifs, améliorer les process actuels et préparer les évolutions à venir.

Moderniser la gestion des titres nominatifs

En prévision des évolutions attendues dans le cadre de la loi « attractivité de la Place de Paris », notamment pour permettre la « e-convocation » des actionnaires lors des assemblées générales, les membres du Groupe Expert Nominatif ont œuvré pour permettre la collecte de données supplémentaires (adresse électronique, numéro de téléphone, date de naissance) des actionnaires inscrits au nominatif administré. Le GEN a ainsi mis en place :

- dès la saison 2025, **l'échange de fichiers comportant les nouvelles données sur le stock existant**, entre les teneurs de comptes conservateurs et les teneurs de registre, et la publication de la pratique de marché correspondante ;
- une **série de tests** pour permettre dès la saison 2026, **l'échange des données nouvelles sur les flux de titres nominatifs via le système de Place des BRN**.

En outre, les membres du GEN ont contribué aux réflexions sur la modernisation du nominatif menées par le dépositaire central Euroclear France. Ainsi le GEN a fait part des attendus sur le sujet, notamment : meilleure qualité des données, flexibilité des outils, harmonisation des dates comptables / dates réelles lors des transferts de propriété.

Améliorer la gestion des OPC

En collaboration avec le Groupe Flux et Stock de France Post-marché, les membres ont contribué à la rédaction de la pratique de marché relative à la réconciliation des stocks entre TCC (Teneur de Compte Conservateur) et TDR (publication prévue au cours du 1^{er} trimestre 2026).

Rappeler les bonnes pratiques titres

Comme chaque année, le GEN effectue un rappel à l'ensemble de Place pour la bonne application des règles de comptabilité titres des VEN (Valeurs Essentiellement Nominatives). Cela porte notamment, sur la transmission des BRN de radiation qui doit se faire dans les meilleurs délais pour s'assurer des bonnes positions titres dans les registres des émetteurs, en prévision des assemblées générales à venir.

2 / Travaux transversaux

Anticiper les besoins de l'écosystème du post-marché

Conjointement avec l'Observatoire Juridique FPM, le GEN a étudié en 2025 les conséquences du passage à T+1 (cycle de Règlement / Livraison des titres) sur le traitement des BRN et les modifications / précisions à prévoir dans le RGAMF (Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers). Par ailleurs, le futur des titres nominatifs se dessine à chaque instant. Le GEN reste donc à l'écoute des acteurs de Place (émetteurs, investisseurs, établissements financiers et organismes professionnels) pour animer les réflexions sur l'évolution de nos métiers en lien avec le nominatif.

GROUPE

Experts Assemblée (GEA)

**Animateur**

Richard ROGER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Le Groupe Experts AG (GEA) s'est réuni très régulièrement en 2025 en dehors de la saison AG. Il réunit tous les Métiers de la conservation impliqués dans la chaîne de traitement des votes :

Prestataires de Services aux Émetteurs, conservateurs de titres Retail, conservateurs de titres Institutionnels et SLIB opérateur de la Plateforme Votaccess. Le Groupe GEA joue un rôle important de liaison et de consultation sur les dossiers et projets traités par les instances de gouvernance de Votaccess (comité opérationnel et comité de pilotage Votaccess).

Il échange également régulièrement sur les domaines juridiques avec le représentant du Groupe Juridique, membre permanent du GEA.

Le Groupe GEA a traité en 2025 les principaux sujets suivants :

- cadrage du déploiement en production dans Votaccess du **vote sur valeurs allemandes, espagnoles et italiennes** ;
- définition du schéma directeur et des règles d'usage du **coffre-fort digital sécurisé**, proposé dans Votaccess et permettant d'échanger des documents numérisés en complément des votes électroniques ;
- suivi du déploiement des **nouvelles versions de postes de travail d'administrateurs** développées dans Votaccess et dédiées aux Prestataires de Services aux Émetteurs ;
- modalités de mise en œuvre et de traitement des **votes panachés** (split voting) ;
- contribution active aux réflexions de Place sur la **définition des règles nouvelles et des modalités de mise en œuvre sur la record date et la convocation** par défaut des actionnaires au nominatif ;
- renforcement des tests sur les **AG hybrides connectées à Votaccess**.

COMITÉ DE PLANIFICATION des Projets de Place (C3P)



Animatrice
Sylvie BONDUELLE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur
Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

1 / Présentation du Comité

C3P, la tour de contrôle de France Post-Marché

Le Comité de Planification des Projets de Place (C3P) joue un rôle unique au sein de France Post-Marché. Contrairement aux autres groupes, le C3P n'effectue pas d'analyse détaillée ni n'assure de relation d'affaires publiques. Les membres du comité signalent les initiatives à suivre de manière centralisée et permettent une coordination des sujets pris en charge dans les différents Groupes de travail.

Le C3P contribue à optimiser la gestion collective des enjeux de Place :

- en répertoriant et en coordonnant les projets concernant les activités de marché et de post-marché. Il s'appuie principalement sur les Groupes de travail France Post-Marché, l'intégration de nouvelles pratiques de marché, ainsi que sur toute évolution réglementaire ou initiative de Place susceptible d'affecter les membres de France Post-Marché et leurs clients ;
- en offrant une vision générale, consolidée et dynamique permettant de suivre l'avancement des projets ;
- en s'assurant de l'exhaustivité des sujets traités par les Groupes de travail en liaison avec d'autres associations si nécessaire.

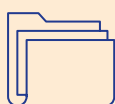
Toute évolution réglementaire ou projet impactant les membres de France Post-Marché et leurs clients fait l'objet d'un suivi attentif par le C3P. Les membres du comité centralisent les initiatives à surveiller, en y intégrant celles remontées par les Groupes de travail.

La coordination entre ces groupes et le C3P permet d'identifier le Groupe de travail approprié pour mener une analyse approfondie, formuler des réponses aux consultations et assurer un dialogue avec les autorités compétentes.

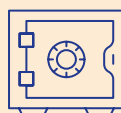
Le C3P EN QUELQUES CHIFFRES



15
sujets
réglementaires



10
dossiers
en lien avec
des infrastructures



8
projets
portant sur l'activité
de conservation



20
thèmes
en watch list

2 / Travaux spécifiques

En 2025, parmi les nombreux dossiers suivis par le C3P, on peut citer :

- les travaux autour du raccourcissement du cycle de Règlement / Livraison en Europe et au UK ;
- le suivi des projets stratégiques des infrastructures de marché ;
- le développement du nouveau service BRN ;
- la modernisation du marché des NEU CP (Negotiable European Commercial Paper) ;
- les projets réglementaires (CSDR Refit, et MIFID2 (Markets in Financial Instruments Directive 2) Review par exemple) et les consultations (EMIR (European Market Infrastructure Regulation)...);
- la centralisation des consultations émises par les différents régulateurs et la coordination de la réponse de France Post-Marché en lien avec les Groupes de travail compétents.

AU DELÀ du suivi

Le C3P poursuivra ses efforts pour améliorer ses supports et continuer à enrichir sa base documentaire et renforcer son rôle de centralisateur.

- descriptif des initiatives, réglementations ou évolutions ;
- résumé de leur avancement et calendrier consolidé.



GROUPE *Communication*



Animateurs

(jusqu'à fin juin 2025)
Olivier BYL
FRANCE POST-MARCHÉ

(depuis juin 2025)
Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Rédactrice

Isabelle DECIRON
FRANCE POST-MARCHÉ

Au cours de l'année 2025, le Groupe Communication de France Post-Marché a poursuivi son rôle stratégique au service de la visibilité, de la cohérence et du rayonnement de l'association.

Porté par une dynamique renouvelée et de nombreux chantiers structurants, le groupe a œuvré avec constance pour moderniser les supports, renforcer la lisibilité de nos actions et accompagner les projets majeurs de FPM dans une période marquée par des évolutions rapides du post-marché.

Nos efforts se sont articulés autour de plusieurs axes majeurs :

- un travail structurant autour des supports institutionnels - plaquettes, identité et anniversaires ;
- 2025 a également été l'année du lancement de deux projets majeurs : la nouvelle plaquette institutionnelle et la plaquette des 35 ans de FPM, diffusée en fin d'année.

La plaquette institutionnelle

Celle-ci visait à devenir l'outil de référence lors des échanges avec les autorités européennes, les nouveaux adhérents ou les partenaires. Elle synthétisait : qui nous sommes, ce que représente le post-marché français, les chiffres clés issus de l'étude compétitivité et les services rendus par l'association et l'expertise de ses groupes.

Le groupe a travaillé à l'élargissement du contenu, à l'identification de messages forts et à l'affinement du discours, avec pour objectif une version plus percutante et adaptée aux enjeux européens.

La plaquette des 35 ans

En prévision de l'anniversaire de FPM en août 2025, une plaquette ambitieuse et prospective a été élaborée.



Elle a reposé sur trois axes majeurs :

- comprendre FPM : genèse, rôle, expertises, Groupes de travail ;
- explorer le post-marché de demain : blockchain, IA, T+1 et T0, tokenisation, SCU, finance durable ;
- projections et regards croisés : interviews de personnalités européennes et industrielles, retours d'expérience des adhérents, et fresque des évolutions majeures 2015-2025.

Nous avons marqué cette année par la **création et la diffusion de supports de communication symboliques**. La **carte de vœux** pour le Nouvel An a permis d'adresser nos meilleurs souhaits à l'ensemble de nos membres et partenaires, tandis que la **plaquette** commémorative de nos 35 ans a été l'occasion de célébrer notre histoire et de mettre en lumière les réalisations qui ont jalonné notre parcours.

Une présence digitale renforcée

La communication digitale a continué de s'intensifier, en particulier via LinkedIn, devenu un canal central pour :

- valoriser les Groupes de travail et leurs productions ;
- rendre visibles les conférences ;
- relayer les prises de position de FPM ;
- promouvoir les événements majeurs (dont l'étude compétitivité, T+1, formations).

Refonte du site Internet

Parallèlement, un travail de fond a été initié sur la refonte du site internet. L'ambition était double : clarifier les parcours utilisateurs et mieux cibler les publics (adhérents, partenaires institutionnels, acteurs internationaux). Le nettoyage du site et la modernisation des contenus ont fait partie des axes prioritaires.

Un soutien essentiel aux événements et à la vie associative

Le groupe s'est fortement mobilisé pour accompagner l'organisation et la communication des événements tout au long de l'année pour les conférences / webinaires dont les thématiques ont été : Conférence annuelle actualités conformité, juridique, internationale et fiscale 2024/2025 ; l'intel-

ligence artificielle pour le post-marché ; l'étude compétitivité du post-marché français ; T+1 awareness (comprendre les enjeux du passage à T+1) et le bilan des perspectives de la blockchain dans le post-marché.

Cette année a été marquée par la tenue de l'assemblée générale et du cocktail annuel, en présence des anciens présidents de FPM à l'Hôtel de Poulpry - Maison des Polytechniciens.

Une organisation interne renforcée

L'arrivée de nouvelles compétences, dont un soutien en communication digitale, a permis d'améliorer la répartition des tâches et la montée en puissance des projets structurants. Une feuille de route ambitieuse, intégrant événements, rapports, sites, plaquettes et 35 ans, a guidé l'ensemble de l'activité du groupe. Par ailleurs, le Groupe Communication a activement participé à **l'organisation et à la promotion de plusieurs événements clés tout au long de l'année**. Ces temps forts, une fois la sélection finale arrêtée, seront détaillés pour illustrer la vitalité de l'association et l'engagement de ses membres.

Enfin, nous avons continué à travailler sur **l'évolution de nos outils de communication**, notamment le **site internet**, afin d'en améliorer constamment l'ergonomie, la clarté et la pertinence des contenus pour toujours mieux répondre aux attentes de notre public.



OBSERVATOIRE *International (OI)*

**Animateur**

Haroun BOUCHETA
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES

France Post-Marché, par le biais de son Observatoire international, s'est mobilisée en 2025 sur de nombreux sujets réglementaires impactant le post-marché, tant à l'occasion de consultations formelles ou au cours de la phase d'examen de certains textes.

1 / Rappel de la raison d'être de l'Observatoire International

L'Observatoire International (OI) permet d'assurer une veille sur les initiatives réglementaires internationales et européennes, mais également de conseiller, notamment le Bureau, le Conseil d'administration et les groupes de travail FPM, sur les enjeux et sur l'opportunité pour l'association de contribuer voire de coordonner les réponses à certaines consultations publiques. En complément, l'Observatoire international pilote également les actions de sensibilisation que l'association doit effectuer au cours du processus législatif des textes européens mais aussi internationaux.

Les membres de l'observatoire international sont principalement les animateurs des autres groupes de travail de l'association, les représentants d'établissements actifs sur certains sujets clés ainsi que les représentants de l'association au sein de l'ETDF (Forum des Dépositaires européens).

En 2025, de nouvelles impulsions tant liées à l'arrivée de nouveaux membres qu'à l'actualité réglementaire particulièrement riche, avec en particulier le paquet MISP proposé par la Commission européenne en fin d'année.

2 / Travaux de l'Observatoire International en 2025

L'OI a poursuivi son action au cœur des évolutions du post-marché européen, dans un contexte marqué par le fait que l'association s'est préparée à assurer la présidence de l'ETDF (European Trade Depositories Forum) au premier semestre 2026 mais également par les développements réglementaires liés à l'union pour l'épargne et l'investissement (MISP).

Les travaux de l'OI se sont donc naturellement articulés autour de la coordination avec les principales associations nationales et les échanges renforcés avec les institutions, qu'elles soient européennes (Commission, Conseil, Parlement et ESMA) ou françaises (AMF, direction générale du Trésor). Cette dynamique s'est également traduite par des réunions très régulières avec les membres de l'OI ainsi qu'un événement physique à Paris réunissant les acteurs institutionnels et professionnels du secteur pour présenter l'actualité réglementaire,

Cette année a été marquée par une mobilisation accrue sur plusieurs axes stratégiques, en particulier les propositions de la Commission européenne sur MISP, la simplification réglementaire, et l'évolution du post-marché. L'OI a engagé des discussions approfondies sur les impacts de ces initiatives, notamment à travers la préparation de positions formalisées et d'actions de sensibilisation auprès des membres de l'association et des autorités. Les sujets liés aux services des dépositaires, aux connexions entre CSDs, à la supervision ou encore à la compétitivité du post-marché ont constitué des thèmes centraux, avec la volonté d'affirmer une position stratégique de Place.

Dans ce cadre, l'OI a veillé à la coordination des réponses aux consultations européennes, mobilisant ses membres sur des sujets tels que la revue du système des pénalités CSDR, l'évolution vers T+1 ou MISP. Les échanges avec l'AMF et l'ESMA ont également permis d'alimenter les réflexions sur l'harmonisation des outils de gestion de la liquidité, les calibrations pour la protection des investisseurs, et le rôle du dépositaire dans le cadre des nouveaux schémas de reporting.

2025 a également vu la poursuite des actions de sensibilisation auprès des décideurs français et européens, en lien avec l'AMA-FI, pour défendre les intérêts de la Place et expliquer les positions françaises dans le cadre des consultations publiques et des travaux internationaux.

Ainsi, l'Observatoire International de France Post-Marché a fait preuve d'une activité soutenue, combinant dialogue institutionnel, actions de Place, et préparation de la présidence de l'ETDF, pour accompagner les transformations du post-marché européen et affirmer le rôle stratégique de la France dans ce domaine.



GROUPE *Formation*



Animateurs

(jusqu'à fin juin 2025)
Henri MOCKA
FRANCE POST-MARCHÉ

(à partir de septembre 2025)
Olivier BYL
FRANCE POST-MARCHÉ



En 2025, le Groupe Formation a connu une année de transition, marquée par un changement de gouvernance.

Olivier BYL a succédé à Henri MOCKA dans ses fonctions d'animateur du Groupe de travail Formation. France Post-Marché, ainsi que l'ensemble des membres du Groupe de travail, tiennent à exprimer leur profonde gratitude envers Henri MOCKA pour son engagement soutenu, sa vision et son implication active, qui ont été des piliers pour le développement et la structuration de nos initiatives.

Son apport a laissé une empreinte durable dans la façon dont nous abordons la formation et l'attractivité de notre secteur.

Durant cette année de transition, le groupe s'est réuni chaque mois afin de réfléchir collectivement aux enjeux qui façonnent notre environnement professionnel. Ces rencontres régulières ont permis d'élaborer des stratégies visant à renforcer l'attractivité de nos métiers, notamment en cherchant à séduire et à intégrer de jeunes talents dans nos établissements. La nécessité de rendre nos professions plus visibles, plus accessibles et plus attractives a été au cœur de nos préoccupations.

1 / Travaux spécifiques

Sous la responsabilité d'Olivier BYL, le Groupe Formation poursuit ses travaux tout en renforçant ses liens avec les Universités et les Écoles. Deux séminaires ont été organisés en 2025 pour favoriser les échanges et nourrir nos réflexions, avec d'autres rencontres programmées pour 2026.

La feuille de route pour cette nouvelle année a été tracée, intégrant de nombreux projets ambitieux. Leur but étant de susciter l'intérêt et l'envie chez les jeunes talents d'intégrer les métiers du post-marché, afin d'assurer la pérennité et la vitalité de notre secteur dans un contexte en constante évolution.

2 / Travaux transversaux

Par ailleurs, nous avons consacré une partie de nos travaux à l'analyse des impacts des évolutions réglementaires et technologiques majeures, telles que le passage à T+1, qui modifie en profondeur nos pratiques et nos processus. Nous avons également investi du temps dans la vulgarisation de ces changements afin d'accompagner efficacement nos collaborateurs dans cette transition.

Conscients que l'innovation technologique, notamment l'émergence de l'intelligence artificielle, représente un défi mais aussi une opportunité, nous avons entamé une réflexion approfondie sur cette montée en puissance. Notre objectif est d'anticiper ses implications pour nos métiers et d'intégrer ces nouvelles technologies dans nos pratiques professionnelles, tout en conservant l'humain au centre de nos préoccupations.

OBSERVATOIRE *de la Fiscalité*



Animateur
Vincent DUMONT
CRÉDIT AGRICOLE

1 / Travaux spécifiques

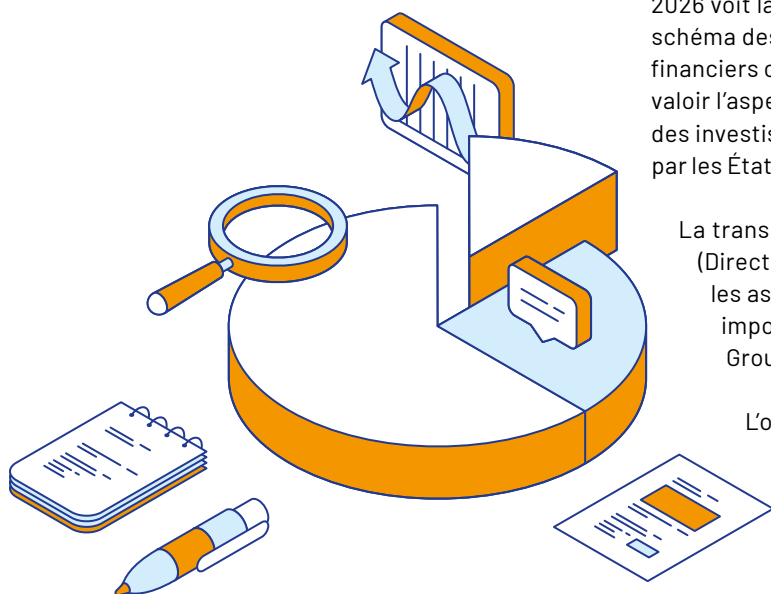
La loi de finances pour 2025 a été publiée au JO le 14 février 2025 ! Face à cette situation alors inédite (mais renouvelée ensuite en 2026), l'Observatoire de la Fiscalité a dû se montrer agile dans l'anticipation des mesures à venir et de leur entrée en vigueur, en particulier s'agissant des dispositions concernant les retenues à la source sur dividendes, et le régime des « management package » dans le PEA.

Au cours de cette année, la Commission a débuté les travaux concernant la mise en œuvre de la Directive FASTER AND SAFER sur les procédures d'application des retenues à la source sur les dividendes et intérêts transfrontaliers, dans le cadre des Large groups et Working groups qu'elle a constitués. Plusieurs participants de l'Observatoire en sont membres.

2026 voit la poursuite de ces travaux, en particulier sur le futur schéma des reportings que devront déposer les intermédiaires financiers certifiés (CF1). L'Observatoire s'efforcera de faire prévaloir l'aspect FASTER de cette Directive (améliorer la situation des investisseurs) sur l'aspect SAFER, de plus en plus privilégié par les États membres (lutte contre certains abus).

La transposition et l'entrée en vigueur de la Directive DAC8 (Directive on Administrative Cooperation), en particulier sur les aspects concernant les crypto-actifs, sera un élément important de nos réunions, notamment dans le cadre d'un Groupe de travail dédié.

L'orientation de l'épargne vers le financement de l'économie européenne, et la volonté des pouvoirs publics européens de promouvoir l'attractivité de produits d'investissements en actions (comme le PEA) auront enfin probablement des impacts fiscaux en 2026.



2 / Travaux transversaux

2025 a vu le démarrage d'un important travail sur la fiscalité des véhicules de Private Equity et d'investissement dans l'immobilier (en lien avec le Groupe Flux et Stock), dans l'objectif d'en faciliter le traitement par les équipes opérationnelles des établissements. Après la finalisation de documents pédagogiques, 2026 sera une année d'échanges externes à l'association pour en améliorer le fonctionnement pratique. Une nouvelle mise à jour du Guide fiscal OST a également été réalisée.

L'Observatoire a également travaillé sur les sujets d'attractivité du PEA (en lien avec l'Observatoire Juridique et le Groupe Conservation), liés notamment au fractionnement d'actions et à la spécialisation géographique de ce plan.

GROUPE INNOVATIONS & Nouvelles Technologies



Animateur
Frédéric BECK
BNP PARIBAS

Rédacteurs
Olivier DELIGNE
& Vincent MOREAU
AILANCY

Rédacteur suppléant
Florian SOLINHAC
AILANCY

Par ailleurs, à la demande de France Post-Marché, le Groupe Innovation a conduit une étude sur l'adoption de l'IA dans le post-marché français, avec le support du cabinet Ailancy.

En 2025, le Groupe Innovation de France Post-Marché a poursuivi ses travaux autour de deux axes majeurs :

- l'exploration des cas d'usage de l'intelligence artificielle dans les activités de post-marché ;
- le suivi des initiatives liées aux infrastructures reposant sur la technologie blockchain (DLT) et à la tokenisation des actifs.

Ces travaux ont pris la forme de présentations d'acteurs innovants, d'expérimentations concrètes ainsi que d'études collectives présentées aux membres de France Post-Marché.

Déploiement de l'intelligence artificielle dans le post-marché

Le Groupe Innovation a reçu plusieurs sociétés proposant des solutions d'automatisation des processus métier s'appuyant sur l'intelligence artificielle, notamment Nephelai, Letxbe.ai et SLIB. Les démonstrations ont mis en évidence les progrès rapides des technologies d'IA générative et agentique, capables d'automatiser des processus complexes de bout en bout et de traiter des volumes importants de données hétérogènes.

L'année 2025 a également été marquée par la réalisation d'un proof of concept (POC) mené avec SLIB, visant à développer un outil de veille réglementaire basé sur l'IA. Cette solution permet d'interroger la documentation réglementaire (notamment CSDR) via un agent conversationnel capable de répondre aux questions des utilisateurs. Le succès de cette expérimentation a ouvert la voie à une poursuite du partenariat en 2026.

Par ailleurs, à la demande de France Post-Marché, le Groupe Innovation a conduit une étude sur l'adoption de l'IA dans le post-marché français, avec le support du cabinet Ailancy. Réalisée à partir d'un questionnaire adressé aux membres de France Post-Marché, cette étude visait à évaluer le niveau de maturité des initiatives, à identifier les principaux cas d'usage et à analyser les technologies déployées.

Les résultats ont été présentés lors d'un webinaire organisé en juillet 2025. Ils confirment que l'IA constitue désormais une priorité stratégique pour une large majorité d'acteurs du post-marché, avec un développement rapide de cas d'usage opérationnels. Plus de 80 % des répondants considèrent l'IA comme une priorité élevée pour leur organisation. Les principaux objectifs identifiés sont l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, l'innovation produit et la réduction des coûts. Les freins demeurent toutefois significatifs, en particulier la complexité technique des solutions, le manque de compétences spécialisées et les enjeux d'acculturation des équipes.

Bilan des initiatives et expérimentations reposant sur la technologie blockchain

En parallèle, le Groupe Innovation a poursuivi ses travaux sur les infrastructures reposant sur la technologie des registres distribués (DLT) et sur leurs implications pour les activités de post-marché.

Les sociétés reçues par le groupe ont notamment permis d'illustrer le potentiel de la blockchain pour moderniser et automatiser certaines fonctions clés du post-marché, en particulier dans la distribution de fonds et la gestion de trésorerie. Les échanges ont mis en évidence :

- les initiatives visant à **simplifier la distribution de fonds** via des infrastructures blockchain, telles que Allfunds Chain ;
- **l'émergence de fonds monétaires tokenisés** comme nouveaux outils de gestion de trésorerie, illustrée par la solution développée par Spiko ;
- le **déploiement de marchés actions tokenisés** avec règlement instantané à l'instar de l'offre de la société LISE (Lightning Stock Exchange), première société française à avoir obtenu un agrément DLT TSS dans le cadre du Régime Pilote européen.

Afin de dresser un état des lieux de ces évolutions, une étude sur les initiatives blockchain dans le post-marché français a été réalisée et présentée lors d'un webinaire organisé en décembre 2025. Cette analyse met en évidence une montée en puissance des expérimentations autour de la tokenisation des actifs, du Règlement / Livraison sur DLT et de l'utilisation de monnaies numériques de banque centrale (MNBC). Les travaux confirment :

- la faisabilité technique des infrastructures de **marché tokenisées** ;
- le rôle potentiel des **MNBC** pour assurer le Règlement / Livraison des actifs tokenisés ;
- mais également les **limites actuelles liées aux contraintes réglementaires**, aux enjeux d'interopérabilité et à l'absence d'infrastructures de paiement numériques à grande échelle.



OBSERVATOIRE de la Conformité

PEA

FASTER



Animatrice
Marie MARION
CACEIS

Rédacteur
Florence CARR
EY

L'Observatoire de la Conformité est composé d'une quarantaine de membres représentant une vingtaine d'établissements ou d'associations de Place qui se réunissent une fois par mois pour échanger sur les bonnes pratiques de conformité et aborder différents sujets d'actualité tels que la LCB-FT, les abus de marché, le gel des avoirs, l'éthique professionnelle ou la transparence fiscale.

1 / Travaux spécifiques

Au cours de l'année 2025, l'Observatoire de la Conformité a mené des travaux sur les sujets suivants :

Exigences relatives aux abus de marché pour les Teneurs de Comptes Conservateurs (« TCC »)

- l'Observatoire de la Conformité avait produit en 2024 **une première note distinguant les exigences de l'article 16 du règlement Market Abuse (MAR)** qui s'appliquent aux TCC et distinguant des use cases et scénarios applicables aux TCC ;
- en 2025, des échanges ont été conduits avec l'AMF afin de **s'assurer que les TCC sont en effet contraints à une application proportionnée** (i.e. obligation de moyens limitée aux informations dont ils disposent) des obligations de vigilance relatives à la détection d'opérations atypiques ;
- un **guide commun** à FPM, à l'AMAFI et à la FBF reprenant les éléments de la note MAR de FPM devrait être publié au premier trimestre 2026.

Directive MIF 2

- Le Groupe de travail de l'Observatoire de la Conformité dédié à MIF 2 a **répondu à la consultation de l'ESMA sur les RTS 22 et 24** ;
- la publication de la **version définitive des RTS 22 et 24** fera partie des points du programme de travail de l'Observatoire de la Conformité pour 2026 ;



Élaboration d'un « Baromètre de la conformité »

- L'Observatoire de la Conformité a initié la **publication d'une enquête sur les fonctions conformité des acteurs du post-marché**. Cette enquête a pour vocation de couvrir des enjeux de risque, de transformation et d'organisation ;
- la **version définitive du questionnaire a été validée** en décembre 2025. Les résultats de l'enquête seront publiés au cours du premier trimestre 2026.

Par ailleurs, certains sujets ont fait l'objet d'un suivi régulier au sein de l'Observatoire de la Conformité au cours de l'année 2025, en particulier :

- la **lutte contre le blanchiment d'argent** et le financement du terrorisme, et plus particulièrement ;
- **l'évolution des lignes directrices de l'ACPR et de TRACFIN** relatives aux obligations de vigilance sur les opérations et obligations de déclaration et d'information ;
- le **nouveau règlement européen « AML-R »** – Conférence du 14 février 2025 ayant abordé le pack LCB-FT et ses principaux impacts pour nos établissements post-marché ;
- les **priorités de l'AMLA**, ses projets de RTS ainsi que l'impact de l'AMLR sur le post-marché ont été inscrits au programme de travail de l'Observatoire de la Conformité pour 2026 ;
- la **directive Accessibilité**, et plus particulièrement les avancées du Groupe de travail AMAFI auquel participent certains membres de l'Observatoire de la conformité et dont les travaux se poursuivront en 2026. Les évolutions du cadre réglementaire relatif à l'IA (AI Act) dont les impacts

sur la conformité des établissements du post-marché ont été présentés durant la conférence Conformité – Juridique – Internationale et Fiscale FPM du 11 février 2026 ;

- **l'AI Act** continuera de faire l'objet d'un suivi régulier au cours de l'année 2026 ;
- **la Retail Investment Strategy (RIS)**. Le reporting annuel de performance prévu dans le cadre de la RIS a été inscrit au programme de travail de l'Observatoire de la Conformité de 2026 ;
- **le traitement des Assemblées Générales**, et plus particulièrement le recalcul des droits de vote d'un actionnaire ayant préalablement voté dans le cas d'une évolution de sa position ;
- **la directive FASTER** ;
- **le transfert de PEA** sans lettre d'engagement pour les titres non cotés ;
- **le référencement des fonds non autorisés** à la commercialisation en France ;
- **la gouvernance et le conduct risk**.

Des points de présentations des actualités de l'AMAFI ont également été organisés chaque semestre afin de favoriser la collaboration entre l'Observatoire de la Conformité de France Post-Marché et l'AMAFI.



T+1

TRANSVERSAUX ET OBSERVATOIRES

SIU

OBSERVATOIRE

Juridique

PEA

MISP

FRACTIONNEMENT
DES TITRES

Animateur
David POIRIER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

En 2025, l'Observatoire juridique de France Post-Marché a couvert un spectre étendu de sujets juridiques structurants pour le post-marché, en combinant le suivi des grandes réformes européennes et nationales avec l'analyse de problématiques opérationnelles concrètes rencontrées par les acteurs de Place.

Les travaux menés ont contribué à éclairer les enjeux juridiques liés aux évolutions du post-marché et à alimenter les réflexions collectives de la Place, dans une logique de sécurisation juridique et de cohérence des pratiques.

1 / Travaux spécifiques

Dépositaires et infrastructures de marché

Choix du système de Règlement / Livraison

L'Observatoire a analysé les conditions dans lesquelles une entreprise de marché peut choisir ou voir désigné un système de Règlement / Livraison, y compris dans l'hypothèse d'une désignation alternative opérée par les membres de marché ou leurs agents.

Agrément SNR DLT et conservation des actifs

L'agrément SNR DLT d'un acteur français dans le cadre du Règlement Régime Pilote a fait l'objet d'échanges spécifiques, notamment quant à ses conséquences pour la garde des actifs d'un OPC par un dépositaire et pour l'adaptation des conventions dépositaires.

Directive IORP

Les discussions ont également porté sur la désignation d'un dépositaire en France par un fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS), au regard des exigences issues de la directive IORP (Institutions for Occupational Retirement Provision).

Conformité, surveillance et protection des investisseurs

DORA – Résilience opérationnelle numérique

Les implications de DORA pour les activités post-marché ont été analysées, notamment en matière de gouvernance, de gestion des risques et de responsabilités juridiques des acteurs du post-marché.

Directive Accessibilité

L'Observatoire a conduit des travaux dédiés à la directive Accessibilité, incluant des premières analyses juridiques, l'identification de questions ouvertes et la préparation de documents de type Q&A.

En 2026, l'Observatoire juridique poursuivra ses travaux avec pour priorité la revue et analyse des barrières juridiques d'intégration du post-marchés identifiées dans le rapport publié par l'AMI-SeCo, l'analyse de la proposition de Settlement Finality Regulation afin de répondre à la consultation de la Commission européenne dans le cadre de la MISP, ainsi que la réponse à la consultation attendue sur la révision de la directive droits des actionnaires.

2 / Travaux transversaux

Réformes structurelles du post-marché

Passage à T+1

Le passage à T+1 a constitué un thème récurrent des travaux de l'Observatoire en 2025. Les échanges ont porté sur les implications juridiques et opérationnelles de la réduction des délais de Règlement / Livraison, notamment en termes d'organisation des processus, de coordination entre acteurs et de sécurisation juridique des opérations.

Savings and Investment Union (SIU)

L'Observatoire a suivi les travaux européens relatifs à la Savings and Investment Union, en particulier la publication du Market Integration Package (MISP) et la consultation de la Commission européenne portant sur les aspects post-marché. Les discussions ont porté sur les impacts potentiels pour les infrastructures, les dépositaires et les pratiques de marché.

Droit des titres et opérations sur instruments financiers

Fractionnement des titres financiers

La loi visant à accroître le financement des entreprises et l'attractivité de la France a donné lieu à des échanges spécifiques sur le fractionnement des titres financiers, en lieu avec les travaux du Haut comité juridique de Place sur cette thématique. Les membres de l'Observatoire ont analysé les implications juridiques de ce dispositif et ont mené une analyse détaillée comparative du droit français et du droit allemand (en tant que principal système juridique de fractionnement des titres).

Paiement de dividende en actions

L'Observatoire a examiné les modalités d'exercice de l'option de paiement de dividendes en actions en présence de comptes démembrés, en analysant les conséquences juridiques pour les titulaires des droits concernés.

Fonds, OPC et structuration juridique

Éligibilité et structuration des fonds

Plusieurs sujets relatifs aux organismes de placement collectif ont été abordés en 2025, notamment :

- l'éligibilité des FIA de l'Union européenne à l'actif des fonds d'épargne salariale ;
- les conventions d'échange d'informations entre fonds maîtres et nourriciers (FCPE, master / feeder), incluant les difficultés rencontrées dans un contexte transfrontalier.

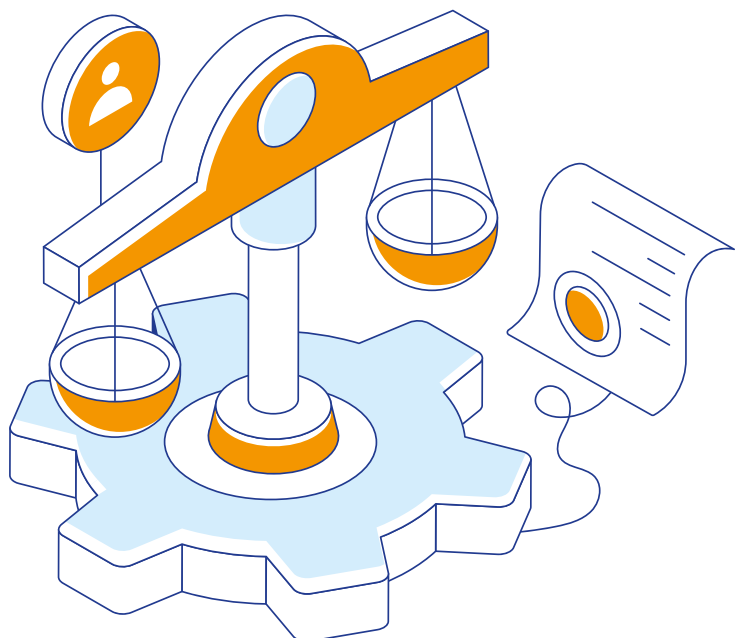
Autres sujets transversaux abordés

Outre ces axes principaux, l'Observatoire a également examiné en 2025 :

- les difficultés de transfert de PEA vers de nouveaux acteurs ;
- les barrières à l'intégration du post-marché (travaux AMI SECO) ;
- la commercialisation en France d'OPC étrangers (notions de commercialisation, d'incitation et de sollicitation).

AIFMD 2 et outils de gestion de liquidité

Les travaux ont porté sur l'application des outils de gestion de liquidité prévus par AIFMD 2, en particulier pour les FIA dits « semi ouverts », et sur les conséquences juridiques de leur mise en œuvre pour les acteurs du post-marché.







Président
Pascal GUILLOT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE



Vice-Présidente
Pauline BERNARD
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES



Vice-Président
Jean-François DELALE
CACEIS



Vice-Président
Jean-Michel GERGELY
CRÉDIT AGRICOLE TITRES



Trésorier
Élie LEWI
BANQUE DE FRANCE



Directrice Générale
Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ



**Délégué Général Adjoint
(jusqu'en juin 2025)**
Olivier BYL
CRÉDIT AGRICOLE TITRES



Chargée d'Activités
Isabelle DECIRON
FRANCE POST-MARCHÉ

Le conseil d'administration de France Post-Marché est composé de 13 administrateurs et de 2 censeurs. Il nomme le Président, les trois Vice-Présidents et le Trésorier.

Représentants d'administrateurs

Lionel BARTHELEMY
UPTVIA

Philippe BELLANDE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Éric BEY
EURONEXT

Marc CATTELIN
BPCE

Martine CLAUDEL
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Véronique DANG VU
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Geert DESMEDT
EUROCLEAR FRANCE

Mathieu JACOLIN
AMAFI

Juliane FRANCE
ODDO BHF

Sybille LERICHE
HSBC CONTINENTAL EUROPE

David LUCAS
LA BANQUE POSTALE

Laurent MONET
BNP PARIBAS

Corentine
POILVET-CLEDIERE
LCH SA

Censeurs

Alexis SARBERG
CAISSE DES DÉPÔTS
ET CONSIGNATIONS

Alexis d'ARVIEU
OCBF

Membres des GT

**Groupe
Administration
de fonds**

Animateurs

Joëli CUNIN
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES

Yves Gaveau
CACEIS

Rédacteur

Julien DE ROQUETTE-BUISSON
AILANCY

Aziz ADDA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Anousoone CHOUNRAMANY
BNP PARIBAS

Anne DE NONANCOURT
EFA

Éric DIEZ DE THERAN
BNP PARIBAS

Didier DOTTER
CM ASSET MANAGEMENT

Nathalie DUPARC
CACEIS INVESTOR SERVICES

Yves GAVEAU
CACEIS INVESTOR SERVICES

Jean-Claude LACOUR
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Shujia MAO
BNP PARIBAS MÉTIER TITRES

Mathieu MARIE
BNP PARIBAS MÉTIER TITRES

Romain MASSONNET
BNP PARIBAS

Paulo NETO
STATE STREET BANK INTERNATIONAL

Elodie PAPOUNAUD
EFA

Joël RELVAS
BNP PARIBAS

Alain ROCHER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Laurent ULRICH
CIC

**Groupe
Communication**

Animateurs

Olivier BYL
FRANCE POST-MARCHÉ
(jusqu'à juin 2025)

Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ
(depuis juin 2025)

Rédactrice

Isabelle DECIRON
FRANCE POST-MARCHÉ

Lisa CHAUVIN
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Youssef MERICHKO
FRANCE POST-MARCHÉ

Henri MOCKA
FRANCE POST-MARCHÉ

Marie-Noëlle POINTARD
FRANCE POST-MARCHÉ

Alison READ
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Sylvie RENEAU
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

**Comité de Planification
des Projets de Place
(C3P)**

Animatrice

Sylvie BONDUELLE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

David ABINAL
LA BANQUE POSTALE

Éric BEY
EURONEXT

Lara CORMEIL
BANQUE DE FRANCE

Véronique DANG VU
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Gaëli DAVID
BNP PARIBAS MÉTIER SECURITIES SERVICES

Caroline DEROCLE
EUROCLEAR

Raphaël DUFAURE
BANQUE DE FRANCE

David DURAND
EURONEXT

Amélie FLEURY-BALLEUR
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE

Jean-Pierre GANDOIS
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Isabelle GATEAU
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Luba GUEORGUIEVA
CRÉDIT MUTUEL

Jean-Pierre KLAK
STATE STREET BANK INTERNATIONAL

Sami LAIB
CACEIS

Sybille LERICHE
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Fabrice NOVEL
CITI

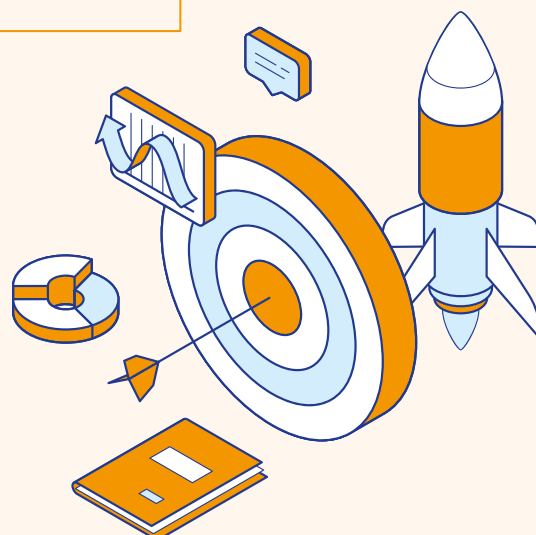
Sabine NUNGUET
BPCE

Sylvie OLIVIER
BPCE

Marianne PERSOUYRE
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Marine REBUFFE
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Kamel RIAD SOLH
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE



Groupe Conservation

Animateurs

Pierre COLLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
(jusqu'à octobre 2025)

Valère BEHIRA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
(à partir d'octobre 2025)

David ABINAL
LA BANQUE POSTALE

Lionel BARTHELEMY
UPTEVIA

Jean-François BEAUQUIN
BANQUE DE FRANCE

Sylvain BERTRAND
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Éric BEY
EURONEXT

Maxime BOCHE
EUROCLEAR

Ingrid BUDET
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

François-Daniel CASTELLANI
BANQUE DE FRANCE

Yves COLLET
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sandrine CORDELIER
CACEIS

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Christian de BEAUFORT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Olivier DESJUZEUR
CIC MARKET SOLUTIONS

Laurie DESMARS
EURONEXT

Calista DOUCET
EUROCLEAR

David DRAY
CIC MARKET SOLUTIONS

Amélie DROMAIN
DEUTSCHE BANK

Xavier DUCAY-LAURENT
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Vincent DUMONT
CRÉDIT AGRICOLE

David DURAND
EURONEXT

Karine DUTHEIL
BPCE

Cedrick EMMENECKER
EDMOND DE ROTHSCHILD

Catherine FALCONE
CLEARSTREAM

Benoit GREVIN
BNP PARIBAS

Luba GUEORGUIEVA
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Rédacteur

Pierre MONTEILLARD
FRAME ADVISORY

Nicolas GUERIT
ODDO BHF

Paolo GUIA
CLEARSTREAM

Julie HEBERT
BNP PARIBAS

Matthieu JACOLIN
AMAFI

Constantin KANTARIDIS
EURONEXT

Jean-Pierre KLAK
STATE STREET BANK INTERNATIONAL

Vesna LALIC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Vanessa LEJEUNE BORDELON
BNP PARIBAS

Bertrand MALEFANT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Philippe MONTEAN
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Sabine NUNGUET
BPCE

Sylvie OLIVIER
BPCE

Daniel PASCAUD
CACEIS

Manon PASQUELIN
EDMOND DE ROTHSCHILD (France)

Stéphane PEARD
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Clémence PERRET
BANQUE DE NEUFLIZE OBC

Marianne PERSOUYRE
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Landry PONTROUE
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Alexandra ROCHE
CITI

Alain ROCHER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marc SAFA
STATE STREET BANK INTERNATIONAL

Daniel SHAMIR
BNY MELLON

Ivanov TODOR
ODDO BHF

Thierry VIAROUGE
LA BANQUE POSTALE

CSV

Animateurs

Muriel de SZILBEREKY
ANSA

Richard ROGER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Emmanuel de CURSAY
CURSAY CONSULTING

Serge BLANC
FÉDÉRATION DES ASSOCIATIONS
D'ACTIONNAIRES SALARIÉS
ET ANCIENS SALARIÉS - ASSACT SG

Valentine BONNET
ASSOCIATION FRANÇAISE
DE LA GESTION FINANCIÈRE

François CANAVAGGIO
VIVENDI

Pierre CARLIN
UPTEVIA

Hervé CHEFDEVILLE
APAI

Myriam DANA THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Odile de BROSSES
AFEP

Laurence DUC
CLIFF

Anne GAIGNARD
PLACE DES INVESTISSEURS

Olivia GUILLAUME
SODEXO

Philippe RENARD
TOTALÉNERGIES

Marie RIGAL
CIC-CM

Cyril ROLLING
L'ORÉAL

Caroline WEBER
MIDLENEXT



Groupe Dépositaire

Animatrice

Corinne SOCHA
CACEIS

Rédactrice

Marie-Thérèse AYCARD
AILANCY

Carlos ALVAREZ
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Marie-Thérèse AYCARD
AILANCY

Julien BONNET
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE

Éric CARLIER
EDMOND DE ROTHSCHILD (France)

Cécile DEMOUY
EDMOND DE ROTHSCHILD (France)

François DEPEUILLE
BNP PARIBAS

Sabrina DI BERNARDO
BNP PARIBAS

Catherine DURAND
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Caroline FRANCONIN
BNP PARIBAS

Francis GARDAIRE
INVESTIMO GROUPE SMA

Isabelle GATEAU
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marie-Hélène GEOFFROY
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Aïcha GHOMRI
CACEIS

Stéphane GWINNER
CRÉDIT MUTUEL

Émilie HERRERO
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Nathalie ROBIN
STATE STREET

Luis RODRIGUES
CIC

Nathalie SIDZINA
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Céline SOLIVELLAS
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Annabelle SOULEZ
STATE STREET

Vivien TROCHERIE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Groupe Flux & Stocks OPC

Animatrice

Morgane SEVENO
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Samiha BEJAOU
BNP PARIBAS

Taiki BONNEAU
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Ingrid BUDET
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Guillaume CAPRON
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Éric CARLIER
EDMOND DE ROTHSCHILD (France)

Hervé CHAPPUY
BNP PARIBAS

Sandra COSTA
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

François-Xavier COURTET
BNP PARIBAS

Alexandre de SCHAETZEN
EUROCLEAR

Céline DENAIS
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Géraldine DIOT
BNP PARIBAS

Adil DRAOUI
ALLFUNDS

Cédrick EMMENECKER
EDMOND DE ROTHSCHILD

David ESNAULT
ODDO BHF

Francis GARDAIRE
INVESTIMO GROUPE SMA

Romain GRANDIDIER
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Nicolas GUERIT
ODDO BHF

Christophe GURCIYAN
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Pierre MONTEILLARD
FRAME ADVISORY

Matthieu HISSLER
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Olivier JAMIN
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Yann KOUKA
ODDO BHF

Éric LEBRUN
EUROCLEAR

Gilles MARECHAL
CLEARSTREAM

Bruno MARRETTI
BPCE

Matthieu PARIS
CACEIS

Antony PEPE
ALLFUNDS

Cédric PEREZ
BNP PARIBAS

Aldric POURON
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Sébastien RENAULT
STATE STREET

Mikael ROBERT
BPCE

Abdoulaye SANE
EUROCLEAR

Yacina SEHIL
CACEIS

Camille TAMIATTO
EUROCLEAR

Clément VIENNE
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE

Moussa YADJEL
ALLFUNDS

Vivien TROCHERIE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Groupe Émetteurs

Animateur

Lionel BARTHELEMY
UPTEVIA

Rédacteur

Olivier PIERRE
ONEPOINT

David ABINAL
LA BANQUE POSTALE

Philippe BOIVIEUX
UPTEVIA

Pierre CARLIN
UPTEVIA

Patrick CIARAVINO
SLIB

Pierre COLLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Simon de Charentenay
AXIOCAP

Olivier DESJUZEUR
CIC MARKET SOLUTIONS

Calista DOUCET
EUROCLEAR

David DRAY
CIC MARKET SOLUTIONS

Xavier DUCAY-LAURENT
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Constantin KANTARIDIS
EURONEXT

Anne-Laure MARTINON
AIR LIQUIDE

Laura MARX
EURONEXT

Nicole MAURICE
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Mathieu MITEVOY
EUROCLEAR

Richard ROGER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Daniel SHAMIR
BANK OF NEW YORK MELLON

Thierry VIAROUGE
LA BANQUE POSTALE

Groupe Experts Nominatifs (GEN)

Animateur

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Rédacteurs

Dominique MARIE
& Olivier PIERRE
ONEPOINT

David ABINAL
LA BANQUE POSTALE

Patrice ASTEZAN
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Sylvain BERTRAND
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Régis BONNAUD
UPTEVIA

Olivier BYL
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sabrina CASTEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Michel CHAPUT
CITI

Emmanuel CHEVALIER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Pierre COLLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Jérémie CREANGE
AIR LIQUIDE

Olivier DESJUZEUR
CIC MARKET SOLUTIONS

Calista DOUCET
EUROCLEAR

Xavier DUCAY-LAURENT
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Laurent ERIEY
SLIB

Catherine FALCONE
CLEARSTREAM

Loic GERGAUD
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Clément GINER
BNP PARIBAS

Vesna LALIC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Thierry LAURIN
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Virginie LE NECH
CACEIS

Céline MAKANAKI
EUROCLEAR

Hélène MARIE
UPTEVIA

Anne-Laure MARTINON
AIR LIQUIDE

Laura MARX
EURONEXT

Jérôme NAHON
CACEIS

Stéphane PEARD
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Alexandre PIMENTA
BNP PARIBAS

Landry PONTRoue
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Béatrice ROBIN
BPCE

Alexandra ROCHE
CITI

Richard ROGER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Cédric SAULNIER
CIC

Groupe Experts OST (GEO)

Animateurs

OLIVIER BYL
CRÉDIT AGRICOLE TITRES
(jusqu'en juin 2025)

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Sylvie OLIVIER
BPCE
(à partir de septembre 2025)

Alexandra ROCHE
CITI

Sandra ABOUTBOUL
EUROCLEAR

Adeline DORE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Catherine FALCONE
CLEARSTREAM

Sébastien FRÉMAUX
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Clément GINER
BNP PARIBAS

Julie HEBERT
BNP PARIBAS

Frédéric HERMENT
CIC MARKET SOLUTIONS

Paul-Romain HIOBA
EUROCLEAR

Benoit HOUSSARD
CACEIS

Bruno HUET
SIX FINANCIAL INFORMATION

Christelle JUSTE
CM-CIC Titres

Constantin KANTARIDIS
EURONEXT

Vesna LALIC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Arthur LAVERO
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Serge MAREIX
LA BANQUE POSTALE

Isabelle OHANIAN
CM-CIC Titres

Hugo PAPON
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

David PASQUALE
UPTEVIA

Stéphane PEARD
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Valérie PUZIO
UPTEVIA

Aurélien SAVREUX
UPTEVIA

Franck TURPIN
EURONEXT SECURITIES MILAN

Groupe Formation

Animateurs

Henri MOCKA
FRANCE POST-MARCHÉ
(jusqu'en juin 2025)

Olivier BYL
FRANCE POST-MARCHÉ
(à partir de juin 2025)

Alexis ADAMOFF
BPCE EURO TITRES

Jeanne AURIAC
AMAFI

Karima BENLAHCENE
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Olivier BYL
FRANCE POST-MARCHÉ

Sandra KIEFFER
CM-CIC TITRES

Marie POINTARD
FRANCE POST-MARCHÉ

Bertrand RIMBAULT
BPCE EURO TITRES

Alain ROCHER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Bruno VAILLANT
CACEIS

Thierry VIAROUGE
LA BANQUE POSTALE

Groupe Innovations & Nouvelles Technologies

Animateur

Frédéric BECK
BNP PARIBAS

Rédacteurs

Olivier DELIGNE
& Vincent MOREAU
AILANCY

Rédacteur suppléant

Florian SOLINHAC
AILANCY

David ABINAL
LA BANQUE POSTALE

Michel ARANY
CACEIS

Romane BELLOUNI
BANQUE DE FRANCE

Patrick CIARAVINO
SLIB

Natacha DEZERT
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Jeremy FERASSE
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Luba GUEORGUIEVA
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Gabriel HANOTEAU
SLIB

Mathilde LE ROY
AMAFI

David LEBLACHE
EURONEXT

Stéphanie L'HEUREUX
EUROCLEAR

Charles LORAND
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Frédéric MESNIERE
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Yvan MIROCHNIKOFF
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Alessandro ORLANDI
SWIFT

Laurent PLUMET
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marine REBUFFE
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Pierre-Dominique RENARD
BANQUE DE FRANCE

Alain ROCHER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Anne ROMANEIX
EURONEXT

Sébastien SEAILLES
EUROCLEAR

Cécile THEULLE
EUROCLEAR

Kelly WEST
SWIFT

Groupe Liaison CSDR

Animateurs

Gaëli DAVID
BNP PARIBAS
MÉTIER SECURITIES SERVICES

Marc GARNESSON
COGNIZANT CONSULTING

Rédacteurs

Luc-Arif FETNAN
& Marc GARNESSON
COGNIZANT CONSULTING

Patrice ASTEZAN
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Emanuelle AUDINAT
BPCE

Christophe BERTHE
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Éric BEY
EURONEXT

Sylvie BONDUELLE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Hélène CORDOBA-MILLAN
CIC

Juvenal CUNHA
NATIXIS

Lionel DANANCHER
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Alexandre de SCHAETZEN
EUROCLEAR

Amélie DROMAIN
DEUTSCHE BANK

Luba GUEORGUIEVA
CM-CIC

Arnaud JOCHEMS
CLEARSTREAM

David JUIN
BNP PARIBAS

An MALFIET
EUROCLEAR

Muriel MATHIEU
CACEIS

Fabrice NOVEL
CITI

Sylvie OLIVIER
BPCE

Daniel PASCAUD
CACEIS

Marianne PERSOUYRE
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Marie-Pierre QUANTIN
BNP PARIBAS

Nicolas RENARD
EURONEXT

Alexandra ROCHE
CITI

Mathilde SCHULLER
BNP PARIBAS

Daniele VANHAESBROUCKE
EUROCLEAR

Sébastien VILLEDIEU-DE-TORCY
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES



Groupe Marché Actions

Animateurs

Mathieu JACOLIN
AMAFI

Fabrice NOVEL
CITI

Rédacteur

Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

Éric BEY
EURONEXT

Haroun BOUCHETA
BNP PARIBAS MÉTIER SECURITIES SERVICES

Caroline DEROCLE
EUROCLEAR

Delphine FEYRIT
LCH

Serge MARTEL
ODDO BHF

Frédéric MESNIERE
CRÉDIT MUTUEL CIC

Mathilde SCHULLER
BNP PARIBAS

Christian SIMONET
EURONEXT

Groupe Marchés Obligatoires & Collatéral

Animateur

Gaël DAVID
BNP PARIBAS
MÉTIER SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Thomas FOSSIER
COGNIZANT CONSULTING

Khalid BAABOUZ
JP MORGAN

Jean-Christophe BORDINO
AGENCE FRANCE TRESOR

Sara BOUKDIR
JP MORGAN

Nicolas DEFOUG
LCH

Caroline DEROCLE
EUROCLEAR

Alexandre DJEROUITI
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Wyman DORVILLE
BANQUE DE FRANCE

Christophe GENESTET
BANQUE DE FRANCE

Ariel LELLOUCHE
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Gwennaëlle LEPINE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Stéphane MAGADOUX
BANQUE DE FRANCE

Isaac MBABA
NATIXIS

Marouane MTIMET
CA CIB

Daniel MUREDDU
CLEARSTREAM

Béatrice PEREGORT
CACEIS

Frédéric PLANET
NATIXIS

Marie-Pierre QUANTIN
BNP PARIBAS

Alexandra ROCHE
CITI

Mathilde SCHULLER
BNP PARIBAS

Jérôme WALTER
EUROCLEAR

Amélie ZARSKE
BNP PARIBAS

Groupe Market Data Management

Animateur

Bertrand MALEFANT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Alexis DUEE
JULHIET STERWEN

Aimé Junior Précieux
BASSOUAMINA-LOUHOU
CACEIS

Florent BOUCHERON
CACEIS

Thierry COATARMANAC'H
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Murielle COFFINET
CM-CIC

Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Alexandra DAVIGNON
CM-CIC

Laurent DIXNEUF
CM-CIC

Nicolas GODFRIN
CACEIS

Pascal LOR
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Pierre LOYER
BPCE

Jean-Eudes MANFROY
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Laurence PAILLARD
BNP PARIBAS

Arnaud PAJON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Erwan RAY
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sophie Schumacher
CM-CIC

Stéphan WOURMS
CM-CIC



Groupe Market
**Data Management -
Relations Fournisseurs**

Animateur

Arnaud PAJON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Rédacteur

Alexis DUEE
JULHIET STERWEN

Florent BOUCHERON
CACEIS

Anne BOUCHET
SIX FINANCIAL INFORMATION

Thierry COATARMANAC'H
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Murielle COFFINET
CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Myriam DANA THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Alexandra DAVIGNON
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Laurent DIXNEUF
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Jean EUDES-MANFROY
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Hugues GARCIA
SIX FINANCIAL INFORMATION

Nicolas GODFRIN
CACEIS

Sandra GOSELIN
NATIXIS

Bruno HUET
SIX FINANCIAL INFORMATION

David LAMBOUL
CACEIS

Pascal LOR
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Pierre LOYER
BPCE SOLUTIONS INFORMATIQUES

Marjorie MACQUART
SIX FINANCIAL INFORMATION

Bertrand MALEFANT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Emmanuel MARLE
SIX FINANCIAL INFORMATION

Fabien MAUDUIT
SIX FINANCIAL INFORMATION

Laurence PAILLARD
BNP PARIBAS MÉTIERS TITRES

Erwan RAY
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sophie SCHUMACHER
CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Stéphan WOURMS
CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Groupe Market
Implementation Group

Animateurs

Pierre COLLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
(jusqu'en octobre 2025)

Vesna LALIC
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
(à partir d'octobre 2025)

Sandra ABOUTBOUL
EUROCLEAR

Lionel BARTHELEMY
UPTEVIA

Hélène BASTOS
BNP PARIBAS

Éric BEY
EURONEXT

Maxime BOCHE
EUROCLEAR

Olivier BYL
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Pierre CARLIN
UPTEVIA

Corinne CHERY
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Stéphanie CLARK
FISCHER BNP PARIBAS

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Odile de BROSSES
AFEP

Éric DEROBERT
CACEIS

Adeline DORE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Amélie DROMAIN
DEUTSCHE BANK

Raphaël DUFAURE
BANQUE DE FRANCE

David DURAND
EURONEXT SECURITIES MILAN

Rédacteurs

Armand AFFORTIT
& **Pierre MONTEILLARD**
FRAME ADVISORY

Kamal ELHAJI
CA CIB

Sébastien FREMAUX
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Luba GUEORGUEVA
CM CIB

Christien GUIBERT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Julie HEBERT
BNP PARIBAS

Amélie JULIEN
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Vanessa LEJEUNE
BORDELON BNP PARIBAS

Anthony MARTIN
UPTEVIA

Eliane MEZIANI
CACEIS

Sylvie OLIVIER
BPCE

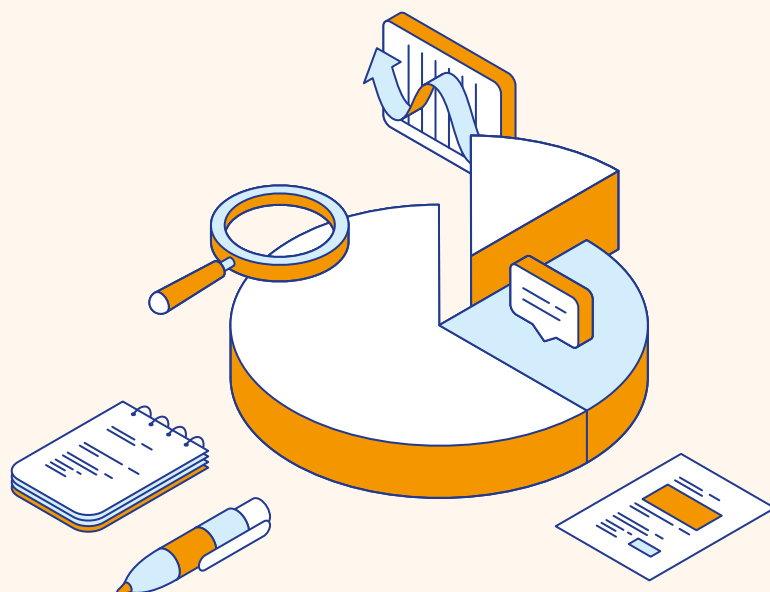
David PASQUALE
UPTEVIA

Stéphane PEARD
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Valérie PUZIO
UPTEVIA

Olivier RENARD
EURONEXT SECURITIES MILAN

Alexandra ROCHE
CITI



Observatoire de la Conformité

Animatrice

Marie MARION
CACEIS

Rédacteur

Florence CARR
EY

Robert-Michael ABLIN
LA BANQUE POSTALE

Dounia ALLALI
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Florence ARDITO
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Jean-Paul BOURDET
BPCE

David CLÉMENT
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Antoine-Romain CLUGNY
STATE STREET BANK INTERNATIONAL

Laëtitia COLOMBANI
EUROCLEAR

Christian de BEAUFORT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marie-Claire de SAINT-EXUPERY
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Vincent DEFFONTAINES
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Julie DUGOURGEOT
AMAFI

Didier EYRAUD
BNP PARIBAS

Dimitri FEXIS
INVESTIMO GROUPE SMA

Philippe GALLOT
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Charles GARD
CACEIS

Isabelle GATEAU
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Manuel GONZALEZ
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Nathalie GRAND'HOMME
BPCE

Nicolas HENAULT
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Tala IBRAHIM
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Delphine JUY
BPCE

Aude LEVANT
CACEIS

Nieneke LIGTELIJN
BANQUE HOTTINGUER

Frédéric MUSIALEK
BNP PARIBAS

Claire PELLINGHELLI
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Joël PIGEON
UPTEVIA

Céline PIRIOU
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Marine REBUFFE
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Jérémy SINTES
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Pascal SIONNEAU
CM-CIC

Alizée VAN DEN SCHRIECK
ADAN

Marc VEYRIERE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Ramona YAMANI
BPCE

Observatoire de la Fiscalité

Animateur

Vincent DUMONT
CRÉDIT AGRICOLE

Patricia AGUIRRE-FLOAREA
CRÉDIT MUTUEL

Céline BERNARDIN
BANQUE PALATINE

Laurence BONNOT-ROMANOFF
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Marie BOURION
BNP PARIBAS

François-Daniel CASTELLANI
BANQUE DE FRANCE

Myriam CHOUCROUN
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Maëlle CIVRAN
LAZARD FRÈRES

Sandrine COHEN
BNP PARIBAS

Yves COLLET
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Éric COLONO
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Julien DEAN
CACEIS

Natasha DEAR
HSBC CONTINENTAL EUROPE

Enguerrand DUBROCA
LCL

Caroline DUMÉNIL
ODDO BHF

Najim EL ATTAHI
LCL

Cedrick EMMENECKER
EDMOND DE ROTHSCHILD

Marie FAUVEL
BNP PARIBAS

Jean-Marc GOBERT
CRÉDIT MUTUEL

Victoire GRIFFON
CM TITRES

Caroline HUGRET
CACEIS

Serge-Philippe IBINGA
BPCE

Angélique LACHENS-JOERGER
CACEIS INVESTOR SERVICES

Justine LAFITE
LCL

Sophie LANCELOT
LA BANQUE POSTALE

Maguette LEYE
MEESCHAERT GESTION PRIVÉE

Rozenn LOUVEL
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Leïla MAJED
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Pierre MARCZEWSKI
CACEIS

Éric MAREGA
EUROCLEAR

Christian MEYER
OCBF

Diane NDONGO
UBS FRANCE

Fabrice NOVEL
CITI

Renée PARIS
DEUTSCHE BANK

Anne-Sophie PELTIER
BANQUE PALATINE

Nataliya PELYPAS
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Hugues PERDRIEL VAISSIERE
LAZARD FRÈRES

Marie PLATEAUX
BNP PARIBAS

Marie-Noëlle POINTARD
FRANCE POST-MARCHÉ

Béatrice RAFFIN
BNP PARIBAS

Laurence RICHY
BPCE

Mireille SACRIPANTI
SIX FINANCIAL INFORMATION

Caroline SAJA
SIX FINANCIAL INFORMATION

Cyril SALESSES
CCF

Daniel SHAMIR
BNY MELLON

Romain STARCELLI
UPTEVIA

Nathalie VALLUIS
CABINET VALLUIS

Annissa ZEMMOURI
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Observatoire International (OI)

Animateur

Haroun BOUCHETA
BNP PARIBAS MÉTIER
SECURITIES SERVICES

Frédéric BECK
BNP PARIBAS

Sylvie BONDUELLE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Thiebold CREMERS
AMAFI

Myriam DANA-THOMAE
FRANCE POST-MARCHÉ

Gaël DAVID
BNP PARIBAS MÉTIER SECURITIES SERVICES

Éric DEROBERT
CACEIS

Vincent DUMONT
CRÉDIT AGRICOLE

Caroline FRANCONIN
BNP PARIBAS

Mireille GALEAZZI
EUROCLEAR

Isabelle GATEAU
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Shujia MAO
BNP PARIBAS

David POIRIER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Daniel SHAMIR
BANK OF NEW YORK MELLON

Corinne SOCHA
CACEIS

Philippe STOLL
CRÉDIT MUTUEL

Damien VEILLARD
BNP PARIBAS

Observatoire Juridique

Animateur

David POIRIER
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Novruz ALIYEV
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Pascale ANDRE
ABN AMRO Bank N.V.
(succursale en France)

Antoine-Romain CLUGNY
STATE STREET

Sébastien COURTELLEMONT
UPTEVIA

Thiebold CREMERS
AMAFI

Olivier DUDOUIT
EURONEXT

Angélique FAVALORO
CRÉDIT MUTUEL

Mélanie GARNIER
ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Alexandre HAFFNER
CACEIS BANK

Axel LALLIOT
SWISS LIFE BANQUE PRIVÉE

Gaëlle LAVOCAT
BANQUE RICHELIEU

Jennifer MAZUR
CRÉDIT MUTUEL TITRES

Marie-Noëlle MERLINO
NATIXIS

Mélanie MORRONE
ABN AMRO Bank N.V.
(succursale en France)

Éric PAILLOT
CIC

Fanny PALMIERI
EUROCLEAR

Lydia PERRIER
CCF

Stéphane PLAIS
ARKEA PROCAPITAL SERVICES

Ludivine POLÈRE
OCBF

Saulé RAUDAITE
BPCE

Vincent TARALLO
CCF

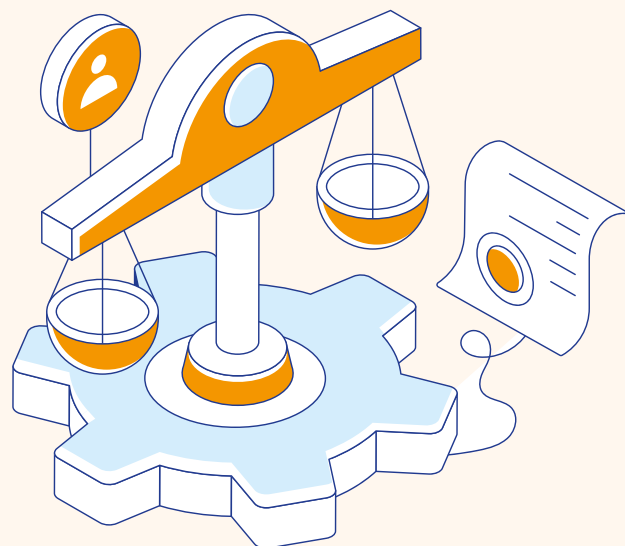
Alice THERET
CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Julien THERY
CACEIS BANK

Fanny THOMAS
CACEIS BANK

Fabien ZEBROWSKI
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Kamel ZEGGAI
BNP PARIBAS



A. _____

ABN AMRO BANK NV PARIS
AILANCY
AIR LIQUIDE S.A.
ALLFUNDS
ALLIANZ BANQUE
AMAFI
ARKEA PROCAPITAL SERVICES
AXA INVESTMENT
MANAGERS PARIS

B. _____

BANQUE DE FRANCE
BANQUE HOTTINGUER
BANQUE NEUFLIZE OBC
BANQUE PALATINE
BNP PARIBAS
BOUYGUES
BPCE

C. _____

CACEIS
CAISSE DES DÉPÔTS
ET CONSIGNATIONS
CITIBANK EUROPE
PLC - FRENCH BRANCH
CLEARSTREAM BANKING
COGNIZANT TECHNOLOGY
SOLUTIONS FRANCE SAS
CRÉDIT AGRICOLE TITRES
CRÉDIT FONCIER
CRÉDIT MUTUEL ARKEA
CRÉDIT MUTUEL TITRES

D. _____

DELOITTE CONSEIL
DEUTSCHE BANK AG

E. _____

EDMOND DE ROTHSCHILD
(FRANCE)
EUROCLEAR FRANCE
EURONEXT SECURITIES MILAN
EURONEXT PARIS S.A.
EUROPEAN FUND
ADMINISTRATION FRANCE
EY

F. _____

FRAME ADVISORY

G. _____

GIDE LOYRETTE NOUEL AARPI
GRESHAM BANQUE
GROUPE SMA - INVESTIMO

H. _____

HSBC CONTINENTAL EUROPE

I. _____

INFOGREFFE
INTER INVEST
IZNES

J. _____

JPMORGAN SECURITIES PLC

L. _____

LA BANQUE POSTALE
LAZARD FRÈRES BANQUE
LCH.CLEARNET SA

M. _____

MEESCHAERT
GESTION PRIVÉE

N. _____

NATIXIS

O. _____

OCBF
ODDO BHF
ONEPOINT

R. _____

REGULATION PARTNERS
ROTHSCHILD
MARTIN MAUREL

S. _____

SIX FINANCIAL INFORMATION
SLIB
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
STATE STREET BANK
INTERNATIONAL GMBH
PARIS BRANCH
SWIFT FRANCE SAS
SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE

T. _____

THE BANK OF NEW YORK
MELLON SA/NV

U. _____

UBS SECURITIES FRANCE SA
UPTEVIA

V. _____

VERMEG

Membres associés

ADAN
PARIS EUROPLACE
ICMA
AFG

Écoles / Universités

CY CERGY PARIS
UNIVERSITÉ
NEOMA BUSINESS SCHOOL
PARIS SCHOOL OF BUSINESS
UNIVERSITÉ DE CAEN
NORMANDIE
UNIVERSITÉ LUMIÈRE
LYON 2
UNIVERSITÉ LYON 2
IUT LUMIÈRE

Ce rapport annuel a été réalisé par le Groupe Communication
de France Post-Marché, sous la responsabilité de Pascal GUILLOT
Mise en page : LEMON Création | Photos : Thomas LÉAUD, iStock et droits réservés



36, rue Taitbout - 75009 Paris - France
+33 (0)1 48 00 52 01
secretariat@france-post-marche.fr

www.france-post-marche.fr