

Rapports relatifs aux recommandations portant sur les activités sur crypto-actifs et stablecoins

Le 16 octobre 2025, le Conseil de stabilité financière (FSB) et l'Organisation internationale des commissions de valeur (OICV/IOSCO) ont publié deux rapports évaluant, dans environ quarante juridictions dont la France, la mise en œuvre de leurs recommandations respectives.

De manière récapitulative, le rapport du FSB porte sur le cadre mondial de régulation des activités liées aux crypto-actifs et aux stablecoins, au regard des risques pour la stabilité financière. Le rapport de l'OICV porte, quant à lui, sur l'évaluation de la mise en œuvre des recommandations de l'OICV pour les marchés de crypto-actifs (crypto-assets) et les marchés numériques, en mettant davantage l'accent sur l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs.

L'AMF a participé aux travaux de ces comités d'évaluation, illustrant son engagement en faveur d'un cadre harmonisé et sûr pour les marchés de crypto-actifs. Les rapports montrent que, bien qu'il y ait des progrès réglementaires, la mise en œuvre demeure inégale et fragmentée entre les juridictions. Ils formulent ensuite des enseignements et recommandations, notamment sur la robustesse des cadres réglementaires, la transparence, la coopération transfrontalière, l'harmonisation des pratiques de supervision et la gestion spécifique des risques liés aux stablecoins « multi-émetteurs ».

Constats et enjeux

Comme indiqué précédemment, les deux rapports couvrent une quarantaine de juridictions, dont la France. Le FSB se concentre sur la stabilité financière et sur les risques que les crypto-actifs et les stablecoins peuvent y porter ; l'IOSCO se tourne davantage vers l'analyse d'aspects tels que l'intégrité des marchés, la protection des investisseurs et l'activité des plateformes de crypto-actifs.

Ces rapports constatent des progrès dans la mise en place de cadres réglementaires, mais il est souligné que ces cadres demeurent très inégaux selon les juridictions. Certains cadres sont avancés (par exemple, la référence au Règlement MiCA en Europe), mais d'autres demeurent limités ou insuffisants, notamment pour répondre aux risques spécifiques des stablecoins. Il est ainsi mis en avant le caractère fragmenté de la mise en œuvre, ce qui peut entraîner des arbitrages réglementaires chez les acteurs.

Concernant les enjeux de régulation identifiés les principaux concernant les éléments suivants :

- **Stablecoins « multi-émetteurs »** : Le rapport du FSB souligne que les modèles de stablecoins impliquant plusieurs émetteurs présentent des risques accrus pour la stabilité et exigent des cadres réglementaires robustes.
- **Transparence et conflits d'intérêts** : Le rapport de l'OICV appelle à renforcer les dispositions relatives à la transparence, aux conflits d'intérêts et à l'application effective des règles.
- **Coopération transfrontière** : Les deux rapports incitent à renforcer la coopération multilatérale, à améliorer le partage d'informations entre régulateurs et à harmoniser la supervision entre juridictions afin de mieux surveiller les plateformes mondiales.

Au niveau des recommandations, celles qui se dégagent concernent les cadres réglementaires, qui doivent être « aussi complets et robustes que possible » afin de prévenir et d'atténuer les risques de stabilité financière. Une attention particulière doit également être portée à l'intégrité des marchés et à la protection des investisseurs. Les juridictions sont encouragées à accélérer l'adoption des recommandations, à réduire les disparités entre elles et à renforcer la supervision et l'application des règles.

Il convient enfin de souligner que l'AMF a participé activement à ces travaux, ce qui témoigne de son implication internationale et de son alignement sur les standards mondiaux. Elle poursuit ses échanges avec des homologues européens et internationaux afin d'assurer une mise en œuvre harmonisée et cohérente des cadres réglementaires, tout

en répondant aux enjeux de protection des investisseurs, d'intégrité du marché et de stabilité financière.

Implications pour les acteurs dans le domaine des crypto-actifs

Ces rapports permettent de mettre en avant une série d'éléments à prendre en compte par les différents acteurs évoluant dans le domaine des crypto-actifs, tels que les Prestataires de Services sur Crypto-Actifs (PSCA ou CASP en anglais). Ainsi, il apparaît important de s'assurer que le cadre de gouvernance, de supervision et de communication pour un prestataire de services de crypto-actifs prend en compte non seulement les exigences locales et de l'UE, mais aussi les attentes internationales en matière de risque systémique et de marché global.

Une attention particulière semble également être portée à la structure des stablecoins et aux modèles multi-émetteurs ou globalisés. Les régulateurs demandent des réponses robustes à ces modèles.

Un autre point d'attention porte sur la transparence et la gestion des conflits d'intérêts. Il apparaît nécessaire de garantir une gestion claire des conflits d'intérêts, notamment pour des plateformes mondiales ou liées à d'autres services financiers.

Sources :

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/le-conseil-de-stabilite-financiere-et-lorganisation-internationale-des-commissions-de-valeurs>

Reports on recommendations concerning crypto-asset and stablecoin activities

On 16 October 2025, the Financial Stability Board (FSB) and the International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) published two reports assessing the implementation of their recommendations across approximately 40 jurisdictions, including France.

In summary, the FSB report focuses on the global regulatory framework for activities related to crypto-assets and stablecoins, with a focus on risks to financial stability. The IOSCO report assesses the implementation of IOSCO recommendations for crypto-asset and digital markets, with a greater emphasis on market integrity and investor protection.

The AMF participated in the work of these assessment committees, demonstrating its commitment to a harmonised and secure framework for crypto-asset markets. The reports show that, although regulatory progress has been made, implementation remains uneven and fragmented across jurisdictions. They then formulate lessons learned and recommendations, particularly on the robustness of regulatory frameworks, transparency, cross-border cooperation, harmonisation of supervisory practices and the specific management of risks related to 'multi-issuer' stablecoins.

Findings and challenges

As previously mentioned, the two reports cover some 40 jurisdictions, including France. The FSB focuses on financial stability and the risks that crypto-assets and stablecoins may pose to it. In contrast, the IOSCO focuses more on analysing issues such as market integrity, investor protection, and the activities of crypto-asset platforms.

These reports note progress in implementing regulatory frameworks but emphasise that they remain highly uneven across jurisdictions. Some frameworks are advanced (e.g., the MiCA Regulation in Europe), but others remain limited or insufficient, particularly in addressing the specific risks of stablecoins. The fragmented nature of implementation is highlighted, which may lead to regulatory arbitrage among market participants.

The main regulatory issues identified concern the following:

- **Multi-issuer stablecoins:** The FSB report highlights that stablecoin models involving multiple issuers pose increased risks to stability and require robust regulatory frameworks.
- **Transparency and conflicts of interest:** The IOSCO report calls for stronger provisions on transparency, conflicts of interest and effective enforcement.
- **Cross-border cooperation:** Both reports call for enhanced multilateral cooperation, improved information sharing among regulators, and harmonised supervision across jurisdictions to better monitor global platforms.

The recommendations that emerge concern regulatory frameworks that must be ‘as comprehensive and robust as possible’ to prevent/mitigate financial stability risks. Particular attention must also be paid to market integrity and investor protection. Jurisdictions are encouraged to accelerate the adoption of the recommendations, reduce disparities between them and strengthen supervision and enforcement.

Finally, it should be noted that the AMF has actively participated in this work, demonstrating its international involvement and alignment with global standards. It is continuing its discussions with European and international counterparts to ensure the harmonised and consistent implementation of regulatory frameworks, while addressing challenges in investor protection, market integrity, and financial stability.

Implications for players in the crypto-asset field

These reports highlight several factors to be considered by the various players operating in the crypto-asset field, including Crypto-Asset Service Providers (CASP). It therefore appears essential to ensure that the governance, supervision, and communication framework for a crypto-asset service provider takes into account not only local and EU requirements, but also international expectations regarding systemic risk and the global market.

Particular attention is also paid to the structure of stablecoins and multi-issuer or globalised models. Regulators are demanding robust responses to these models.

Another area of focus is transparency and the management of conflicts of interest. It appears necessary to ensure clear management of conflicts of interest, particularly for global platforms or those linked to other financial services.

Sources:

<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/le-conseil-de-stabilite-financiere-et-lorganisation-internationale-des-commissions-de-valeurs>