

Format Distanciel

WEBINAIRE

BILAN ET PERSPECTIVES DES INITIATIVES BLOCKCHAIN DU POST-MARCHÉ FRANÇAIS

Mardi 16 décembre 2025
16h30 à 18h00

Réunion TEAMS

Partenaires

PROGRAMME

16h30 – Introduction FPM

Myriam DANA-THOMAE – Directrice générale de France Post-Marché

16h40 - Bilan et perspectives des initiatives blockchain dans le post-marché

Vincent MOREAU – Partner AILANCY Advisory

Olivier DELIGNE – Directeur Associé AILANCY Advisory

17h05 - Tribune Lise

Mark Kepeneghian – Chief Executive Officer Lise

17h25 - Tribune Iznes

Christophe LEPITRE – Chief Executive Officer IZNES

17h45 - Séance de questions réponses avec les participants

18h00 – Conclusion/Fin

Myriam DANA-THOMAE – Directrice générale de France Post-Marché



INTRODUCTION DE FPM

15 min

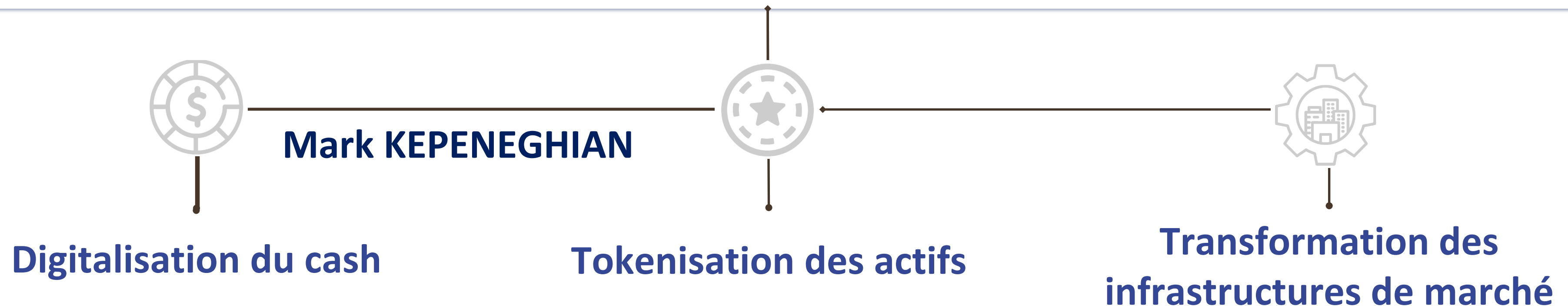


Myriam DANA-THOMAE
Directrice Générale
FRANCE POST-MARCHE

Partenaires

Introduction

La décennie 2020-2030 marque une inflexion majeure dans l'évolution des infrastructures de post-marché en Europe. L'intégration progressive des **technologies blockchain**, la montée en puissance de la **tokenisation** et les expérimentations autour des **monnaies numériques** de banque centrale (MNBC) transforment les modèles établis depuis plusieurs décennies. Le post-marché, historiquement structuré autour d'acteurs centralisés (CSD, CCP, infrastructures de règlement), voit émerger de nouvelles architectures décentralisées ou hybrides, capables d'exécuter des transactions en temps réel, de réduire le risque de contrepartie et de fluidifier l'accès aux marchés.



Lise (Lightning Stock Exchange) est devenue la première société européenne autorisée à exploiter une bourse d'actions entièrement tokenisée



Christophe, LEPITRE



Iznes est la première market place européenne opérée en blockchain pour les investisseurs en parts de fonds

BILAN ET PERSPECTIVES DES INITIATIVES BLOCKCHAIN DANS LE POST- MARCHÉ

25 min



Vincent MOREAU

Partner, AILANCY Advisory



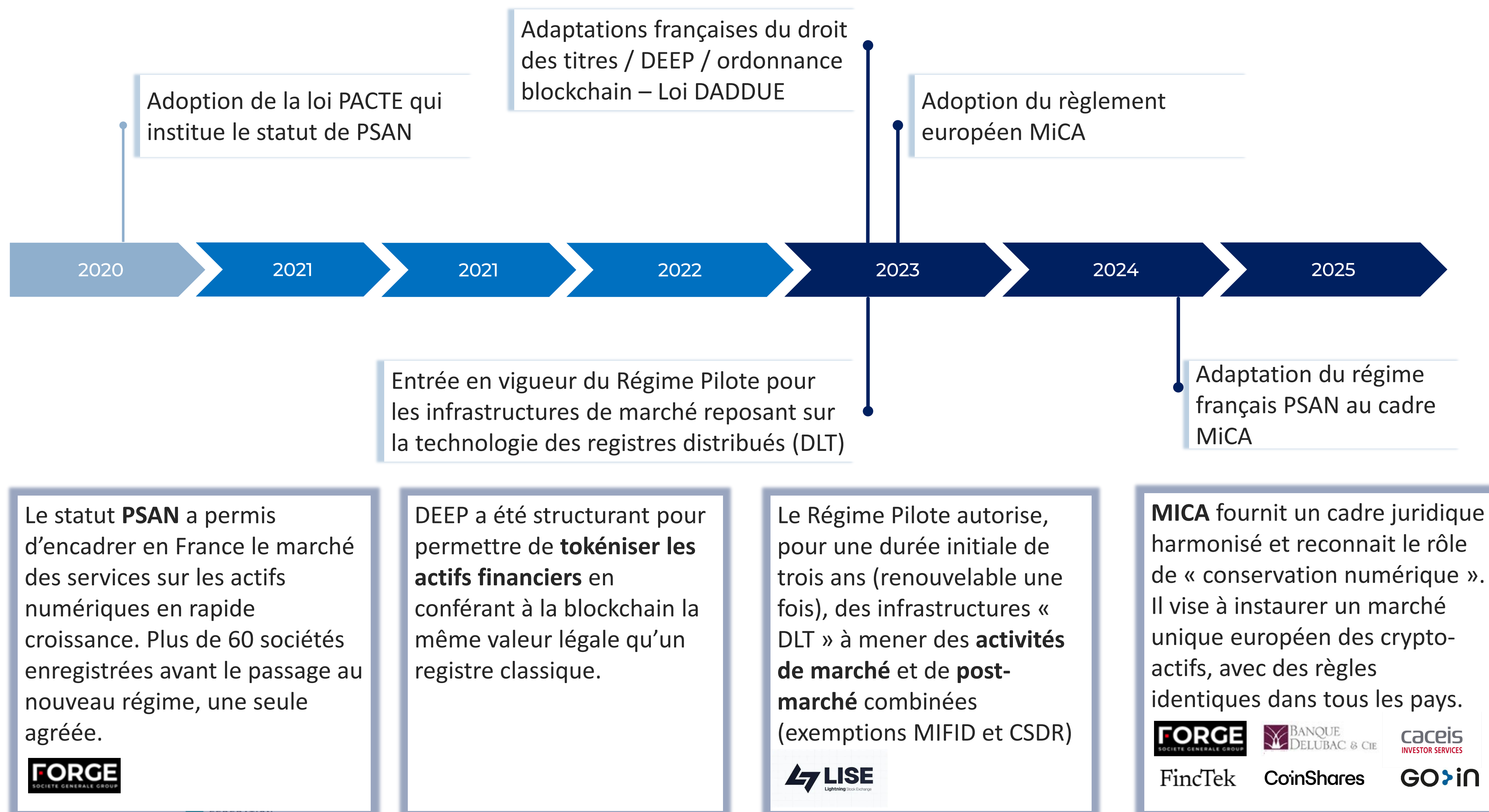
Olivier DELIGNE

Directeur Associé, AILANCY Advisory

Les cinq dernières années ont vu émerger de nombreuses initiatives innovantes autour de l'utilisation des registres distribués DLT visant à simplifier certains processus du post marché.

Partenaires

Le déploiement progressif d'un cadre réglementaire clair a permis de faciliter les expérimentations autour de l'utilisation des registres distribués



Entre 2020 et 2021, la Banque de France a lancé un programme d'expérimentations sur la monnaie numérique de banque centrale de gros en lien avec la DLT

- Ces expérimentations ont impliqué des **acteurs privés, nationaux et internationaux** ainsi que de nombreux partenaires technologiques.
- Leur objectif était de **démontrer le potentiel d'une MNBC** pour sécuriser les transactions financières impliquant des jetons numériques et d'autre part faciliter les paiements transfrontaliers.
- Les expérimentations ont exploré **3 modèles** correspondant à des architectures différentes de circulation de la MNBC
 - 1** Intégration : la BDF crée la MNBC directement sur la plateforme DLT utilisée pour la transaction (DvP « on-chain »)
 - 2** Interopérabilité : la MNBC est émise sur une blockchain (DLT) connectée avec les plateformes DLT de titres
 - 3** Distribution : la BDF émet les tokens MNBC mis à disposition par des intermédiaires financiers sur des DLT publiques ou privés

Garantir le DvP (Delivery versus Payment) d'instruments financier dans un monde tokenisé

UCITS	Obligations supranationales	Titres listés livrés dans T2S	Obligations souveraines	Actions de PME
3  Tester l'utilisation d'une monnaie numérique de banque centrale (CBDC) de gros pour régler l'achat et la souscription de parts de fonds d'investissement tokenisés sur une blockchain privée. 	3  Tester l'émission et le règlement d'un instrument financier tokenisé (obligation numérique) en utilisant une monnaie numérique de banque centrale (CBDC) gros sur une blockchain 	3    Utiliser une CBDC numérique pour simuler le règlement-livraison de titres cotés via T2S 	1  Règlement-livraison de titres souverains français émis par France Trésor via une blockchain, en utilisant une CBDC 	3  Règlement livraison de titres financiers (actions de PME cotées sur Euronext Acces/ex-Marché libre) directement sur la blockchain, simulant l'ensemble du cycle post-négociation 

Transfert transfrontalier	Dispositifs multi-MNBC conçus par BIS et testés par la Banque de France 			
Virements	Paielements en devises	Paielements en devises	Paielement en devises et règlement transfrontalier	Paielement en devises et règlement transfrontalier
3   transfert de fonds en euros d'un particulier en France à un particulier en Tunisie via une CBDC de gros 	3  simuler des transactions transfrontalières et des règlements entre euro (EUR) et dollar de Singapour (SGD) en utilisant des CBDC 	2  Faire communiquer la DLT DL3S avec la DLT d'HSBC pour les règlements en devise étrangère 	3   Tester des paiements transfrontaliers entre deux devises (EUR–CHF) avec des CBDC de gros 	3    Expérimenter des échanges multidevises (EUR–SGD–CHF) sur un automated market maker (AMM) inspiré de la DeFi 

Hors programme

Partenaires



DLT publique



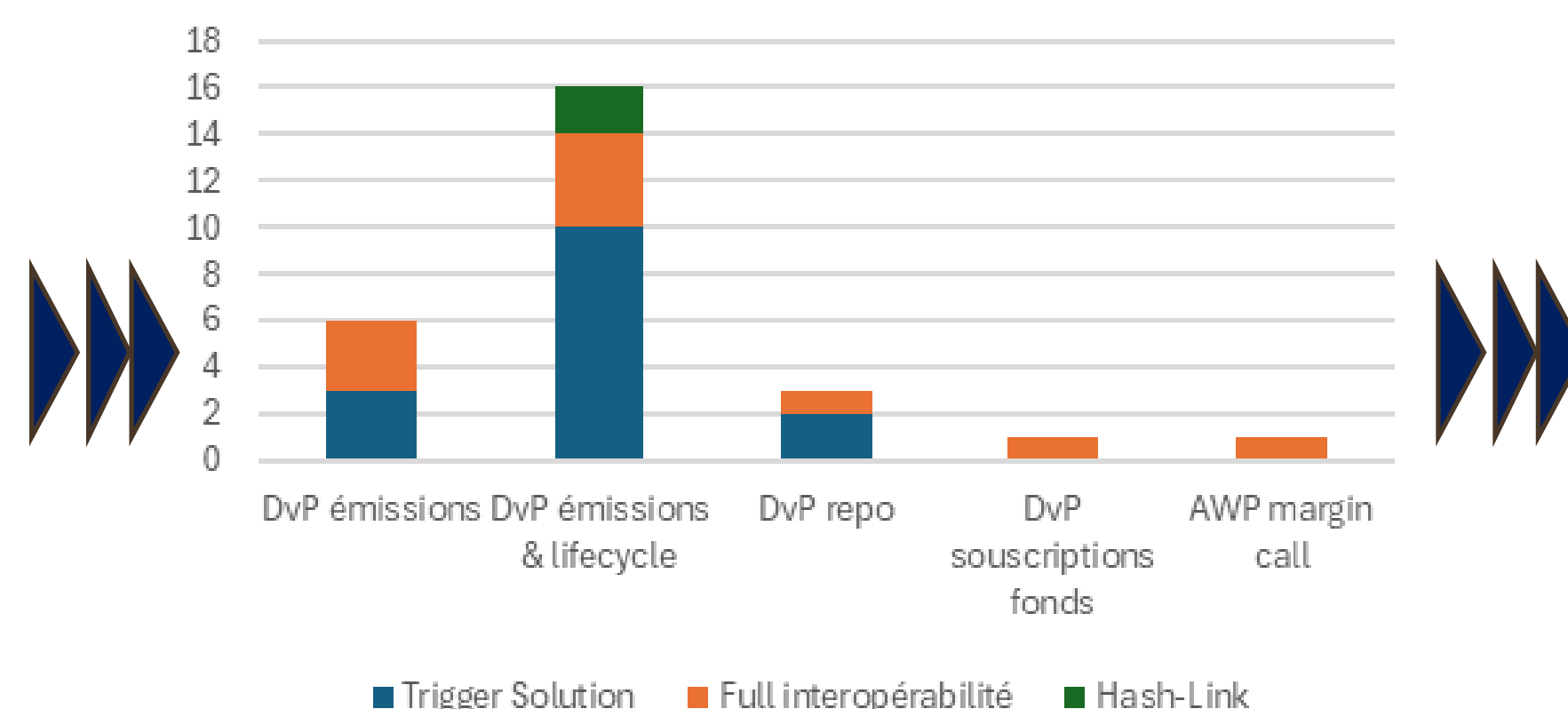
DLT privée permissionnée

Etude blockchain du post-marché Français - 16/12/2025



L'Eurosystem a continué ces expérimentations en 2024 avec 64 participants du marché sur un périmètre de use cases étendu

- Les essais ont impliqué de véritables règlements en monnaie de banque centrale et des expériences axées sur des transactions fictives
- L'Eurosystème a proposé trois solutions d'interopérabilité pour les travaux exploratoires :
 - ① La Trigger solution fournie par la Deutsch Bundesbank qui sert de pont technique entre T2 et les DLT du marché
 - ② La solution full interopérabilité de la Banque de France repose une DLT de cash du type DL3S opérée par l'Eurosystème
 - ③ La solution Hash-Link de Banca Italia qui crée un lien entre DLT du marché et un system de paiement géré par la banque centrale

Une première vague de use cases ciblés sur le règlement de transactions en CBDC
... Complétée par des tests plus larges incluant paiement domestiques et cross-border




La solution full interopérabilité de la Banque de France privilégiée lors des tests permet un règlement en monnaie centrale « on-ledger »
La limite reste la fragmentation des DLT marché et les couts de connectivités induits pour émetteurs et investisseurs



① ② ③

- Emission obligation souveraine République de Slovénie sur Neobonds et transactions marché secondaire
- Emission obligation BEI sur la plateforme ORION de HSBC



②

- Règlement de souscription de parts de fond
- Cash transferts interbancaires



②

- Opération de Repo utilisant des titres tokenisés émis sur la blockchain publique Ethereum et la MNBC émise par la Banque de France sur la plateforme DL3S

















②

- Opérations au passif et à l'actif de fonds tokenisés Ofi Invest AM avec registre tenu et opéré par IZNES

Depuis son entrée en vigueur, plusieurs entreprises européennes ont engagé des démarches dans le cadre du Régime Pilote européen sur les infrastructures DLT

- Le régime pilote DLT prévu par le règlement (UE) 2022/858 permet des exemptions temporaires à certaines dispositions de la réglementation européenne existante (MiFID II, MiFIR et CSDR), afin de s'adapter aux spécificités de la technologie des registres distribués
- Le régime distingue **trois types d'infrastructures** pouvant bénéficier d'exemptions :
 - DLT MTF (systèmes multilatéraux de négociation DLT) -
 - DLT SS (systèmes de règlement DLT, équivalents à des CSDs)
 - DLT TSS (systèmes combinant négociation et règlement)

				
DLT SS	DLT TSS	DLT MTF	DLT TSS	DLT TSS 
CSD Pragues est la première infrastructure de dépositaire central à avoir obtenu son autorisation en octobre 2024 . L'infrastructure opère en // du système de règlement traditionnel, avec un registre DLT permissionné distinct réservé aux titres émis nativement sur la blockchain	21X, fintech basée en Allemagne, a reçu l'autorisation en décembre 2024 . DLT publique et permissionnée Polygon POS). RL en temps réel via smartcontracts avec environnement intégré pour la négociation et le règlement-livraison	Fintech allemande soutenue par Deutsche Borse et Commerzbank, agréée par la BaFin en avril 2025 . Infrastructure dédiée au marché secondaire d'actifs tokenisés (titres financiers, marchés privés, actifs alternatifs). Elle s'appuie sur une DLT permissionnée opérée par Clearstream Bank	Fintech lithuanienne proposant une plateforme de négociation et de règlement pour les obligations d'état et dettes corporate. Son agrément a été obtenu en juillet 2025 . Elle assure une interopérabilité multi blockchain et s'intègre avec Target2	Bourse dématérialisée conçue pour les PME et ETI. Elle a obtenu l'agrément de l'ACPR en octobre 2025 avec pour objectif de lancer des IPOs dès 2026. Le modèle combine négociation 24/7, finalité instantanée et smart contracts pour automatiser les transferts et règlements
Actions, obligations, fonds monétaires, OPCVM	Participations, créances, fonds, actifs réels	Actions, obligations, fonds, dettes, PE, actifs alternatifs)	Obligations d'état, dettes	Actions tokenisées de PME et ETI, fonds, dettes, actifs réels
Autres expérimentations	Dossier accepté le 26 novembre 2025  	     		

Un potentiel de transformation confirmé mais une adoption très progressive de la part des acteurs traditionnels en raison de limitations technologiques et réglementaires

Le régime Pilote, un cadre réglementaire exigeant et des limites techniques d'interopérabilité pour les infrastructures de marché



- Une validation de la faisabilité technique et opérationnelle pour les infrastructures de marché tokenisées
- Un cadre juridique clair pour expérimenter, ce qui a encouragé les premières autorisations et posé les bases d'un futur cadre permanent
- La création d'un écosystème institutionnel DLT autour de CACEIS, SG Forge, Euronext DLT Lab, et la Lightning Stock Exchange



- Dispositif initial trop contraignant (plafonds d'encours, seuils d'activité) et peu attractif pour les grands acteurs
- L'absence d'euro numérique, frein majeur au DvP on-chain
- Un déficit d'interopérabilité entre les DLT et les infrastructures legacy
- Le coût de conformité et de double infrastructure TradFI/DeFi

Un apport concret de la MNBC pour le règlement des actifs tokenisés et l'intégration DLT, mais des prérequis de stabilité et de coordination institutionnelle

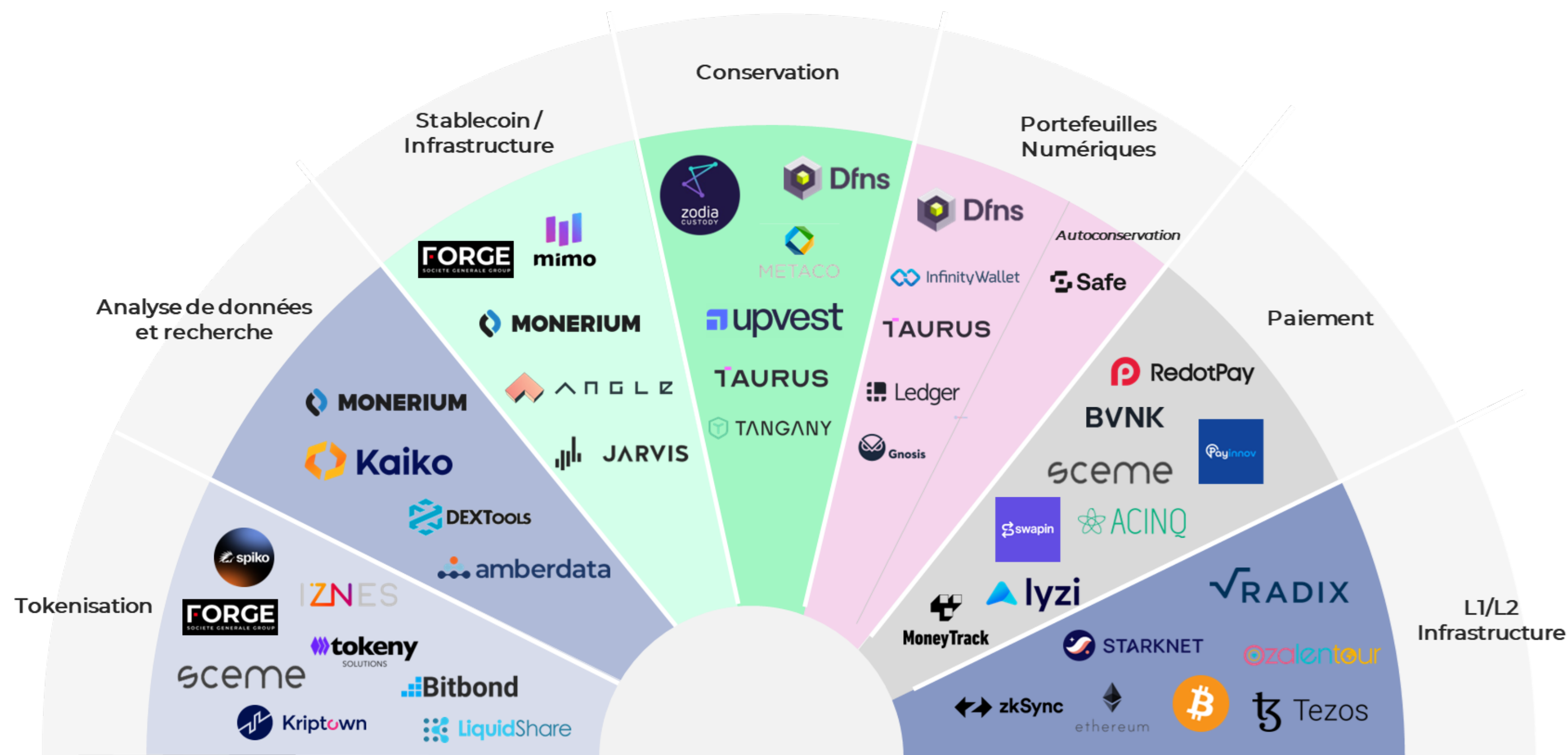


- Faisabilité technique confirmée pour tous les types de modèle
- Richesse des cas d'usage (obligations d'État et corporate, dépôts tokenisés, paiements transfrontières multi-devises, opérations de collatéral et de marché monétaire)
- Une architecture proposée par la BDF qui inspire la feuille de route de la BCE



- Intégration incomplète avec les infrastructures existantes (Target, CSD)
- Mise à niveau des infrastructures legacy des banques afin de garantir l'interopérabilité avec la DLT
- Impact sur les business models
- Risques de fragmentation du marché en cas d'absence de standards de règlement
- Le cadre réglementaire reste en évolution (finalité, gouvernance des smart-contracts)

La tokenisation de certaines classes d'actifs, l'émergence de stablecoins bancaires et de services liés aux crypto-actifs se développent



- Un marché des actifs tokenisés porté par la tokenisation d'obligations, de fonds monétaires, de crédits privés, et de biens réels
- + • Emergence de stablecoins favorisant une meilleure intégration entre actifs tokenisés et moyens de paiement numériques
- Développement de solution allant de wallets régulés aux services institutionnels intégrés

- • Un risque de liquidité accru pour les fonds monétaires tokenisés: décalage entre liquidité on-chain et liquidité des sous-jacents ; transparence on-chain ; Dépendance aux stablecoins comme collatéral
- Une concentration des émetteurs de stablecoins source de risque

Des initiatives majeures de la BCE pour intégrer la technologie blockchain dans l'infrastructure monétaire et les systèmes de paiement de la zone euro

Une **MNBC de gros** pour soutenir l'innovation et éviter la dépendance aux solutions USD pour le règlement des actifs tokenisés

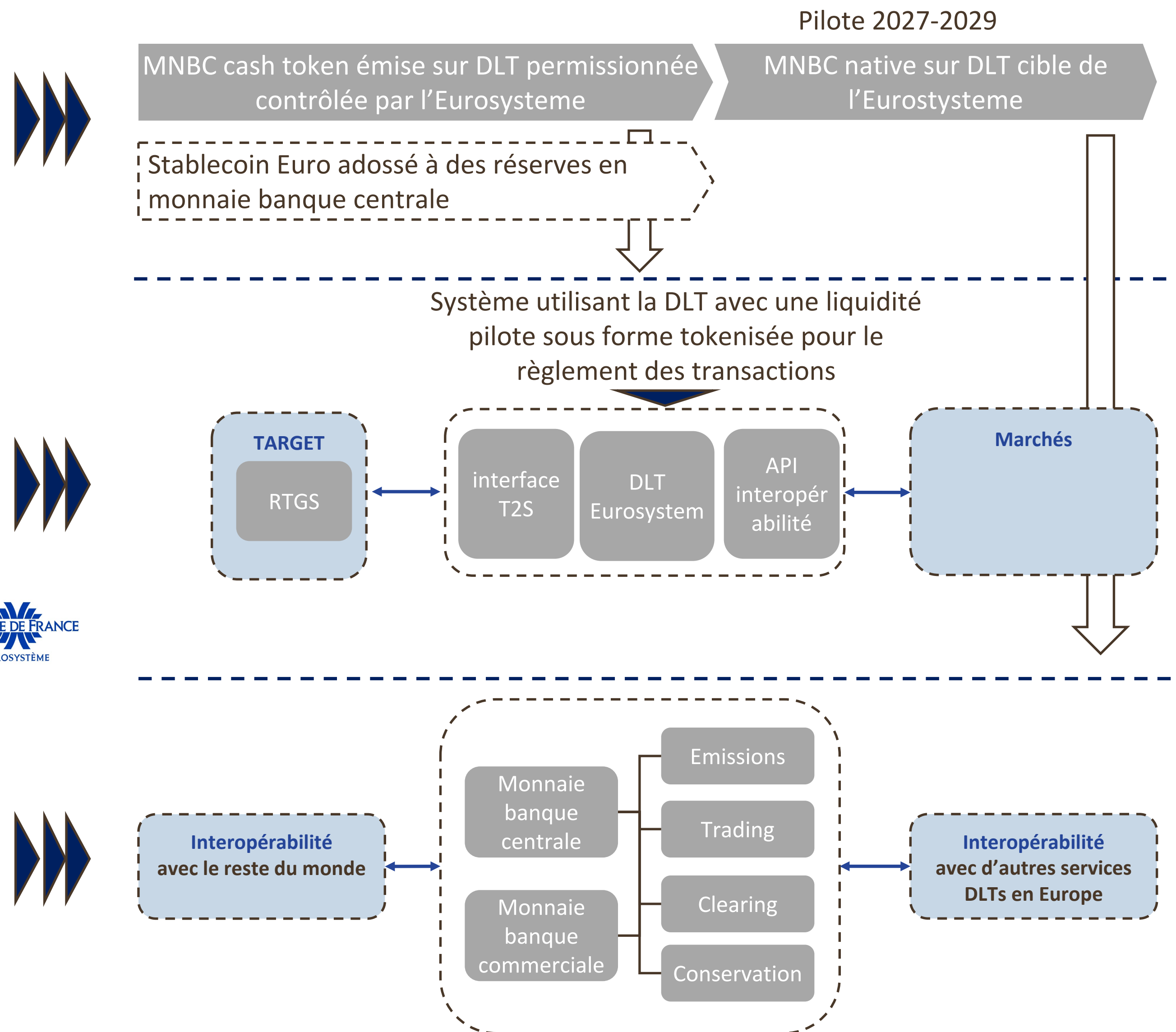
Pontes est un projet à court terme visant à créer une passerelle entre les plateformes basées sur la technologie blockchain (DLT) et les services traditionnels de paiement et de règlement TARGET de l'Eurosystème
Un **pilote de Pontes** est prévu pour le **troisième trimestre 2026**

1^{er} cas d'usage : le **projet Pythagore**



Appia est une vision à plus long terme qui ambitionne de repenser en profondeur les infrastructures financières de la zone euro, en intégrant nativement les technologies DLT

Un **Launch Paper** prévu pour **mi-2026**



Le passage à l'échelle des expérimentations actuelles pourrait transformer significativement les activités des acteurs de la chaine de valeur

1-3 ans : premiers pilotes DLT

3-5 ans : coexistence opérationnelle

5-10 ans : transformation du marché



Emissions

- Des expérimentations réussies mais une demande encore limitée

- Pour certaines classes d'actifs les émissions natives dépassent les titres tokenisés avec des délais et des coûts réduits

- Pour ces classes d'actifs la demande dépasse l'offre traditionnelle, soutenue par l'adoption des investisseurs particuliers et des offres de titres fractionnés



Marché secondaire

- Une faible liquidité due à des marchés secondaires encore rares

- La croissance des Trading Venues basées sur la DLT et intégrées avec les infrastructures traditionnelles

- Une majorité de la liquidité et des échanges effectués sur la DLT pour certaines classes d'actifs, soutenue par l'interopérabilité et la maturité des infrastructures post-trade



CCP

- DLT pour produits spécifiques (dérivés tokenisés, collatéral)
- cohabitation clearing centralisé/DLT

- Processus de margining automatisé via smart contracts
- gestion du collatéral et appels de marges quasi temps réel

- la compensation centrale devient optionnelle et la CCP devient gestionnaires de défaut et administre et les smart contracts



Tenue de compte conservation

- Premiers services pour les wallets
- Connection aux premiers registres DLT

- Wallet as a service multi chaines et multi actifs
- Collatéralisation on-chain pour les Repos, prêts ou dérivés

- Tenue de registre tokenisée intégrée à APPIA
- Dividendes, coupons, droits de vote et reporting fiscal automatisés



CSD

- Capacité à gérer titres traditionnels et tokenisés
- Automatisation partielle des dividendes (smart contracts)

- Capacité à émettre et gérer des titres sur DLT
- Adoption de la MNBC et intégration avec la DLT

- Intégration complète avec APPIA
- DvP instantané et OST automatisées
- Infrastructure stratégique intégrant DLT, MNBC et systèmes traditionnels



Tribune LISE

20 min



Mark KEPENEHIAN
Chief Executive Officer, Lise

Partenaires



What is Lise, Lightning Stock Exchange ?

An **integrated** market infrastructure thanks to **Distributed Ledger Technology**



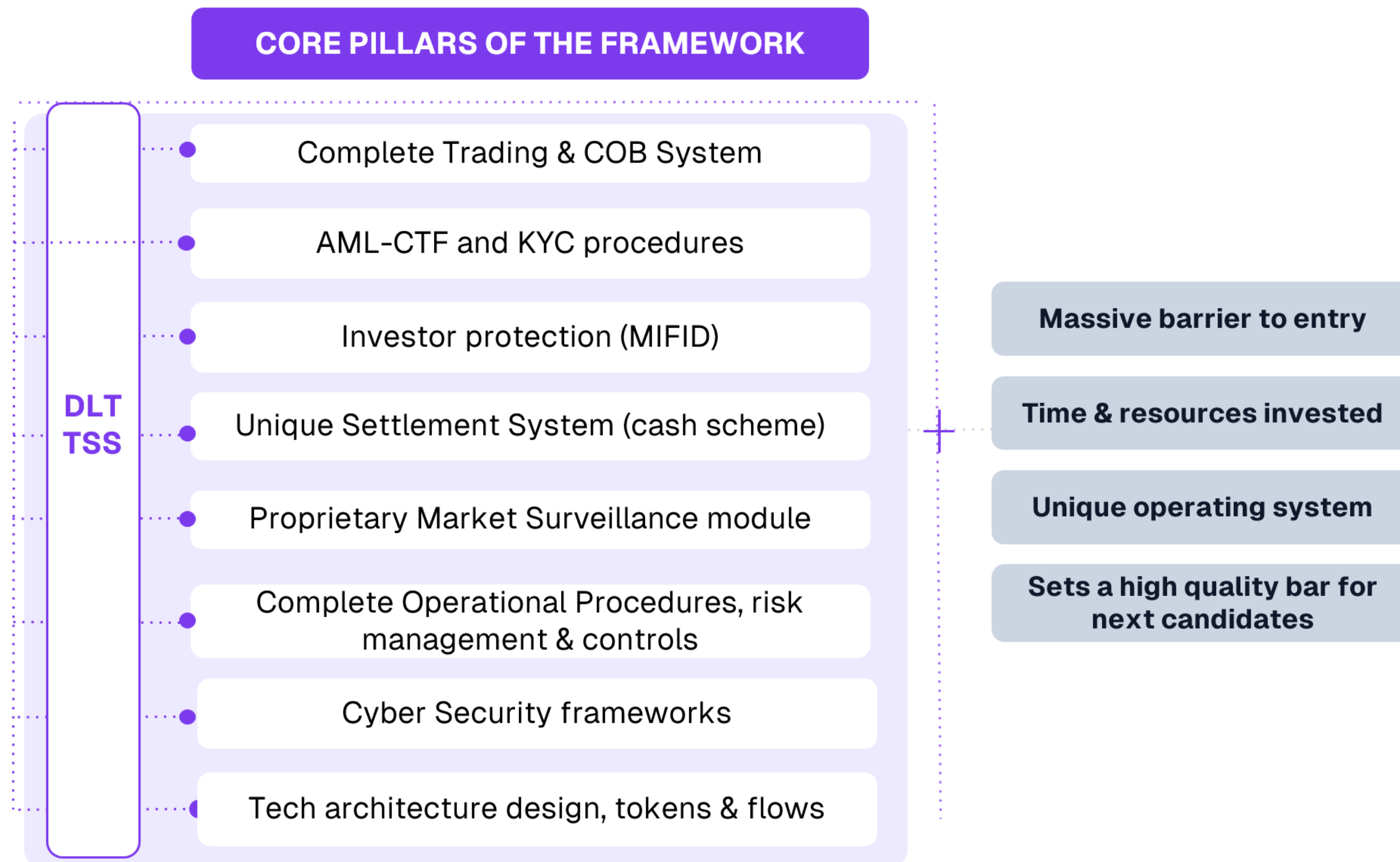
A regulated exchange (MTF)

- **Admission of financial securities** via IPO, direct listing, bond issuance, funds, etc.
- **ISIN codes** issued by Euroclear; securities hold the **same legal status** as on other stock exchanges
- **Listing** and **secondary market** trading
- The IPO and issuance process is fully **digitalized**, **reducing costs** and timelines.

AND a central securities depository (CSD)

- Dematerialization of securities through **tokenization (DLT)**
- Order execution and settlement-delivery in a **single operation (DvP)**
- Outside the Target2 and Target2 Securities systems: settlement in **commercial bank euros** and internal management of **cash accounts**
- **No counterparty risk** and no need for a central clearing house
- **Issuer register** maintenance and **integrated corporate actions** (SGMs, dividends, etc.)
- **Custody** of securities with **identified bearer holders**

Few players can match the regulatory effort already achieved





Tribune IZNES

20 min

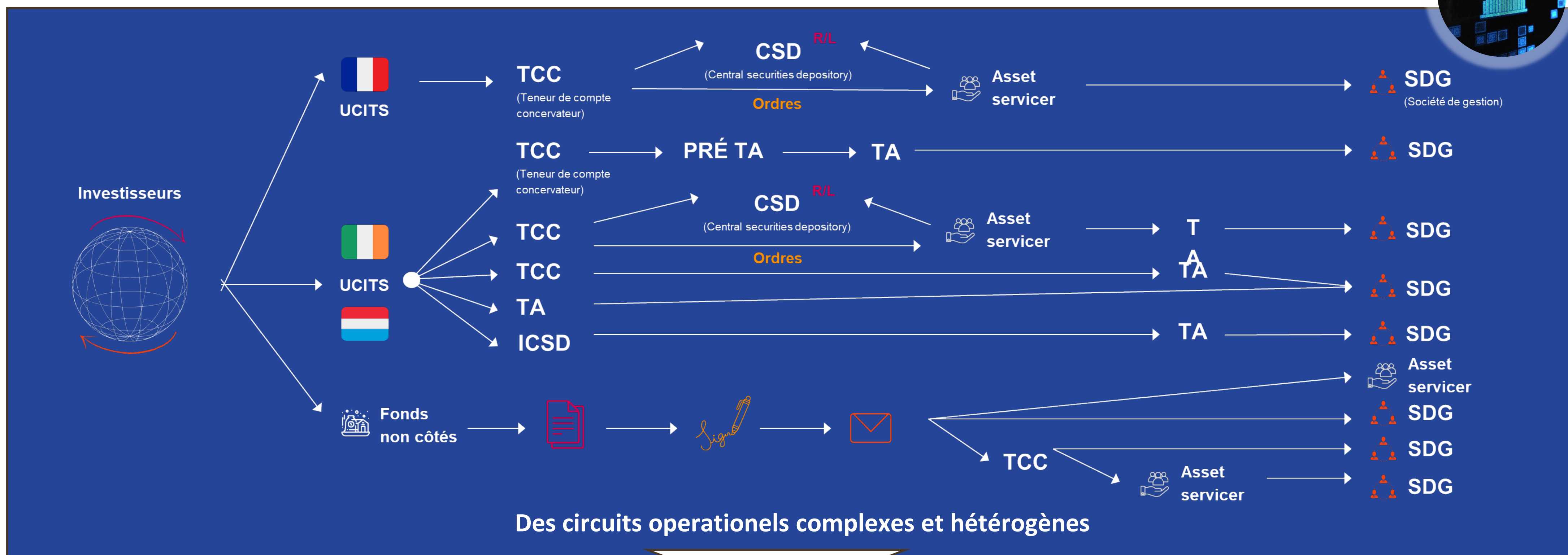


Christophe LEPITRE
Chief Executive Officer, IZNES

Partenaires



IZNES : d'un constat originel vers une transformation opérationnelle



À propos d'IZNES



BUSINESS PROPOSAL

- 1^{ère} **MARKETPLACE EUROPÉENNE** opérée en blockchain pour les investissements en parts de fonds
- Un actionnariat solide composé de **PARTENAIRES INDUSTRIELS**
- Une **LARGE DIVERSITÉ DE FONDS TRAITÉS** : Monétaires, UCITS, FIA y compris d'Actifs Réels
- **DOMICILIATIONS PHARE D'EUROPE** :



QUELQUES CHIFFRES

Actifs sous registre :
+30Mds €

Nombre de sociétés de gestion référencées
+60

Nombre de parts référencées :
+600

Nombre d'opérations mensuelles * :
+5 100

* Moyenne mensuelle des 3 premiers trimestres 2025

ACTIONNAIRES





Séance FAQ

15 min

Partenaires





CONCLUSION DE FPM

15 min



Myriam DANA-THOMAE
Directrice Générale
FRANCE POST-MARCHE

Partenaires