

► ÉDITO

Dans un contexte de fortes tensions budgétaires, la tentation est grande de revenir sur une fiscalité du capital jugée trop généreuse. Pourtant, le Baromètre AMAFI 2025 de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises invite à la prudence dans un environnement où l'on sait que les fonds propres de nos entreprises seront clés pour leur permettre de relever les nombreux défis auxquels nous faisons collectivement face.

Il serait en effet dangereux d'ignorer que la détention d'actions cotées par les ménages recule, en volume depuis 5 ans et depuis 2024, en valeur également. D'autant que ce repli intervient au moment même où les mesures fiscales prises en 2025 ont rendu plus onéreux le financement en fonds propres des entreprises françaises, rompant ainsi avec la trajectoire qui depuis 2018, vise à ce que leur fiscalité, même si elle reste élevée, ne les désavantage pas fortement par rapport à leurs concurrents européens.

Plus que jamais, il est essentiel de ne pas fragiliser le financement des entreprises françaises, a fortiori au moment même où la France s'investit pleinement dans le label *Finance Europe*, dont l'ambition est précisément de mieux orienter l'épargne vers les entreprises.

Des efforts sont bien sûr nécessaires, mais ils ne sauraient se faire au détriment d'abord de la confiance des épargnants et des entreprises dans notre cadre fiscal. Une confiance qui conditionne la capacité de l'épargne à soutenir les investissements de long terme indispensables à la transformation de notre économie.

Stéphane Giordano
Stéphanie Hubert

► DOSSIER



La fiscalité, talon d'Achille de l'attractivité française ?

Pour débloquer la situation politique de la France et parvenir à voter un budget, des hausses d'impôt sont de plus en plus envisagées dans un pays qui cumule pourtant des records en la matière. Elles pourraient concerner les grandes entreprises et les hauts revenus, l'épargne et même les successions. Une perspective qui inquiète !

La fiscalité, talon d'Achille de l'attractivité française ?

 Sandra Sebag

L'incertitude politique et le contexte budgétaire particulièrement tendu en France confèrent aujourd'hui une place centrale à la fiscalité dans les prochains arbitrages économiques. Confronté à un déficit public persistant et à une dette qui pèse de plus en plus lourdement sur les finances publiques, l'exécutif cherche en effet de nouvelles recettes. Les débats sur un possible retour de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) et/ou d'une taxe Zucman – c'est-à-dire l'instauration d'un impôt minimum effectif sur les ultra-riches – ou encore une hausse de la *flat tax* témoignent d'une orientation qui inquiète les investisseurs et les épargnants. La fiscalité est redevenue un sujet sensible, non seulement pour les ménages, mais aussi pour la compétitivité de la Place de Paris.

Ces dernières années, la politique économique conduite par la France avait pourtant été plutôt favorable à l'attractivité de la Place. « Une politique de l'offre a été menée, un régime fiscal favorable aux impatriés a été créé et la fiscalité sur le patrimoine a été relativement stable, ce qui a permis de rassurer les investisseurs étrangers », rappelle Mathieu Vignon, Avocat associé A&O Shearman. D'ailleurs, cela s'est traduit par des chiffres en hausse en termes d'entrée de capitaux. Depuis 2018, *Choose France*, le forum d'investissement international lancé par l'Élysée pour renforcer l'attractivité de la France auprès des entreprises et des investisseurs étrangers, a compté plus de 87,8 milliards d'euros d'investissements et la création de plus de 163 000 emplois, selon les données publiées par l'Élysée, le 19 mai 2025. La Place de Paris possède en effet des atouts. « Elle est dynamique, elle a bénéficié du Brexit, mais aussi d'une belle progression de l'activité organique des acteurs français et étrangers présents en France », souligne Jean-Charles Simon, Délégué général de Paris Europlace. Les créations nettes d'emplois dans la finance en Ile-de-France le montrent : selon les chiffres de l'Insee, elles se montent à 33.000 depuis 2016 et rien qu'au premier semestre 2025, quelque 1.000 emplois supplémentaires ont été créés, un chiffre supérieur à celui de Francfort. « Encore récemment,

JP Morgan a annoncé une extension de ses locaux parisiens durant le sommet *Choose France* et Revolut va installer un siège social pour l'Europe occidentale à Paris avec à la clé la création de 200 emplois », se félicite Jean-Charles Simon. Les réformes mises en œuvre depuis 2018 sur la fiscalité du capital avaient par ailleurs permis, jusqu'en 2024, de réduire significativement l'écart de compétitivité fiscale entre les entreprises françaises et leurs concurrentes européennes, grâce à la baisse du taux d'impôt sur les sociétés (IS) de 33,3 % à 25 %, et à l'instauration du PFU (prélèvement forfaitaire unique), comme les dernières éditions du baromètre AMAFI de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises l'avaient souligné.

Un climat qui se dégrade

Cependant avec la dissolution engagée en juin 2024, le climat a radicalement changé : la priorité politique s'oriente vers des efforts pour réduire la dépense publique mais aussi des hausses d'impôt sur le capital, au détriment de la prévisibilité du cadre fiscal. L'hypothèse d'une hausse de la *flat tax* est notamment à l'étude : « Des parlementaires voudraient qu'elle soit de l'ordre de 3 points pour atteindre 33 % », précise Jean-Charles Simon. Mais surtout, un climat d'incertitude tant politique que fiscal s'installe. « La mise en œuvre de la *flat tax* en 2018 a constitué un signal fort pour les investisseurs qui ont besoin de stabilité fiscale pour décider de s'engager sur le long terme », souligne Stéphanie Hubert, Directrice générale de l'AMAFI. Cette perte de lisibilité du cadre fiscal est d'autant plus préoccupante qu'elle intervient dans un contexte de compétition accrue entre États européens, qui ne cherchent pas seulement à attirer capitaux et talents, mais aussi à renforcer leur compétitivité interne. En effet, pendant que la France entend durcir sa fiscalité, d'autres pays européens poursuivent sur un chemin inverse. En Italie par exemple, l'impôt forfaitaire sur les patrimoines importants a attiré de nombreux expatriés et l'Espagne ou encore le



►► Portugal ne sont pas en reste. Ce dernier a mis en place en 2009 des avantages conséquents pour les non-résidents, même s'ils ont été récemment rognés, et vise un taux d'imposition sur les sociétés de 15 % d'ici 2027 ! Ce contraste souligne encore davantage la spécificité française : alors que nos voisins cherchent à élargir leur base fiscale en attirant capitaux et talents et en redressant leur compétitivité et leurs comptes publics, la France court un risque de décrochage. L'édition 2025 du baromètre AMAFI (cf. page 8) note à ce titre que malgré les efforts engagés ces dernières années, la France reste dans le haut de la fourchette

européenne en matière de fiscalité sur le capital : en 2023, les prélèvements obligatoires sur le capital représentent en France 10,4 % du PIB contre 8 % en moyenne dans l'UE et 7,1 % en Allemagne. Ce poids fiscal pèse directement sur le financement des entreprises, en réduisant leur compétitivité et leurs marges de manœuvre pour investir à un moment où la nécessité de renforcer la souveraineté de l'Europe est mise en exergue.

Une épargne mal orientée

Cette dynamique défavorable au financement des entreprises par fonds propres se retrouve aussi dans le comportement des épargnants alors que la France fait partie des pays européens où la participation des particuliers à la Bourse est relativement faible. Selon un rapport de l'OCDE publié en 2023 sur les investisseurs particuliers français, seulement 6,8 % d'entre eux déclaraient détenir des actions en direct ! Autres chiffres emblématiques, selon cette fois un rapport du *think tank* européen *New Financial*, réalisé en partenariat avec *Fidelity International*

et publié en juin dernier, les réserves de capitaux de long terme représentaient seulement 239 % du PIB en France, contre 310 % au Royaume-Uni et 500 % aux États-Unis !

Quelques pays disposent en Europe d'une législation bien plus favorable qui s'est traduite par une réelle participation des ménages à la Bourse. C'est le cas notamment de la Suède qui a mis en place, dès les années 80, des incitations fiscales pour l'achat d'actions, doublées d'un mécanisme d'investissement particulièrement simple. Par conséquent, les actions cotées détenues directement par les ménages suédois représentent environ 12 % de leur patrimoine

Fiscalité sur le capital : la France reste dans le haut de la fourchette européenne

financier en 2025.

Le rapport Draghi souligne que l'un des principaux défis de l'Europe n'est pas tant l'existence d'une épargne abondante que son mauvais aiguillage : au lieu de financer les entreprises et l'innovation, une part trop importante reste immobilisée dans des placements à court terme ou peu productifs. D'où la nécessité, rappelée par Mario Draghi, de bâtir un véritable marché intégré de l'épargne et de l'investissement afin de renforcer le financement des entreprises européennes. C'est précisément dans ce contexte et à la suite des recommandations du rapport Draghi que la Commission européenne a décidé d'agir pour mobiliser l'épargne des ménages pour financer les entreprises. Pour ce faire, elle a relancé l'Union des marchés de capitaux, rebaptisée « Union de l'épargne et de l'investissement » (UEI), et plusieurs pays européens dont la France se sont concertés pour lancer un label *Finance Europe* visant à favoriser l'épargne de long terme en actions européennes.

Un bon signal, mais sera-t-il suffisant pour réorienter durablement l'épargne vers l'investissement productif ?



L'analyse de ... Stéphanie Hubert

Directrice générale de l'AMAFI

Le baromètre AMAFI souligne un recul de l'investissement des ménages français en Bourse. Est-ce un signal d'alarme ?

Oui, c'est préoccupant. La détention d'actions cotées poursuit sa baisse, alors même que le taux d'épargne a atteint un niveau inédit de 19 % en 2024. Le baromètre que nous venons de publier sur la fiscalité de l'épargne et le financement des entreprises montre que cette baisse ne se limite plus aux volumes, mais concerne désormais aussi la valeur des actions détenues, revenant à des niveaux proches de ceux d'il y a cinq ans malgré des marchés orientés à la hausse. C'est un paradoxe : l'argent existe, mais il ne va pas suffisamment vers le financement en fonds propres des entreprises. Cela fragilise à terme la capacité de l'économie à innover. C'est un signal inquiétant car il affaiblit l'ancrage domestique du capital des entreprises, pourtant essentiel en période de crise.

Le baromètre pointe aussi la pression croissante qui pèse sur les entreprises pour maintenir le même rendement à leurs actionnaires. Pourquoi ?

Parce que la fiscalité française qui était l'une des plus lourdes d'Europe a été accrue par les mesures fiscales introduites en 2025. Le baromètre montre que la charge des impôts sur les entreprises et les investisseurs a augmenté. Résultat : les entreprises françaises doivent générer davantage de revenus pour maintenir le même rendement à leurs investisseurs et décrochent face à leurs concurrents en Allemagne et au Royaume-Uni, où la fiscalité des fonds propres est plus favorable. Cela rompt avec la dynamique de convergence européenne initiée en 2018 et accentue l'écart de traitement entre dette et fonds propres : l'écart est plutôt favorable à la dette, alors que les fonds propres sont seuls capables de soutenir les investissements à risque indispensables aux mutations économiques à accomplir.

Au-delà du constat, que faire pour redresser la situation ?

La fiscalité ne fait pas tout, même si elle est déterminante. Le label *Finance Europe* récemment adopté par 8 États européens est une bonne initiative, mais il faut aller plus loin. Nous avons en France des dispositifs qui encouragent l'investissement en actions comme le PEA (plan d'épargne en actions) ou le PER (plan d'épargne retraite). Non seulement ils doivent être éligibles au label mais ils doivent aussi être redynamisés, par exemple en ouvrant davantage leur champ d'investissement. D'autres freins, culturels, liés à l'insuffisante éducation financière des Français, ou encore à un système de retraite peu orienté vers l'investissement productif nécessiteraient d'être levés pour permettre de mobiliser l'épargne à l'échelle des besoins de financement du pays.

REPORTING DES TRANSACTIONS

L'AMAFI appelle à une réforme ambitieuse

Dans le contexte de la consultation de l'ESMA visant à simplifier le *reporting* dû au titre d'EMIR, MiFIR et SFTR, l'Association a appelé à adopter une démarche ambitieuse avec la mise en place d'un *reporting* unique et centralisé des transactions (AMAFI / 25-67).

Face au constat d'un dispositif actuel trop complexe et coûteux, incompatible avec un fonctionnement efficace du marché et nuisant à sa compétitivité, l'Association propose une approche en deux temps :

- ▶ Tout d'abord, réévaluer l'utilité des données collectées pour conserver celles réellement utiles à la supervision et mettre en œuvre rapidement des allègements ciblés mais substantiels (*quick wins*).
- ▶ À plus long terme, établir un *reporting* unique et centralisé, adossé à l'infrastructure technique de l'ESMA.

Convaincue que la réussite de cette transformation repose sur une étroite collaboration entre autorités et acteurs de marché, l'AMAFI recommande la création d'une *Task force* européenne dédiée, sur le modèle de celle constituée pour la transition au règlement-livraison à T+1.

Ces recommandations sont soutenues par l'EFSA, *European Forum of Securities Associations*, dont l'AMAFI est membre fondateur (AMAFI / 25-65).

Mathieu Jacolin, Diana Safaryan

EUROFI

Forum Eurofi, Copenhague



A l'occasion du Forum Eurofi qui s'est tenu mi-septembre à Copenhague, l'AMAFI, représentée par Stéphane Giordano (Président), Arnaud Eard (Directeur affaires européennes et internationales) et plusieurs membres de sa Commission Action Européenne, a échangé avec les représentants de 11 États membres. Ainsi, l'Association a mis en avant ses priorités :

- ▶ **Intégration des marchés de l'Union européenne (AMAFI / 25-49)**
Les propositions de l'Association ont été globalement bien accueillies, notamment celle en faveur d'une utilisation plus large et à moindre coûts de T2S. En revanche, la question de l'élargissement des pouvoirs de l'ESMA à certains acteurs transfrontaliers demeure sensible politiquement. Son éventuelle faisabilité reste cependant conditionnée à une réforme de la gouvernance de l'Autorité européenne.
- ▶ **Relance du marché de la titrisation (AMAFI / 25-64)**
L'AMAFI a alerté sur les contraintes prudentielles excessives pesant sur les activités de tenue de marché des instruments titrisés. Ces activités sont en effet indispensables pour que la titrisation puisse pleinement déployer ses effets positifs sur le financement de l'économie et la compétitivité des acteurs européens. La charge en capital applicable à la tenue de marché devrait ainsi être la même que celle appliquée à l'origination de ces titres.
- ▶ **Retail Investment Strategy (RIS)**
Alors que les négociations en trilogue se poursuivent, plusieurs États membres ont accueilli favorablement les propositions de la Présidence danoise, notamment sur la *Value for Money* (VFM). L'AMAFI, qui les considère également plus proportionnées, a particulièrement souligné la nécessité d'une approche par classe de produits, pour garantir des règles adaptées aux spécificités des produits structurés.
- ▶ **Label Finance Europe et Compte d'épargne et d'investissement**
Les échanges ont également porté sur la mobilisation de l'épargne vers l'investissement productif avec le label adopté par 8 pays membres et la recommandation de la Commission européenne concernant la création d'un compte d'épargne et d'investissement, tous deux articulés autour d'incitations fiscales. Alors que les représentants des différents États membres ont dans l'ensemble salué ces initiatives, plusieurs ont exprimé des réserves quant à leur faisabilité, compte tenu de la situation délicate de leurs finances publiques.

Arnaud Eard

INTÉGRATION DES MARCHÉS

Rencontres avec les décideurs européens

Dans le cadre de sa stratégie pour bâtir une Union de l'épargne et de l'investissement (UEI), la Commission européenne mène des réflexions pour approfondir l'intégration des marchés de capitaux. L'objectif est de mieux orienter l'épargne abondante des ménages vers le financement des entreprises et de faciliter l'accès de ces dernières aux marchés.

Suite à la consultation de juin dernier ([AMAFI / 25-48](#)), l'AMAFI a présenté ses priorités ([AMAFI / 25-49](#)) à Martin Merlin (Directeur, Marchés financiers, DG FISMA), Verena Ross (Présidente, ESMA) et aux représentants des ministères des finances de l'Irlande, des Pays-Bas, de l'Espagne et du Danemark qui exerce actuellement la présidence de l'Union :

- ▶ S'agissant de la négociation (*trading*), l'interconnectivité entre intermédiaires et plateformes ne représente pas une faiblesse qu'il serait nécessaire de résoudre. Il convient avant tout de mettre en œuvre MiFIR II, nouvellement révisé, et d'évaluer son impact avant d'envisager d'éventuelles réformes. Ce point de vue a trouvé un écho favorable auprès des différents interlocuteurs.
- ▶ Concernant le post-marché, l'AMAFI a plaidé pour une généralisation de l'utilisation de T2S et une simplification du traitement des retenues à la source, afin d'encourager les investissements transfrontières (cf. *News Parcours client page 7*). Ces recommandations ont également reçu un accueil positif.
- ▶ Enfin, concernant la centralisation de la supervision (cf. *News Eurofi page 5*), Martin Merlin a souligné que la réforme de la gouvernance de l'ESMA est un élément préalable à l'extension de ses prérogatives. Verena Ross a indiqué, pour sa part, qu'il y a probablement des enseignements à tirer du Mécanisme de surveillance unique (SSM). Enfin, parmi les États membres rencontrés, si l'Espagne et les Pays-Bas ont montré une certaine ouverture vers plus de centralisation de la supervision, l'Irlande a, en revanche, souligné la nécessité d'améliorer en priorité la convergence des pratiques de supervision.

L'AMAFI porte également ces messages au sein de l'EFSA (*European Forum of Securities Associations*) qui a publié ses priorités auprès de la Commission européenne pour améliorer l'intégration des marchés ([AMAFI / 25-55](#)).

Arnaud Eard

CONFÉRENCE EFSA > AGENDA

Intégration des marchés européens Bruxelles, 9 décembre 2025



L'AMAFI organise, pour l'EFSA, une conférence le 9 décembre prochain, à Bruxelles, sur l'intégration des marchés de l'Union, à l'aune des propositions législatives de la Commission européenne attendues d'ici la fin de l'année.

La conférence débutera par une mise en perspective de Carlo Comporti, Commissaire à la Consob, le superviseur italien. Elle sera suivie d'un panel, animé par Urban Funered, Directeur général de l'association suédoise SSMA, et composé notamment de Martin Merlin, Directeur marchés financiers à la DG Fisma et de représentants d'institutions européennes et du secteur privé, avec la participation de Stéphane Giordano, Président de l'AMAFI.

➤ Renseignements et [inscription](#).

Arnaud Eard

PROTECTION DES INVESTISSEURS

Parcours client de l'investisseur de détail

Dans le cadre de la consultation de l'ESMA sur le parcours de l'investisseur de détail ([AMAFI / 25-60](#)), l'AMAFI a plaidé pour faciliter l'accès des épargnants aux marchés financiers.

Le formalisme excessif (informations standardisées trop nombreuses, évaluations redondantes) qui résulte du cadre actuel freine en effet l'investissement tout en compliquant les démarches, sans gain réel pour la protection des clients.

L'Association appelle ainsi à une simplification ambitieuse du cadre réglementaire en réduisant significativement les dispositions de niveau 3 et en privilégiant une logique de proportionnalité. En outre, si les épargnants doivent pouvoir accéder facilement et directement aux marchés, il apparaît essentiel de soutenir également le développement de l'investissement intermédié, tant il est essentiel pour mobiliser à grande échelle l'épargne vers le financement de long terme dont l'économie a besoin.

Quant à encourager les investissements transfrontières des particuliers au sein de l'UE, lever l'obstacle de la retenue à la source, dont la récupération est très incertaine et l'impact sur le rendement important, devrait être une priorité.

Catherine Balençon

RÈGLEMENT-LIVRAISON À T+1

Publication de la feuille de route

Début juillet, l'*Industry Committee*, instance de gouvernance du projet européen de passage à T+1, a publié sa feuille de route destinée à accompagner la transition, prévue le 11 octobre 2027. Cette évolution, stratégique pour le fonctionnement des marchés européens, soulève des défis opérationnels et juridiques importants compte tenu de la complexité des infrastructures de l'Union et de la multiplicité des juridictions.

La feuille de route fournit des recommandations pratiques « *par l'industrie, pour l'industrie* », qui reposent principalement sur l'automatisation, la standardisation et la coordination des processus post-marché. À l'occasion de la consultation organisée sur ces propositions, l'AMAFI a insisté, par l'intermédiaire de l'EFSA, sur la nécessité d'entrer désormais rapidement en mode projet et a souligné l'importance de travailler au plus tôt sur l'automatisation des processus ([AMAFI / 25-68](#)).

Mathieu Jacolin, Diana Safaryan

MIFID, PRIIPs ET MAR

Simplification réglementaire



Alors que la Commission européenne a indiqué vouloir alléger de 25 % la charge administrative pesant sur les entreprises à l'horizon 2029, l'AMAFI a formulé une série de propositions concrètes ([AMAFI / 25-66](#)) visant à simplifier certaines obligations de MiFID, MAR et PRIIPs, jugées excessives ou inefficaces au regard des objectifs poursuivis.

L'Association propose notamment de :

- ▶ Rationaliser les exigences portant sur l'externalisation, aujourd'hui trop complexes et pas assez proportionnées, en particulier pour les plus petits établissements.
- ▶ Repenser les obligations de déclaration des transactions personnelles des collaborateurs, coûteuses, intrusives et surtout peu efficaces pour détecter des abus de marché.
- ▶ Permettre un traitement réellement différencié des clients professionnels, en matière d'information sur les coûts, d'*inducements* et de gouvernance produit.
- ▶ Exempter les obligations vanilles des obligations de PRIIPs, ces instruments ne présentant ni complexité ni risque de mauvaise compréhension pour les investisseurs.
- ▶ Clairement distinguer les *sales notes* des recommandations d'investissement de MAR, afin d'éviter des contraintes inadaptées et de lever le risque juridique qui pèse sur les établissements.

Catherine Balençon

BAROMÈTRE AMAFI 2025

Fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises



Périodiquement, l'AMAFI publie son Baromètre de la fiscalité de l'épargne et du financement des entreprises afin d'évaluer l'attractivité fiscale de la France en matière de financement des entreprises, et son évolution dans le temps.

Alors que l'édition 2024 proposait une analyse *ex post* des réformes fiscales de 2018 et insistait sur l'importance de maintenir une fiscalité simple et lisible, le Baromètre 2025 dresse, pour sa part, un double signal d'alarme ([AMAFI / 25-73](#)) :

► Une diminution de la détention d'actions cotées

Après plusieurs années de progression, la part des actions dans le patrimoine financier des ménages a diminué en 2024, du fait d'une hausse de l'investissement en produits de taux, mais aussi d'une baisse marquée de la détention en actions cotées. Cette baisse, constatée en volume depuis 2020, se traduit désormais également en valeur, revenant à des niveaux proches de ceux d'il y a cinq ans. Cette évolution est préoccupante pour des actifs traditionnellement accessibles au grand public et alors que les marchés actions jouent un rôle central pour procurer à l'économie les financements nécessaires pour innover et investir sur le long terme. Elle interroge aussi sur la dynamique de l'actionnariat domestique des entreprises, facteur de résilience en période de crise.

► Une baisse de compétitivité des entreprises françaises pour leur financement en fonds propres

Les mesures fiscales introduites en 2025 ont alourdi le coût du capital pour les entreprises et renchéri l'investissement en fonds propres, rompant avec la dynamique de convergence européenne engagée depuis 2018. Elles ont également amplifié le biais fiscal favorable à la dette, au détriment des fonds propres.

Dans ce contexte, préserver le dispositif issu des réformes menées depuis 2018, en particulier le prélèvement forfaitaire unique, apparaît essentiel, d'autant que ses effets positifs sur les finances publiques ont été mis en évidence. L'Association appelle ainsi à une réflexion élargie sur les leviers à activer pour encourager le financement en fonds propres, notamment par une redynamisation des enveloppes d'investissement existantes.

Maguette Diouf

PRODUITS COMPLEXES SUR CRYPTOACTIFS

Doctrine AMF

L'AMF souhaite renforcer l'attractivité de la France sur le marché des ETN (*Exchange Traded Notes*) adossés à des cryptoactifs, déjà commercialisés dans notre pays mais principalement développés ailleurs en Europe. Elle a lancé à cette fin une consultation sur l'introduction de dérogations à sa doctrine encadrant la commercialisation des produits complexes.

Dans sa réponse conjointe avec l'AFPDB et la FBF ([AMAFI / 25-63](#)), l'Association salue la volonté d'adapter le marché français aux évolutions technologiques. La réflexion doit cependant être étendue à l'ensemble des instruments financiers complexes donnant accès aux cryptoactifs, tout en tenant compte à la fois des enjeux économiques associés à ces actifs et des impératifs de protection des investisseurs.

La doctrine doit ainsi assurer une égalité du champ concurrentiel entre, d'une part, les différents types de produits complexes indexés sur cryptoactifs et, d'autre part, les différents types d'émetteurs, véhicules dédiés ou établissements financiers. Les conditions de dérogation ne devraient ainsi exclure ni les indexations par le biais de dérivés, ni les mécanismes de protection du capital, ces derniers paraissant d'ailleurs particulièrement utiles compte tenu de la volatilité des cryptoactifs.

Enfin, l'AMF est invitée à rappeler que les ETN sur cryptoactifs sont également soumis à la doctrine de l'Autorité dédiée aux *Actively Managed Certificates* (AMC) dès lors qu'ils répondent à la définition.

Catherine Balençon

RÉSEAUX D'INITIÉS

Mise en œuvre des préconisations de l'AMF

Dans le prolongement de la démarche de l'AMF visant à sensibiliser les établissements à la montée en puissance des réseaux d'initiés, l'AMAFI a clarifié pour ses adhérents les attentes de l'Autorité (AMAFI / 25-50), dans un contexte de vigilance accrue de plusieurs superviseurs en Europe face à un phénomène susceptible de fragiliser la confiance des marchés.

Il s'agit notamment de faciliter la mise en œuvre pratique des préconisations de l'AMF concernant les déclarations d'opérations suspectes, les diligences à effectuer sur les courtiers étrangers, ou encore la formation des collaborateurs.

L'AMAFI a par ailleurs encouragé l'AMF à sensibiliser, au-delà des établissements financiers, l'ensemble des participants à une opération financière, tous pouvant constituer des cibles potentielles de ces réseaux.

Catherine Balençon, Julie Dugourgeot

DORA

Déclaration des registres d'information

Dans le cadre du Groupe de travail dédié au dispositif de résiliation opérationnelle numérique du secteur financier (DORA), les adhérents de l'Association ont fait part des difficultés rencontrées s'agissant notamment des déclarations des registres d'information. L'AMAFI a porté la voix de ses adhérents auprès de l'ACPR avec qui elle a eu plusieurs échanges constructifs au cours desquels des réponses aux difficultés rencontrées ont pu être apportées.

Thiebold Cremers, Léa Moukah

CONFÉRENCE > DEBRIEF

Petit-déjeuner social, 8 octobre 2025



Le petit-déjeuner annuel du Pôle social a eu lieu le 8 octobre dernier. Destiné aux adhérents de l'Association appliquant la Convention Collective Nationale des activités de Marché (CCNM), ce rendez-vous a vocation à faire le point sur les projets passés, en cours et à venir, concernant la Branche professionnelle et à favoriser les échanges autour d'un thème d'actualité.

À cette occasion, APICIL et SOCEPRA, respectivement gestionnaire des régimes de santé et de prévoyance et actuaire conseil de la Branche, ont présenté le nouveau régime applicable depuis le 1^{er} janvier 2025.

Alexandra Lemay-Coulon, Fabien Brouez

CODE DE COMMERCE

Création d'un Groupe de travail

Dans le but de simplifier l'encadrement réglementaire des opérations financières, le Comité Opérations Financières de l'Association a créé une enceinte dédiée à l'identification et l'amélioration de certaines dispositions régissant le droit des sociétés dans le Code de commerce.

À l'issue de cet examen, l'AMAFI adressera ses propositions aux pouvoirs publics, notamment la Chancellerie, en vue d'une demande de modification du Code de commerce.

Thiebold Cremers, Léa Moukah

ACTIVITÉS

Chiffres-clés
du 01/09/2024
au 01/09/2025

42

Réponses à des consultations
publiées ou en cours

35

Notes de position /
de problématique

21

Notes d'information

19

Conférences et événements
AMAFI

Actuellement en vigueur

14

Bonnes pratiques
professionnelles

7

Contrats types

NOUVEAUX ADHÉRENTS

- ▶ **Caption**, entreprise d'investissement dont les activités sont la réception-transmission d'ordres et le placement non garanti. Ses dirigeants sont Quentin Lechémi (Président) et Bastian Barral (Membre du directoire).
- ▶ **Ingepar**, entreprise d'investissement dont les activités sont la réception-transmission d'ordres et le placement non garanti. Ses dirigeants sont Guillaume David (Président), Arnaud Laouenan (Directeur général) et Alexis Cauchois (Directeur général adjoint).

EQUIPE

- ▶ **Léa Moukah** a rejoint l'AMAFI en qualité de juriste junior. Elle est diplômée de l'Université de Montpellier où elle a fait un Master 2 en Droit bancaire et financier, réalisé en alternance au sein d'un cabinet d'avocats.
- ▶ **Fabien Brouez** a rejoint l'Association en qualité de Chargé d'études Affaires sociales et formation. Diplômé d'un Master de Droit social, en alternance dans le secteur de l'assurance, ainsi que d'un Mastère en Management des ressources humaines, en alternance dans la grande distribution, il a eu une première expérience en ressources humaines au sein d'une entreprise de travaux publics.
- ▶ **Yannick Chassort** a intégré le pôle Conformité de l'Association après une période d'alternance au sein de la Direction juridique du Crédit Mutuel Arkéa. Titulaire d'un Master en Droit bancaire et financier, il a travaillé plusieurs années dans le secteur de la grande distribution.

L'AMAFI leur souhaite la bienvenue et se réjouit de pouvoir compter sur ces nouveaux talents pour accompagner son action.

- ▶ **Jeanne Auriac** (Chargée d'études, Affaires sociales et formation) et **Yann Besseau** (Juriste), ont quitté l'AMAFI pour de nouvelles aventures.

Toute l'équipe les remercie vivement pour le travail accompli au sein de l'Association et leur souhaite plein succès dans leurs nouvelles fonctions.

CONTACTS

Catherine Balençon

01 53 83 00 87 | cbalencon@amafi.fr

Philippe Bouyoux

01 53 83 00 84 | pbouyoux@amafi.fr

Fabien Brouez

01 53 83 00 74 | fbrouez@amafi.fr

Yannick Chassort

01 53 83 00 85 | ychassort@amafi.fr

Thiebold Cremers

01 53 83 00 91 | tcremers@amafi.fr

Maguette Diouf

01 53 83 00 88 | mdiouf@amafi.fr

Julie Dugourgeot

01 53 83 00 81 | jdugourgeot@amafi.fr

Arnaud Eard

01 53 83 00 75 | aeard@amafi.fr

Stéphanie Hubert

01 53 83 00 95 | shubert@amafi.fr

Mathieu Jacolin

01 53 83 00 79 | mjacolin@amafi.fr

Alexandra Lemay-Coulon

01 53 83 00 71 | alemaycoulon@amafi.fr

Ambra Moschini

01 53 83 00 86 | amoschini@amafi.fr

Léa Moukah

01 53 83 00 83 | lmoukah@amafi.fr

Diana Safaryan

01 53 83 00 73 | dsafaryan@amafi.fr



ASSOCIATION
FRANÇAISE
DES MARCHÉS
FINANCIERS



www.amafi.fr



AMAFI Financial Newsletter



L'Info sociale



Nos vidéos Professeur Spot



Nos vidéos Métiers



[in amafi-france](https://www.linkedin.com/company/amafi-france)

S'ABONNER À L'INFO AMAFI

SUJETS EN COURS DANS LES GROUPES DE TRAVAIL

13, rue Auber, 75009 Paris | Tél.: 01 53 83 00 70 | email : info@amafi.fr

Les documents cités dans cette lettre sont disponibles sur le site www.amafi.fr lorsqu'il s'agit de documents publics (notamment les réponses de l'AMAFI aux consultations publiques identifiables par *la couleur verte*). Pour les autres documents, ils sont disponibles sur le site réservé aux adhérents.