

# Encadrement réglementaire

## COMMENT RÉGULER LES *FINTECHS* ?



SILVESTRE  
TANDEAU  
DE MARSAC

Avocat au Barreau  
de Paris  
FTMS Avocats

Le fort développement des *FinTechs* au cours de ces dernières années pose la question de leur régulation. Comment les encadrer sans brider l'innovation ? Comment faciliter leur développement tout en offrant un niveau de sécurité et de protection suffisant à leurs utilisateurs ? L'enjeu est de taille pour les régulateurs européens et non européens qui doivent apporter rapidement des réponses cohérentes, harmonisées et pertinentes sous peine de créer d'importantes distorsions réglementaires susceptibles de perturber la concurrence entre les acteurs de la finance et d'augmenter les risques pour les utilisateurs.

D'après une étude récente menée par le cabinet de conseil Deloitte, 78 % des Français ignorent ce qu'est une *FinTech*<sup>1</sup>.

Contraction des termes finance et technologie, les *FinTechs* sont définies par l'Autorité des marchés financiers (AMF) comme « un ensemble d'initiatives technologiques innovantes qui ont eu lieu pour l'essentiel au cours des cinq dernières années dans le domaine financier »<sup>2</sup>. Il s'agit d'un groupe hétérogène d'entreprises ayant pour dénominateur commun le recours à des modèles opérationnels, technologiques ou économiques innovants et disruptifs visant à traiter des problématiques existantes ou émergentes de l'industrie des services financiers.

À ce jour, la majorité des *FinTechs* offrent des services financiers qui ne diffèrent pas substantiellement de ceux proposés par les prestataires traditionnels. L'innovation réside plutôt dans la réduction du coût du service grâce à une rationalisation des procédures et la suppression des intermédiaires (considérés comme inefficaces) rendue possible par l'accès direct aux clients via les plateformes digitales<sup>3</sup>.

Les *FinTechs* se répartissent sur le marché français dans les différents services financiers suivants<sup>4</sup> :

- services de paiement et de monnaie électroniques :
  - 36 établissements de paiement et établissements de monnaies électroniques agréés ;
  - 41 sociétés exemptées d'agrément.
- financement participatif :
  - 47 plateformes sous statut d'intermédiaire en financement participatif (IFP) ;
  - 37 plateformes sous statut de conseil en investissement participatif (CIP) ;
  - 5 plateformes sous double statut.

Parmi les *FinTechs*, il convient d'évoquer le cas particulier des *RegTechs*, qui utilisent les nouvelles technologies et généralement l'intelligence artificielle afin d'automatiser un certain nombre de procédures de contrôle interne. Elles ne sont pas perçues comme des prestataires de services financiers mais plutôt comme des auxiliaires de ces derniers. Ces entreprises d'ingénierie informatique proposent également des logiciels à destination des acteurs régulés afin d'automatiser leur procédure de conformité réglementaire et, partant, de réduire les coûts associés.

### L'ESSOR FULGURANT DES *FINTECHS*

Si certaines d'entre elles sont rapidement devenues incontournables, comme l'application mobile de paiement Lydia qui dépasse aujourd'hui le million d'utilisateurs ou Bankin qui offre un service d'agrégation de comptes en s'appuyant sur une technologie permettant l'accès aux informations bancaires du client, de nouvelles start-up encore anonymes font leur apparition chaque mois, défiant les acteurs traditionnels du marché.

Selon une étude menée par le cabinet Price Waterhouse Cooper durant l'année 2016, 83 % des établissements financiers traditionnels estiment être confrontés à une concurrence croissante des *FinTechs*<sup>5</sup>.

1. Deloitte, *Les Français et les nouveaux services financiers*, 3<sup>e</sup> édition, 12 avril 2018.

2. AMF, *Risques et tendances, Cartographie des risques 2017*, juillet 2017.

3. Réponse de l'AMF à la consultation de la Commission européenne sur les *FinTechs* : « Vers

une Europe de services financiers plus concurrentiels et innovants », juillet 2017.

4. Deloitte précité.

5. PwC, *Blurred Lines: How FinTech is Shaping Financial Services*, 15 mars 2016.

Prenant la mesure du phénomène, ils n'ont pas d'autres choix que de prendre part à cette dynamique, le meilleur moyen d'y parvenir restant l'acquisition de cette néoconcurrency. BNP Paribas n'a ainsi pas hésité à déboursier la somme de 200 millions d'euros pour l'acquisition de La Financière des paiements électroniques (Compte-Nickel), le Crédit Mutuel Arkéa ayant jeté son dévolu sur l'application de paiement Pumpkin.

En termes d'investissement, le secteur des FinTechs a connu une très forte croissance au cours de l'année 2017 avec un montant d'investissement mondial s'élevant à 31 milliards de dollars pour 1134 deals tandis que les investissements en France ont totalisé 318 millions d'euros pour 64 deals<sup>6</sup>.

Par ailleurs, une cartographie<sup>7</sup> publiée en 2018 révèle que près de 285 FinTechs françaises ont été identifiées à la fin de l'année 2017 et que 30 % d'entre elles ont été créées durant les 2 dernières années.

## LA NÉCESSITÉ D'APPRÉHENDER LES FINTECHS PAR LES AUTORITÉS FRANÇAISES DE RÉGULATION

L'émergence exponentielle des FinTechs entraîne dans son sillage des risques sous-jacents.

Le premier d'entre eux est le risque de détournement de ces nouveaux services financiers à des fins de blanchiment. La Banque de France estime notamment que les FinTechs peuvent « créer dans le système financier de nouvelles vulnérabilités dans la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme si ces dispositifs de contrôle ne sont pas au niveau »<sup>8</sup>. L'Agence Bancaire Européenne (EBA) souligne, quant à elle, dans une étude publiée le 3 juillet 2018 relative aux risques et opportunités des FinTechs et à leurs impacts sur les business models, que les règles actuelles de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme devront être adaptées à ces nouveaux services.

Par ailleurs, cette révolution digitale expose la finance à des risques opérationnels nouveaux. Ainsi par exemple, vraisemblablement à la suite d'un piratage informatique, le projet de financement participatif décentralisé The Decentralized Autonomous Organization (DAO) a vu des dizaines de millions de dollars d'encours disparaître<sup>9</sup> sans pour autant que les responsables ne puissent être inquiétés<sup>10</sup>, faute de qualification légale appropriée.

Soucieuses de protéger le consommateur mais également d'« assurer l'attractivité de la place financière de Paris pour les FinTechs »<sup>11</sup>, les autorités régulatrices ont pris conscience de l'enjeu réglementaire que pose le phénomène de la digitalisation des services financiers et sont

intervenues récemment pour s'emparer de la question.

Selon le président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), il s'agit pour la France d'« être une place d'excellence tant par le niveau de sécurité que d'adaptation des réglementations, susceptible à ce titre d'attirer les meilleures initiatives en matière de FinTech et d'innovation financière ».

C'est ainsi que l'ACPR a déployé en son sein un « Pôle FinTech Innovation », créant un point d'entrée unique pour ces entreprises lorsqu'elles s'adressent à lui afin de permettre de fluidifier leur entrée dans la réglementation et de connaître davantage les innovations pour préparer la supervision des nouveaux acteurs comme de ceux qui sont établis.

Le Pôle a reçu plus de 200 acteurs dans les domaines du paiement, du financement participatif, du conseil financier automatisé ainsi que sur des sujets technologiques<sup>12</sup>.

De son côté, l'AMF a créé en juin 2016 une division « Fintech, Innovation et Compétitivité » pour travailler avec les acteurs afin d'analyser les innovations en cours dans le secteur des services d'investissement, identifier les enjeux en matière de compétitivité et de régulation et, le cas échéant, évaluer la nécessité de faire évoluer la réglementation européenne ou la doctrine de l'AMF.

Par ailleurs, les deux autorités ont créé conjointement le « Forum FinTech ».

Présenté comme une « instance consultative et de dialogue avec les professionnels des FinTech visant à mieux appréhender les enjeux de réglementation et de supervision liés à l'innovation financière »<sup>13</sup>, le Forum FinTech regroupe 34 membres issus de différentes FinTechs (Bankin, Lydia) et acteurs historiques du secteur financier (Groupama, BNP Paribas), mais aussi de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, de la Direction générale du Trésor, ou encore de l'enseignement supérieur (Université Paris-Dauphine). Nommés pour un mandat de deux ans, ils serviront d'intermédiaires entre les professionnels et les autorités de supervision et pourront être consultés sur les projets nationaux ou européens à venir en matière d'évolution de la réglementation et sur les modifications de la doctrine de l'ACPR et de l'AMF.

## LES DIVERGENCES EN MATIÈRE D'APPROCHE DE LA RÉGULATION : SOUNDBOX VS SANDBOX

Face au développement du marché des FinTechs, deux grandes tendances émergent : certains privilégient une approche des risques *ex-ante*, tandis que d'autres, à l'instar des superviseurs français ont opté pour une approche *ex-post*. Les régulateurs ont ainsi mis en place deux systèmes différents pour adapter la réglementation à l'émergence des FinTechs : le système du Sandbox (ou « bac à sable ») et celui du Soundbox (ou la « régulation proportionnelle »).

6. KPMG – The Pulse of Fintech Q4 2017, Global analysis of investment in FinTech, 13 février 2018.

7. New Alpha AM, Cartographie 2018 des Fintech françaises, 2018.

8. Banque de France, Bulletin n° 212, juillet-août 2017.

9. Antoine Duroyon, Une monnaie rivale du bitcoin est affectée par un piratage, AGEFI, 21 juin 2016.

10. AMF, Risques et tendances, Cartographie des risques 2017, juillet 2017.

11. AMF-ACPR, « L'AMF et l'ACPR lancent le Forum FinTech », communiqué de presse, 18 juillet 2016.

12. ACPR, Rapport annuel, 2017.

13. AMF-ACPR, « L'AMF et l'ACPR lancent le Forum FinTech », *op. cit.*

### Le système du *Sandbox* ou « bac à sable »

La première approche, qui a notamment la préférence du Royaume-Uni et de la Suisse, consiste en la mise en place d'un cadre réglementaire spécifique et allégé afin d'observer le développement des FinTechs et les risques qui y sont attachés. Certaines entreprises innovantes triées sur le volet par le régulateur vont ainsi pouvoir tester leurs produits et services en bénéficiant d'un régime favorable car exempté de certaines exigences réglementaires.

Si cette approche présente l'avantage de favoriser l'innovation, le régulateur français refuse de s'y soumettre car il considère notamment qu'elle instaure des inégalités discriminatoires entre les acteurs qui bénéficient du régime allégé d'une part, et les acteurs historiques et innovants non sélectionnés d'autre part.

Le plan d'action<sup>14</sup> pour les FinTechs de la Commission européenne présenté en mars dernier entend répertorier les bonnes pratiques en matière de sas réglementaires.

### Le système du *Soundbox* ou de « régulation proportionnelle »

L'approche française consiste à soumettre les FinTechs à la réglementation existante et d'éventuellement procéder à des adaptations de cette dernière au développement des FinTechs en tenant compte de leur taille et des risques qu'elles génèrent.

En fonction des types de services financiers offerts, les FinTechs sont donc susceptibles d'être soumises à un ou plusieurs statuts réglementaires existants et, selon le cas, relever de la compétence de l'AMF et/ou de l'ACPR.

Les FinTechs peuvent ainsi être assujetties à des statuts traditionnels, tels que l'Établissement de paiement (EP), le Conseiller en investissements financiers (CIF), la Société de gestion (SG) ou le Prestataire de services d'investissement (PSI).

Toutefois, pour certaines activités, elles sont assujetties à un statut allégé. C'est le cas des Conseillers en investissements participatifs (CIP) et des Intermédiaires en financement participatif (IFP).

L'avantage de cette approche réside indéniablement dans son aspect sécurisant pour les utilisateurs des services concernés. En revanche, elle comporte le risque de freiner le développement des FinTechs et leurs capacités d'innovation.

## L'ANALYSE DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

La Banque Centrale Européenne, par le biais de Pentti Hakkarainen, membre du conseil de surveillance prudentielle, a indiqué<sup>15</sup> ne pas vouloir encourager la création de règles plus souples pour les FinTechs et réaffirme le principe de neutralité technologique.

La position de la BCE s'inscrit donc dans la lignée de l'analyse des autorités françaises.

## VERS UN CADRE RÉGLEMENTAIRE EUROPÉEN POUR LES FINTECHS ?

La Commission européenne a lancé une consultation publique sur le sujet des FinTechs entre le 28 mars et le 15 juin 2017.

La Commission a précisé que sa position se fonde sur trois principes de base, à savoir :

- le cadre réglementaire doit être technologiquement neutre afin d'assurer que les mêmes activités sont soumises à la même réglementation, quelle que soit la manière dont le service est fourni, ce qui garantira une concurrence juste ;
- il doit tenir compte du modèle économique, de la taille, de l'importance systémique, de la complexité et des activités internationales des entités ; et
- il doit promouvoir l'intégrité, puisque l'utilisation de technologies devrait encourager une meilleure transparence des marchés sans créer de risques injustifiés, comme des abus de marché, des ventes inadaptées, des problèmes de cybersécurité et des risques systémiques.

Dans sa réponse à la consultation<sup>16</sup>, l'AMF plaide pour la création d'un nouveau statut « chapeau » européen (ou « *European-Digital Investment Solutions Platforms* » – EDISP) pour les FinTechs.

Le régulateur part du constat qu'un nombre croissant de FinTechs développent des « modèles hybrides » offrant différents services financiers aux investisseurs professionnels et aux épargnants. Ce faisant, elles cumulent ainsi plusieurs statuts relevant de régimes européens distincts, ce qui implique l'obtention d'agrément différents délivrés au niveau local.

En associant le statut « chapeau » à un mécanisme de passeport, l'AMF entend permettre aux acteurs de commercialiser leurs services au sein du marché unique de l'Union européenne tout en simplifiant les demandes d'agrément de ceux qui seraient soumis à plusieurs corps de règles.

En d'autres termes, ce dispositif permettrait à une FinTech de vendre des produits dans l'Union européenne en sollicitant seulement un agrément auprès du régulateur de son pays d'origine, ce qui faciliterait ainsi l'exportation des produits et services qu'elle commercialise.

Franck Guiader, ancien directeur de la division « FinTech, Innovation et compétitivité » de l'AMF précise à ce sujet qu'« il n'est pas question de remettre en cause les différents régimes européens applicables à chaque métier, mais de faciliter leur compréhension, leurs interactions, ainsi que leur mise en œuvre par les acteurs des FinTech au cours de leur développement »<sup>17</sup>.

L'ACPR et la Banque de France ont répondu conjointement à la consultation lancée par la Commission euro-

14. Commission européenne, *FinTech : la Commission prend des mesures pour rendre le marché financier plus compétitif et plus innovant*, communiqué de presse, 8 mars 2018.

15. Interview de Pentti Hakkarainen, *Les Échos*, 18 juin 2018.

16. Réponse de l'AMF à la consultation de la Commission européenne sur les FinTechs : « Vers une Europe de services financiers plus concurrentiels et innovants ».

17. Éditorial n° 24 de la Lettre de la régulation financière.

péenne en émettant plusieurs propositions, parmi lesquelles la mise en place d'un espace d'expérimentation européen pour les usages les plus disruptifs<sup>18</sup>.

Par ailleurs, il a été suggéré de lancer une réflexion sur la régulation européenne des plateformes multi-services d'intermédiation financière pour répondre à l'émergence des nouvelles plateformes qui combinent plusieurs types de services et font l'objet, par conséquent, d'une juxtaposition de statuts nationaux et européens qualifiée de « délicate » par l'ACPR et la Banque de France<sup>19</sup>.

Dans le prolongement de sa consultation, la Commission européenne a rendu public, le 8 mars dernier, son plan d'action<sup>20</sup> pour les FinTechs qui prévoit 19 mesures « destinées à permettre aux modèles d'entreprise innovants de se développer, à favoriser l'adoption des nouvelles technologies et à renforcer la cybersécurité et l'intégrité du système financier ».

En outre, la Commission a publié une proposition de règlement<sup>21</sup> concernant le financement participatif (ou « crowdfunding ») afin d'améliorer l'accès au financement pour les start-up et les autres petites entreprises.

Partant du constat que le développement des plateformes de financement participatif ne doit pas être freiné par des législations nationales divergentes, elle propose la création d'un passeport européen, qui serait délivré par l'ESMA et permettrait la distribution des services de financement participatif dans tous les États membres (cependant, ce régime juridique européen est optionnel, les prestataires gardant la possibilité de conserver un statut de droit national en faisant une demande d'agrément à l'ORIAS ; cet agrément n'offrirait pas le bénéfice du passeport européen).

Selon Valdis Dombrovskis, vice-président pour la stabilité financière : « un agrément au niveau de l'Union européenne permettrait aux plateformes de financement participatif de gagner en envergure en Europe. Celles-ci seraient alors en mesure de mettre en relation investisseurs et entreprises dans toute l'Union européenne ».

L'objectif affiché est la réduction des coûts réglementaires et de surveillance pour les plateformes de financement participatif opérant ou désirant opérer dans d'autres États membres, qui ne devraient être agréées qu'une seule fois.

En pratique, la mesure ne concernerait pas le financement participatif sous forme de don ou contre récompense, ni les prêts à la consommation. Elle se concentrerait sur les financements comportant une rémunération financière des investisseurs, qu'il s'agisse de prêts ou d'émission de parts ou d'obligations.

Toutefois, les campagnes de financement participatif de plus d'un million d'euros sur douze mois en seraient exclues.

L'AMF soutient cette initiative et propose<sup>22</sup> que :

- le plafond soit relevé afin que le nouveau régime soit réellement attractif ;
- le règlement comporte des mesures proportionnées de protection des investisseurs.

L'encadrement réglementaire des FinTechs pose en effet des questions délicates. Comment réguler sans freiner, voir étouffer l'innovation financière par des contraintes réglementaires trop contraignantes ? Comment protéger les utilisateurs des FinTechs sans imposer à ces dernières un minimum d'obligations vis-à-vis de leurs clients ? Enfin, comment éviter des distorsions de concurrence entre les acteurs traditionnels et les nouveaux entrants ?

Autant de défis lancés aux autorités de régulation qui devront faire preuve de cohésion, de cohérence et de pertinence dans les réponses qu'elles apportent. ■

18. Site Internet de l'ACPR, « Fintech – L'ACPR et la Banque de France répondent à la consultation Fintech de la Commission européenne pour un secteur financier européen plus concurrentiel et innovant ».

19. Ibid.

20. Commission européenne, « FinTech : la Commission prend des mesures pour rendre le marché financier plus compétitif et plus innovant », communiqué de presse, 8 mars 2018.

21. Proposition de règlement n° 2018/0048 (COD) du PE et du Cons., 8 mars 2018, relatif aux prestataires européens de service de financement participatif pour les entreprises.

22. AMF, « Un futur régime européen du financement participatif », Rubrique « Dossiers thématiques > Marchés > Union des marchés de capitaux », 30 mai 2018.