

Les enjeux de régulation et de supervision liés aux *fintechs* et à la révolution numérique

Par Pierre BIENVENU

Pôle Fintech-Innovation de l'ACPR – Banque de France

La révolution numérique bouscule le secteur financier : la concurrence est de plus en plus forte et les usages évoluent très rapidement. Celle-ci est incarnée par les acteurs innovants appelés « *fintechs* », mais c'est bien l'ensemble des acteurs financiers qui doivent s'adapter à un marché en profonde mutation : la diffusion des nouveaux usages s'accélère ; l'abaissement des barrières technologiques suscite de nouvelles concurrences ; les évolutions réglementaires facilitent l'arrivée de nouveaux acteurs. Pour accompagner ces transformations tout en maintenant un niveau d'exigence élevé en matière de sécurité, de stabilité financière et de protection du consommateur, nous plaidons dans cet article en faveur d'une régulation plus agile et plus proportionnée établie dans le cadre d'une coopération plus forte entre les acteurs publics. Face à un secteur financier en pleine mutation, les nouvelles technologies seront aussi des leviers d'innovation pour les autorités de supervision.

Un état des lieux de la *fintech*⁽¹⁾ : acteurs, risques et opportunités

En dépit de volumes d'affaires encore limités, les *fintechs* catalysent la transformation numérique du secteur financier

Les *fintechs* couvrent l'ensemble des activités financières. Mais prises isolément, elles se concentrent souvent sur un métier spécifique, pour tenter d'offrir un avantage comparatif en termes de qualité ou de prix. Elles répondent fréquemment à certaines imperfections de marché (frictions, positions de rente, niches non desservies). Si le produit ou le service financier reste inchangé, sa commercialisation, son usage ou le modèle d'affaires sous-jacent sont en revanche souvent différents.

Les *fintechs* se sont d'abord illustrées dans les paiements. La première directive européenne sur les services de paiement⁽²⁾ de 2007 (DSP1) a permis à des acteurs non bancaires d'offrir de nouveaux services de paiement dans le cadre d'une régulation prudentielle adaptée. Ce cadre a ainsi permis à certaines « néo-banques » d'offrir les services bancaires du quotidien sans nécessairement passer par un agrément de banque, plus coûteux. Depuis janvier 2018, la seconde directive sur les services de paiement⁽³⁾ (DSP2) définit un cadre réglementaire pour les agrégateurs d'informations sur les comptes de paiement et les initiateurs de paiements. Ces acteurs sont assez actifs en France, leurs plateformes s'enrichissant progressivement

d'autres services (conseil financier, comptabilité, intermédiation multi-services, etc.).

Les *fintechs* ont également investi le marché du financement sous ses différents instruments (crédit, dette obligataire ou capital). Souvent, elles se détournent d'un modèle de financement assis sur un bilan pour lui préférer le modèle de plateforme qui met en relation les chercheurs de financements et les apporteurs de fonds. Le cadre réglementaire français pour le financement participatif introduit en 2014 a contribué à cette dynamique⁽⁴⁾. Une consolidation du secteur est aujourd'hui attendue en raison de la forte concurrence qui y règne et des effets de réseaux. En outre, face aux circuits de financement traditionnels, les nouvelles plateformes de financement se tournent de plus en plus vers des investisseurs institutionnels pour accélérer leur croissance et rester compétitifs dans un environnement de taux bas.

(1) La *fintech* est définie par le Conseil de stabilité financière comme les innovations permises par la technologie ayant un effet significatif sur l'offre de services financiers et les modèles d'affaires des institutions financières. La *fintech* est souvent assimilée aux *fintechs*, les entreprises qui portent ces innovations dans le secteur financier.

(2) Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (DSP1).

(3) Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur.

(4) Ordonnance n°2014-559 du 30 mai 2014 relative au financement participatif.

Les services d'investissement intéressent également les *fintechs*. Beaucoup cherchent à améliorer le conseil en investissement *via* de nouvelles interfaces et des algorithmes innovants. Par ailleurs, les technologies de *blockchain* pourraient rénover certains métiers du titre et du post-marché. Enfin, en matière d'assurance, de nombreuses jeunes pousses proposent leurs services aux assurances et aux courtiers. On y trouve des propositions d'usage du *Big Data* pour la tarification, la souscription ou la détection de fraude, le recours aux objets connectés pour la prévention des risques ou le développement de nouveaux outils de commercialisation, comme les robots conversationnels (*chatbot*).

Comme dans les secteurs des paiements et du financement participatif, les évolutions réglementaires ont donc pu favoriser l'émergence d'une nouvelle concurrence. Toutefois, l'abaissement des coûts d'entrée sur le marché s'explique aussi par des facteurs culturels et technologiques. Tenant compte de l'usage massif du *smartphone* et de l'Internet haut débit, les *fintechs* s'appuient principalement sur Internet et le mobile, dont les coûts d'exploitation sont moins importants que ceux liés à un réseau d'agences ou d'agents. Beaucoup de *fintechs* font aussi appel aux services de *cloud computing* pour y loger leurs systèmes informatiques et opérer leurs traitements de données.

Pourtant, les parts de marché des *fintechs* restent encore limitées : dans un marché français mature, beaucoup d'entre elles font face à des coûts d'acquisition importants et peinent à dégager un horizon de rentabilité. Le développement des *fintechs* est beaucoup plus rapide dans les régions en forte croissance (Afrique ou Asie du Sud-Est), où elles bénéficient à des populations et à des entreprises qui étaient jusqu'ici écartées du système financier, favorisant ainsi l'inclusion financière.

Le succès nuancé des *fintechs* ne doit pas conduire à sous-estimer l'ampleur de la révolution numérique. D'une part, parce que comme pour le développement d'Internet, les échecs de nombreuses *fintechs* n'empêcheront pas certaines de réussir à grande échelle. Aussi, les multinationales technologiques, les *bigtechs*, se positionnent déjà sur certains services financiers (le paiement, l'assurance affinitaire, voire le crédit aux e-commerçants). D'autre part, parce qu'en raison de leurs innovations, les *fintechs* restent un puissant aiguillon de la transformation numérique du secteur financier. Les acteurs financiers en ont pris conscience. Pour se transformer et innover, ceux-ci intensifient leurs coopérations avec les *fintechs*.

Les écosystèmes bancaires et assurantiels pourraient sensiblement évoluer avec une réallocation des responsabilités tout au long de la chaîne de valeur

Trois facteurs paraissent déterminants dans les évolutions du secteur financier :

- premièrement, la relation clientèle et la forte évolution des comportements des clients : s'agissant des services financiers, ces derniers sont-ils prêts à basculer dans un modèle relationnel entièrement à distance ou at-

tendent-ils toujours un conseil financier humain ? Certes plus mobiles, souhaitent-ils juxtaposer les prestataires financiers ou continueront-ils à donner leur préférence à un prestataire financier principal ?

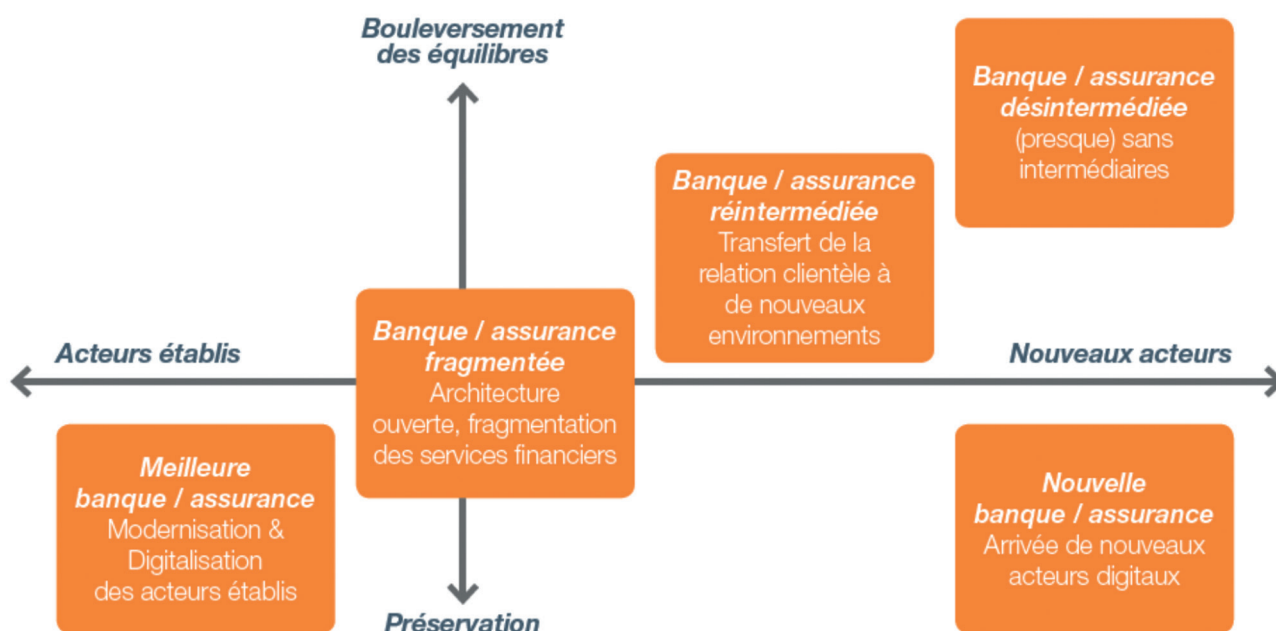
- deuxièmement, la question de l'usage innovant des données : jusqu'à quel point les clients sont-ils disposés à autoriser de nouveaux usages (par exemple, les pratiques de *cash-back*, une meilleure capacité de notation ou de détection des fraudes) au regard des enjeux de protection des données (vie privée pour les individus, secret des affaires pour les entreprises) ?
- troisièmement, l'enjeu de la modernisation des systèmes informatiques : les acteurs financiers peuvent-ils redonner à leurs systèmes informatiques, issus d'une sédimentation progressive de couches applicatives, la souplesse et la sécurité nécessaires pour répondre aux enjeux de la révolution numérique ?

On ne saurait dégager une réponse unique à ces trois questions. Mais nous sommes parvenus à 5 scénarios-repères qui peuvent aider à mieux appréhender les implications de la révolution numérique pour les acteurs établis (voir la Figure 1 de la page suivante).

La stratégie actuelle des acteurs financiers vise plutôt à préserver leurs modèles d'affaires grâce la digitalisation de leurs processus et à l'incorporation d'innovations extérieures. À l'instar de la révolution Internet, qui avait, *in fine*, permis de consolider les positions des acteurs établis, ceux-ci ayant investi dans les banques en ligne, ce serait le scénario de la transformation réussie (meilleure banque/assurance, scénario n°1). Cependant, certains acteurs pourraient échouer dans cette transformation et être alors remplacés par de nouveaux acteurs, potentiellement issus d'autres secteurs (acteurs technologiques, télécoms). C'est le scénario du renouvellement (nouvelle banque/assurance, scénario n°2).

Cela étant, plutôt que de reproduire les modèles intégrés de banque universelle, les *fintechs* sont davantage spécialisées. C'est particulièrement vrai dans le secteur des paiements, où les acteurs se concentrent sur des services et des catégories de clientèle limités (par exemple, transfert de fonds, services pour e-commerçants, etc.). Cela pourrait concourir à une fragmentation des services financiers (banque/assurance fragmentée, scénario n°3), accentuée par la plus forte disposition des consommateurs à faire jouer la concurrence et des acteurs financiers à ouvrir leur écosystème à des partenaires financiers extérieurs (ce que certains appellent l'*Open Banking*).

Un scénario plus disruptif serait porté par des plateformes qui constitueraient une nouvelle couche d'intermédiation commerciale entre le client et les prestataires financiers. Ce scénario de réintermédiation (banque/assurance réintermédiée, scénario n°4), se manifeste déjà par la multiplication des projets d'intermédiation (*robo-advisors*, *chatbots* pour la souscription d'assurances, agrégateurs avec services de *coaching* financier, etc.) ou encore par les premières activités financières des multinationales technologiques. En effet, comme l'illustrent les développements de Tencent et d'Alibaba en Chine, ces derniers



ne visent pas tant à prendre les risques financiers à leur bilan qu'à se positionner sur les métiers de flux (paiement, données, intermédiation commerciale) qui leur permettent de fidéliser encore davantage leurs utilisateurs.

Enfin, certains imaginent des scénarios encore plus disruptifs (banque/assurance désintermédiée, scénario n°5), dans lesquels le principe même de l'intermédiation financière est fragilisé par l'émergence de nouvelles technologies d'appariement des besoins facilitant la désintermédiation réelle des relations financières (par exemple, crypto-jetons pour les paiements, financement participatif dans sa forme originelle, autres formes d'économie collaborative, etc.). Ce scénario nous paraît à ce stade moins probable en raison de l'inévitable besoin de transformation des risques, des imperfections de marché et des limitations technologiques.

Au final, la finance restera probablement très largement intermédiée, mais ce sont les formes de l'intermédiation et la répartition des rôles tout au long de la chaîne de valeur qui sont susceptibles de faire évoluer le secteur financier.

Les implications pour les régulateurs et les superviseurs

Établir un cadre de régulation adapté et proportionné pour les *fintechs*

La régulation est un atout pour la confiance des clients et des investisseurs. Elle contribue à favoriser la croissance durable des *fintechs*. Les secteurs du paiement et du financement participatif, qui bénéficient d'une régulation adaptée et proportionnée, en sont l'illustration parfaite. Lorsque la régulation le leur permet, les acteurs *fintechs* bénéficient aussi du passeport européen qui leur ouvre l'accès aux autres marchés européens.

Toutefois, la régulation financière est une matière complexe, en particulier pour les entrepreneurs sans expérience antérieure dans le secteur financier. Ces difficultés peuvent constituer une barrière à l'entrée importante. La mise en place du pôle FinTech-Innovation de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) en juin 2016 et d'un pôle équivalent à l'Autorité des marchés financiers (AMF) pour accueillir et orienter les *fintechs* vise justement à répondre à ce constat.

Le développement des *fintechs* requiert aussi de mieux asseoir le principe de proportionnalité dans la régulation financière. Les règles et les pratiques qui entraveraient ce principe doivent être identifiées et analysées pour éventuellement proposer leur évolution ou leur suppression. Alors que la régulation financière est essentiellement européenne, l'ACPR a pu en formuler certaines en juin 2017 dans sa réponse à la consultation de la Commission européenne sur les *fintechs* ⁽⁵⁾.

Favoriser la coopération entre tous les acteurs publics

La révolution numérique suscite de nouveaux enjeux qui traversent les sphères de compétence des autorités de régulation financière. En France, l'AMF et de l'ACPR ont répondu à cet enjeu par la mise en place de pôles Fintech et par l'animation conjointe du Forum Fintech ⁽⁶⁾. En effet,

(5) <https://acpr.banque-france.fr/liste-chronologique/articles-etudes-et-travaux-internationaux?year=2017>

(6) L'instance de dialogue et de travail entre les acteurs *fintechs*, leurs partenaires (grands acteurs établis, cabinets d'avocats et conseil) et les autorités publiques, a été mise en place en juillet 2016 et est animée conjointement par l'ACPR et l'AMF.

certaines *fintechs*, voire certaines activités, répondent parfois à la double supervision de l'AMF et de l'ACPR. C'est également la raison pour laquelle la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) et l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI) ont accepté d'être associées au Forum Fintech. En effet, les enjeux de protection des données et de régulation des algorithmes d'intelligence artificielle sont d'autant plus prégnants que les acteurs financiers doivent tenir compte du nouveau règlement européen général sur la protection des données⁽⁷⁾. Quant aux systèmes d'information, la digitalisation croissante des processus renforce les implications qu'aurait une cyberattaque de grande ampleur sur un établissement ou sur le système financier.

Construire une régulation plus agile avec le concours des *regtechs* et des *suptechs*

La rapidité des changements technologiques fait naître une tension entre la stabilité attendue de la régulation et le besoin d'une régulation plus agile pour favoriser l'essor et la diffusion des innovations. Dans ce contexte, une régulation assise sur des principes plutôt que sur des règles, permet de ne pas enfermer le cadre réglementaire dans des technologies ou des organisations qui deviendraient vite obsolètes, sans pour autant amoindrir la capacité d'innovation des entreprises et la capacité de contrôle des autorités. La réglementation française sur le contrôle interne⁽⁸⁾ des établissements financiers constitue un bon exemple de cette approche. Celle-ci précise les principes essentiels du dispositif de contrôle interne, mais son organisation et sa déclinaison sont placées sous la responsabilité de l'établissement financier⁽⁹⁾.

Toutefois, le nouvel écosystème financier qui naîtra de la révolution numérique n'est pas encore stabilisé, il est donc normal que la régulation tâtonne dans sa recherche du nouvel équilibre. Cette maturation progressive doit passer plus systématiquement par une évaluation *a posteriori* du cadre réglementaire existant et par l'expérimentation des nouvelles réglementations avant leur généralisation. Ce fut la méthode observée par le régulateur français pour le financement participatif. S'appuyant sur l'expérience acquise depuis l'entrée en vigueur du cadre réglementaire en 2014, il a pu l'ajuster en 2016, en précisant le cadre

applicable aux minibons, et accorder quelques libéralités supplémentaires⁽¹⁰⁾. Cette méthode est également utilisée lorsque le législateur introduit des fenêtres réglementaires pour expérimenter de nouvelles technologies, comme la *blockchain* sur un périmètre limité⁽¹¹⁾ ou qu'il permet le droit à l'expérimentation *via* le dispositif France Expérimentation.

Dans cette recherche de nouvel équilibre, les régulateurs et les superviseurs devront aussi tirer profit des nouvelles technologies. Les *regtechs* peuvent tout d'abord aider les établissements financiers à mieux répondre à leurs exigences réglementaires. Celles-ci proposent par exemple des technologies améliorées de détection de fraude ou de transactions suspectes, ou encore des technologies de biométrie pour fiabiliser l'identification du client. Il importe alors que la réglementation puisse accueillir ces nouvelles technologies sans amoindrir la responsabilité des établissements financiers dans la maîtrise et le contrôle de celles-ci. En parallèle, les autorités de supervision peuvent aussi bénéficier des nouvelles technologies pour la conduite de leurs missions (par exemple, le *Big Data* pour l'exploitation des données de *reporting* réglementaires). Depuis juillet 2018, l'ACPR a engagé une démarche en ce sens en s'appuyant sur les expertises du Pôle Fintech-Innovation et du LAB de la Banque de France.

(7) Règlement 2016/679/UE du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données.

(8) Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

(9) Le contrôle interne doit ainsi être adapté « à la taille, au volume de leurs activités, aux implantations ainsi qu'à la nature, à l'échelle et à la complexité des risques inhérents à leur modèle d'entreprise et à leurs activités » (article 4 de l'arrêté du 3 novembre 2014).

(10) Décret n°2016-1453 du 28 octobre 2016 relatif aux titres et aux prêts proposés dans le cadre du financement participatif.

(11) Ordonnance n°2017-1674 du 8 décembre 2017 relative à l'utilisation d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé pour la représentation et la transmission de titres financiers.