

Octobre 2024

Le développement des *big techs* dans le secteur financier : quels risques, quelles réponses réglementaires ?

Auteurs¹ : Samuel Collot, Alexis Machover, Emmanuel Rocher
Direction des Affaires Internationales

Résumé

Les grands acteurs du numérique, ou « *big techs* », occupent une place encore limitée dans le secteur européen des services financiers. Cependant, portés par des innovations technologiques qui leur offrent un avantage comparatif important, les *big techs* élargissent progressivement leur offre de services à des domaines jusqu'alors couverts par des entités faisant l'objet d'une supervision prudentielle. Ils disposent en outre d'un fort potentiel de développement, en raison de leur très large communauté d'utilisateurs, de leur capacité de traitement des données et de leur surface financière.

Un développement rapide des *big techs* dans le secteur financier pourrait présenter des risques pour la stabilité financière. D'une part, le phénomène de fragmentation des opérations financières auquel ce développement contribue peut générer une dépendance accrue des acteurs financiers traditionnels aux services proposés par les *big techs*, soulevant des questions de résilience opérationnelle pour l'ensemble du secteur. D'autre part, l'essor de l'activité de ces groupes, notamment en matière d'offre de crédit non-bancaire, en propre ou en distribution, éventuellement combinées à des activités de paiement, de gestion d'actifs ou de services sur crypto-actifs, pourrait ouvrir de nouveaux vecteurs de contagion du risque financier au reste de l'économie, du fait de multiples sources d'interconnexion avec la sphère financière et l'économie réelle.

L'UE a su apporter une réponse rapide à certains enjeux prioritaires de résilience et de concurrence, avec les règlements *Digital Operational Resilience Act* (DORA) et *Digital Market Act* (DMA). Au-delà de ces aspects essentiels, les régulateurs doivent cependant veiller à ce que les risques pour la stabilité financière posés par le développement de ces acteurs soient correctement appréhendés et encadrés. À cet égard, le cadre réglementaire actuel présente plusieurs lacunes qui appellent des ajustements :

- Les régimes de consolidation prudentielle, lorsqu'ils existent, peuvent être facilement contournés dans le cas de groupes dont les activités sont majoritairement non financières. Une stratégie de développement fragmenté peut ainsi empêcher une vision complète par le superviseur de l'ensemble des activités d'un même groupe et des possibles interdépendances entre activités financières et auxiliaires. Cette absence de vision globale rend particulièrement complexe l'exercice des missions de surveillance prudentielle. Elle pose notamment des

¹ Les auteurs remercient Florence Keller-Charrier et Ludovic Lebrun (Directions du Contrôle des Banques) pour leur contribution et leurs conseils précieux à la rédaction de cette étude.

difficultés pour calibrer d'éventuelles mesures micro prudentielles, et offre des possibilités pour les groupes de mettre en place des schémas de transformation bancaire sans les contraintes associées, soulevant une question légitime d'égalité de traitement avec les acteurs traditionnels régulés² ;

- L'absence de régime européen harmonisé encadrant l'activité d'octroi de crédit ouvre, dans un univers digitalisé, des possibilités d'arbitrage qui peuvent être facilement exploitées par ces acteurs, en localisant leurs activités là où les contraintes réglementaires sont les plus faibles. Or, la défaillance d'acteurs *big tech* fournissant du crédit à grande échelle pourrait affecter la stabilité financière, au regard de leurs nombreuses interconnexions avec des partenaires financiers et de leurs liens possibles avec des épargnants ;
- Le cadre réglementaire actuel n'est pas forcément adapté à des situations dans lesquelles le rapport de force avec les partenaires commerciaux serait inversé, pouvant induire une perte de contrôle et d'autonomie des établissements financiers dans le cas où les *big techs* partenaires deviendraient incontournables dans la distribution des produits et services financiers.

Il apparaît ainsi nécessaire, pour mieux encadrer le développement des *big techs* dans le secteur financier et concilier à la fois la préservation des capacités d'innovation et les impératifs de stabilité financière, de compléter les réponses déjà apportées par l'UE en matière de résilience opérationnelle et de concurrence par une composante à vocation financière.

S'inscrivant dans le débat amorcé aux niveaux international et européen, le présent document de réflexion élabore **deux grandes pistes d'évolutions réglementaires**, pouvant être mises en œuvre de manière séquencée et proportionnée :

- 1. Renforcer et harmoniser les règles sectorielles encadrant les activités dans lesquelles les *big techs* se développent.** Cet objectif peut être décliné en deux priorités à court terme : i) d'une part, l'introduction d'exigences prudentielles au niveau consolidé pour les activités de services de paiement et de monnaie électronique, afin de disposer d'informations fiables et à jour sur l'ensemble de ces groupes et leurs activités à l'échelle européenne ; ii) d'autre part, la mise en place d'un régime européen encadrant l'activité de prêts non bancaires (non bank lending), aujourd'hui fragmenté entre différents régimes nationaux, afin de renforcer la solidité financière de ces établissements et limiter les possibilités d'arbitrage réglementaire des groupes abritant ces entités.
- 2. Imposer aux groupes d'activités mixtes le regroupement de leurs activités financières et auxiliaires significatives au sein d'une structure dédiée,** afin de permettre une supervision consolidée et le cas échéant, lorsque les activités financières combinées du groupe présentent des risques de nature similaire à ceux d'un établissement de crédit, l'application des règles bancaires à l'ensemble du sous-groupe financier.

Ces évolutions réglementaires, loin de freiner les capacités d'innovation portées par les groupes *big techs*, sont susceptibles de les stimuler en offrant un cadre juridique stable et harmonisé.

² Les groupes bancaires devant intégrer dans leur périmètre prudentiel et donc dans le calcul des exigences en fonds propres « CRR », l'ensemble des activités financières et accessoires du groupe.

Ce document s'articule en quatre grandes parties : il décrit d'abord la manière dont les *big techs* ont progressivement investi le marché des services financiers, et comment cette incursion pourrait s'accroître à l'avenir. Il présente ensuite les risques pour la stabilité financière liés à cet essor et souligne les limites du cadre réglementaire existant. Il énonce enfin une série de propositions réglementaires qui permettraient de mieux appréhender et contenir ces risques, sans pour autant brider l'innovation que portent ces acteurs.

Table des matières

Résumé.....	1
Introduction.....	5
1. Les incursions des <i>big techs</i> sur le marché des services financiers.....	7
1.1. Une incursion progressive, multiforme et fragmentée dans le secteur financier européen..	9
1.2. Les avantages comparatifs des <i>Big techs</i>	11
2. Les risques liés aux activités financières des <i>big techs</i>	12
2.1. Les risques pour la stabilité financière	12
2.1.1. Les risques liés à la prestation de services informatiques	13
2.1.2. Les risques liés aux activités de distribution	13
2.1.3. Les risques liés à la fourniture de prêts non-bancaires.....	14
2.2. Les enjeux de concurrence, de protection du consommateur et des données.....	15
2.2.1. Les enjeux de concurrence	15
2.2.2. La protection du consommateur et des données personnelles.....	16
3. Analyse des modes de régulation et limites du cadre existant.....	16
3.1. Réglementer les entités ou les activités ?.....	16
3.2. Les lacunes du cadre actuel.....	19
3.2.1. Les premières réponses de l'Union européenne et leurs limites.....	19
3.2.2. Les lacunes du cadre actuel de surveillance des groupes d'activités mixtes	20
4. Mieux surveiller l'activité financière des <i>big techs</i> et encadrer les risques : quelques propositions réglementaires	21
4.1. Mieux réguler les services de paiement et l'offre de prêts par des entités non bancaires	25
4.1.1. Mettre en œuvre un régime consolidé pour les établissements de paiement et de monnaie électronique	25
4.1.2. Adopter un régime prudentiel harmonisé pour les activités de crédit offertes par les acteurs non bancaires	26
4.2. La révision du cadre de supervision des groupes d'activité mixte.....	27
4.2.1. Le regroupement des activités financières des groupes d'activité mixte	27
4.2.2. L'application des règles bancaires.....	29
Conclusion	30

Introduction

Ces dernières années, plusieurs acteurs spécialisés dans les nouvelles technologies et les innovations numériques ont investi le monde des services financiers. Souvent qualifiés de *fintechs*³, contraction des mots « finance » et « technologie », ils sont définis par le Conseil de stabilité financière⁴ comme des acteurs développant des innovations de nature technologique dans les services financiers pouvant résulter en de nouveaux modèles d'affaires, produits et processus et avoir un impact important sur le fonctionnement des marchés financiers et des établissements financiers traditionnels ainsi que sur les modalités de fourniture des services financiers⁵.

Aux côtés de cette nouvelle population d'acteurs *fintechs*, les *big techs* occupent une place particulière. Cette catégorie désigne usuellement les grands conglomérats technologiques internationaux dont l'activité principale gravite autour de la gestion de réseaux sociaux, de plateformes d'e-commerce, de moteurs de recherche internet et de la fourniture de logiciels. Ces acteurs se distinguent par leur taille et leur empreinte sur la société, ainsi que par les capacités commerciales uniques qu'ils ont acquises, grâce à leur expertise en analyse, traitement et valorisation des données.

Le développement des *big techs* dans le secteur financier résulte d'une combinaison de facteurs. Il a notamment bénéficié des nouvelles habitudes de consommation liées à l'essor de la digitalisation de l'économie, les utilisateurs souhaitant pouvoir accéder à tout instant et rapidement aux services et produits financiers via un point d'entrée unique. Les *big techs* ont su répondre à ces nouvelles attentes, le contexte du COVID-19 ayant joué un rôle de catalyseur dans leur croissance via un développement rapide du e-commerce durant la pandémie. Les capacités financières des *big techs* leur permettent également de déployer des stratégies de croissance externe efficaces, susceptibles de nourrir leur développement et aussi, possiblement, de contribuer à la formation de situations oligopolistiques.

Les évolutions portées par les *big techs* ont permis de nombreuses innovations dans le secteur financier et des gains d'efficacité. Toutefois, elles font aussi naître de nouveaux risques. L'émergence des *big techs* dans les services financiers a notamment pour effet de fragmenter les chaînes de valeur et par là-même le traitement des opérations financières. Ce phénomène s'observe en particulier avec l'externalisation, par les acteurs financiers traditionnels, d'une part croissante de certains services, y compris ceux considérés comme « essentiels » ou « critiques »⁶ pour la continuité de leurs opérations. Il se traduit également par le développement de nouvelles pratiques de distribution via des plateformes numériques. Les acteurs des *big techs* interviennent ainsi dans des activités aussi diverses que l'intermédiation (distribution de produits financiers, y compris en « marque blanche »⁷), la

³ https://abc-economie.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/abc-mot-de-l-actu-fintechs_20190904.pdf

⁴ <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/financial-innovation-and-structural-change/fintech/>

⁵ Ces Fintechs comprennent par exemple des établissements agréés, des intermédiaires en financement participatif (*crowdfunding*), des sociétés de financement offrant des solutions de paiement différé imbriquées dans les sites marchands, des fournisseurs de méthodes de paiement alternatives (e.g. Apple Pay) et toute une diversité de plateformes digitales ou d'interfaces fournissant des services financiers à titre accessoire ou principal, directement ou en partenariat avec d'autres établissements financiers.

⁶ Conformément aux définitions précisées dans les orientations de l'Autorité bancaire européenne relatives à l'externalisation ([EBA/GL/2019/02](https://www.esrb.europa.eu/fr/~/media/2019/02/20190201-orientation-externalisation)).

⁷ En partenariat avec des établissements financiers, ces intermédiaires intègrent directement des services financiers dans leurs offres de service via une interface connectée aux systèmes de l'établissement partenaire. Par exemple c'est le cas de *market places* ou d'application de gestion budgétaire ou financière qui offrent la possibilité d'ouvrir et de suivre un compte de paiement sur leur plateforme et sous leur propre marque, les fonds étant *in fine* détenus au sein de l'établissement financier partenaire (voir par exemple [Helios](https://www.helios.com), en partenariat avec l'établissement de crédit Solaris ou [PixPay](https://www.pixpay.com) en partenariat avec l'établissement de monnaie électronique Treezor).

fourniture de prestations techniques (tels que les services *cloud*) ou des services de type *middle office* (notation de crédits), ces différentes activités pouvant être exercées simultanément. Ce phénomène de découpage de la chaîne de valeur (« *unbundling* ») donne lieu à une multiplication d'intervenants techniques ou d'intermédiaires, ce qui peut être source de complexité dans le partage des risques et des responsabilités. Cette fragmentation contribue par ailleurs à brouiller la frontière entre les services de nature purement technique ou commerciale et les activités financières, complexifiant l'exercice par les autorités compétentes de leurs missions de surveillance.

Le développement des *big techs* dans le secteur financier reste pour l'heure relativement ciblé et contenu. Il doit néanmoins retenir l'attention des superviseurs et des régulateurs du fait des conséquences importantes qu'il pourrait emporter sur l'ensemble du secteur financier. L'importance croissante des *big techs* dans le secteur des infrastructures et des services technologiques (télécommunications, logiciels, services de cloud, IA, etc.), qui ont pour certains un caractère déjà systémique, couplé à leur potentiel de développement dans des domaines comme l'offre de prêts ou l'émission de crypto-actifs, appellent à réfléchir à des adaptations réglementaires afin **d'assurer que leur développement puisse se poursuivre de façon maîtrisée au regard des impératifs de stabilité financière et dans des conditions de concurrence équitable vis-à-vis des autres acteurs.** Il convient notamment de s'interroger sur l'adéquation du cadre réglementaire actuel, pensé pour s'appliquer à des acteurs clairement identifiés et à des services financiers cantonnés à des entités régulées vis-à-vis desquelles le rôle des partenaires techniques ou commerciaux était généralement modeste.

Cette analyse n'a pas vocation à couvrir l'intégralité des problématiques découlant des activités des *big techs*. S'appuyant notamment sur les récentes publications de la Banque des règlements internationaux⁸ et du Fonds monétaire international⁹, elle se concentre sur les enjeux de stabilité financière, ne traitant qu'à la marge les problématiques – non moins importantes – de protection des consommateurs, de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, de protection des données ou de concurrence.

⁸ [Big techs regulation: in search of a new framework](#)

⁹ [Big techs in Financial Services: Regulatory Approaches and Architecture](#)

1. Les incursions des *big techs* sur le marché des services financiers

Plusieurs études du Conseil de stabilité financière¹⁰ et de l'Institut de stabilité financière¹¹ ont récemment mis en lumière le développement des *big techs* dans les services financiers. Ce développement prend des formes et amplitudes différentes selon les pays et régions. Aux États-Unis et en Europe, le développement sur des services autres que des prestations techniques reste à un stade encore limité, notamment lorsqu'on le compare au cas particulier de la Chine ou d'autres pays émergents¹². Les autorités européennes avancent différents éléments pour expliquer ce moindre développement, parmi lesquels le caractère plus contraignant du cadre réglementaire, le faible niveau de marge attendue, l'environnement déjà fortement concurrentiel ou des facteurs sociétaux (confiance dans les acteurs financiers traditionnels établis de longue date)¹³.

Tableau 1 : les agréments délivrés aux *big techs* pour les activités de banque, de prêts non bancaires et de paiement à l'échelle internationale

Financial service offerings by big tech companies								Table 1
Big tech	Main business	Banking [%]	Credit provision	Payments	Crowd-funding	Asset management	Insurance	
Google	Internet search/advertising	✓*		✓				
Apple	Tech/producing hardware			✓				
Facebook	Social media/advertising			✓				
Amazon	E-commerce/online retail		✓	✓	✓		✓	
Alibaba (Ant Group)	E-commerce/online retail	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Baidu (Du Xiaoman)	Internet search/advertising	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
JD.com (JD Digits)	E-commerce/online retail	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Tencent	Tech/gaming and messaging	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
NTT Docomo	Mobile communications	✓	✓	✓	✓			
Rakuten	E-commerce/online retail	✓		✓		✓	✓	
Mercado Libre	E-commerce/online retail		✓	✓		✓		

✓ Provision of financial service through big tech entity and/or in partnership with financial institutions outside big tech group in at least one jurisdiction. ✓* Launch expected in 2021. % The core activity of an entity engaged in banking is taking deposits, though regulations vary across countries.

Sources: BIS (2019); Citi GPS (2018); FSB (2019b); IBFED and Oliver Wyman (2020); van der Spek and Phijffer (2020); public sources; FSI.

Source : FSI brief - *Big techs in finance: regulatory approaches and policy options* – Mars 2021

¹⁰ Financial Stability Board – FSB, organisme international de coordination dans le domaine de la supervision et de la surveillance des institutions financières

¹¹ Financial Stability Institute - FSI, rattaché à la Banque des règlements internationaux - BRI

¹² Voir notamment l'étude du Conseil de stabilité financière – mars 2022, [FinTech and Market Structure in the COVID-19 Pandemic](#)

¹³ Voir paragraphe 86 du rapport [Joint European Supervisory Authority response to the European Commission's February 2021 Call for Advice on digital finance and related issues](#)

En Europe, les activités « financières » des *big techs* s'exercent pour l'essentiel à travers la prestation de services techniques aux établissements financiers traditionnels (e.g. *cloud*, *digital wallets*) et de services de paiement. À l'exception des services de *cloud*, les *big techs* privilégient à ce jour des partenariats pour la distribution de ces produits et services et n'affichent pas l'intention d'offrir directement leurs propres services financiers dans l'UE à grande échelle. **Ces activités sont généralement portées par des personnes morales implantées hors de l'UE.** Par conséquent, elles ne déclenchent pas l'application d'un statut réglementé et ne donnent généralement pas lieu à une supervision directe ou à des exigences prudentielles dans les pays où elles s'exercent. Pour autant, le récent recensement mené conjointement par les autorités européennes de surveillance (AES)¹⁴, s'il constate un développement effectivement limité dans le secteur financier, révèle qu'un certain nombre de *big techs* disposent déjà d'un agrément dans l'Union européenne, notamment dans le secteur des services de paiement, ce qui leur permettrait de fournir directement des services de paiement en Europe, s'ils le souhaitent.

Tableau 2 : les agréments délivrés aux *big techs* pour les activités de banque, de prêts non bancaires et de paiement dans les états membres de l'UE

Table 1: Stocktake results: MAGs as electronic money institutions (EMI), payment institutions (PI), credit institutions (CI), insurance intermediaries/undertakings.

	Group	Subsidiary	Home MS	Host MS
E-Money institutions	Alphabet (Google)	Google Payment Lithuania UAB	LT	12
	Meta Platforms (Facebook)	Facebook Payments International Limited	IE	14
	Amazon	Amazon Payment Europe SCA	LU	16
	Alibaba (Ant Group)	Alipay (Europe) Limited S.A.	LU	4
	Uber	Uber Payments B.V.	NL	10
	NTT Docomo	DOCOMO Digital Payment Services AG	LI*	3
Payment I	Alphabet (Google)	Google Payment Ireland Limited	IE	13
	Tencent	Wechat	NL	2
Credit I	Orange	Orange Bank	FR	3
	Rakuten	Rakuten Europe Bank S.A.	LU	13
Insurance	Tesla	Tesla Insurance ltd (undertaking)	MT	1
	Vodafone	Vodafone Insurance Limited (undertaking)	MT	9
	Amazon	Amazon EU Sarl (intermediary)	LU	2
	Apple	Apple Distribution International (intermediary)	IE	2
	Orange	Orange Slovensko (Intermediary)	SK	/

*LI: until 1 June 2022

Source : Joint-ESA Report on 2023 stocktaking of BigTech direct financial services provision in the EU (Home MS – « Home Member State » : juridiction d'enregistrement de la filiale européenne; Host MS – « Host Member State » : nombre de juridictions européennes dans lesquelles la filiale en question exerce des activités, soit en libre prestation de services soit par l'intermédiaire d'une succursale).

Cette stratégie de pénétration « à bas bruit », en marge du cadre réglementaire existant, **rend plus complexe la construction par les superviseurs d'une vision claire et exhaustive des activités**

¹⁴ [Report on joint-ESA 2023 stocktaking of BigTech direct financial services provision](#)

financières de ces acteurs, du degré d'intrication avec les établissements traditionnels et des risques associés.

Si ces activités prises individuellement ne sont pas nécessairement systémiques aujourd'hui, il convient de prendre en compte les caractéristiques particulières de ces groupes qui, compte tenu de leurs réseaux, de la masse de données collectées auprès de leurs utilisateurs, de leurs capacités d'innovation ainsi que de leur avance en matière de traitement, d'analyse, d'exploitation et de valorisation des données, bénéficient d'avantages compétitifs importants pouvant leur permettre de se développer très rapidement dans le secteur financier européen. Il s'agit là d'un élément essentiel qui les différencie d'autres conglomérats non financiers ayant développé une offre de services financiers accessoires à leur activité industrielle, comme les constructeurs automobiles, et qui **justifie une attention particulière de la part des autorités de régulation et de supervision**.

1.1. Une incursion progressive, multiforme et fragmentée dans le secteur financier européen

Les activités financières des *big techs* se développent dans l'UE de façon progressive et fragmentée.

C'est d'abord au travers de la prestation de services techniques en lien avec leur cœur d'activité, et notamment par la fourniture de services *cloud* aux établissements financiers, que l'importance des *big techs* s'est considérablement accrue ces dernières années. Un grand nombre d'acteurs financiers traditionnels ont ainsi progressivement migré leurs systèmes et infrastructures informatiques vers ces nouvelles solutions afin de réduire leurs coûts, d'améliorer leur agilité et l'expérience des utilisateurs et de renforcer leur propre sécurité informatique.

S'agissant du marché des services bancaires et financiers, la stratégie de pénétration des *big techs* peut être qualifiée d'hybride, dans la mesure où elle peut passer par une offre directe¹⁵ ou s'appuyer sur des acteurs historiques au travers de partenariats ciblés¹⁶. Les services financiers proposés concernent principalement les petites et moyennes entreprises ou les particuliers et portent sur des segments spécifiques de la chaîne de valeur (paiements par mobile, intermédiation en matière de crédit à la consommation).

Dans l'UE, les *big techs* n'ont pas opté jusqu'à présent pour le développement important d'établissements de crédit, de paiement ou de monnaie électronique en vue d'offrir directement des services financiers¹⁷. Elles investissent le secteur financier principalement de façon isolée et dégroupée, en tant que prestataires de services ou intermédiaires, sans porter directement les risques financiers.

¹⁵ C'est en particulier le cas dans les pays émergents et notamment la Chine où des groupes comme Alibaba et Tencent ont créé des établissements financiers régulés (MYBank pour Alibaba et WEBANK pour Tencent), pouvant être codétenus avec des banques traditionnelles, afin de fournir directement des crédits aux petites entreprises et aux particuliers, qu'ils portent à leur bilan. En Chine, la part des crédits fournis directement par les *big techs* représenterait 2 à 3% du produit intérieur brut (BIS Working Papers 1084 BigTech credit and monetary policy transmission: micro-level evidence from China).

¹⁶ C'est notamment le cas d'Apple aux États-Unis qui s'était associé à Goldman Sachs afin d'offrir des crédits et produits d'épargne associés à la possession d'une Apple Card émise par Goldman Sachs. Dans le cadre de ce partenariat, les crédits et dépôts sont souscrits via l'application Apple et s'apparentent à des produits « Apple » mais sont inscrits dans le bilan de Goldman Sachs. Apple entend toutefois développer une offre directe Apple Pay Later via un établissement financier intégralement détenu par Apple (Apple Financing LLC).

¹⁷ Amazon, Meta et Google ont établi des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique mais leurs activités restent peu développées et très spécifiques.

Encadré 1 : Les activités financières des *big techs* sur les différents segments de la chaîne de valeur

Sur le segment des paiements, il est possible de distinguer trois stratégies principales : (i) la fourniture de services de nature purement technique, permettant par exemple d'enregistrer des cartes de paiement et de payer directement avec son téléphone mobile (les portefeuilles électroniques ou « *digital wallet* », tels qu'Apple Pay ou Google Pay) ; (ii) la création d'interfaces clients pour les produits proposés par des établissements financiers partenaires (« *white labelling* ») ; (iii) l'offre directe de services de paiement via un établissement de paiement et/ou de monnaie électronique.

Sur le segment des crédits, trois stratégies d'entrée peuvent être identifiées : (i) la distribution en partenariat exclusif ou non avec un établissement financier (par exemple, Amazon s'associant à divers établissements de l'Union¹⁸) ; (ii) le développement d'une offre de prêts non bancaires et de financement, par exemple sur le modèle du paiement fractionné (« *Buy Now, Pay later* » à l'instar d'Apple Pay Later lancé en 2023) ou du crédit-bail ; (iii) en tant qu'agence d'évaluation de crédit, en créant son propre système de notation (« *scoring* ») de crédit à partir des données collectées sur les utilisateurs, possiblement en combinaison avec une activité de distribution.

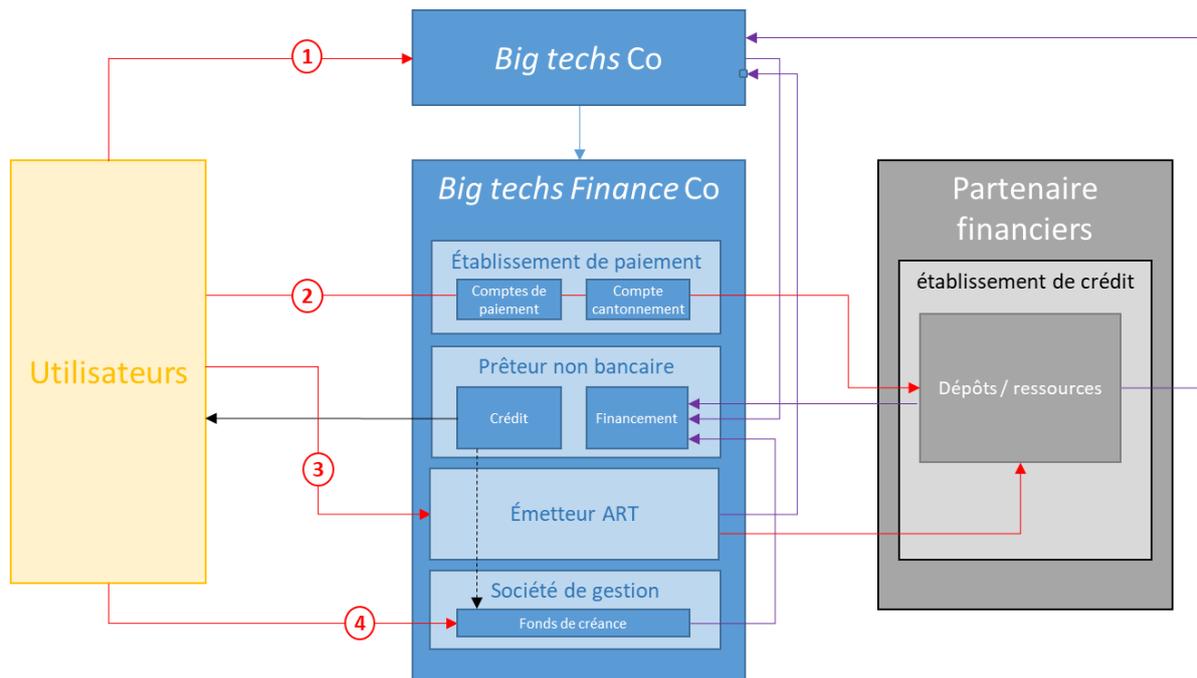
Sur le segment des dépôts, les entrées sont possibles également en tant qu'intermédiaire ou distributeur de produits d'épargne (par exemple, les services développés par *Raisin*), ou par le développement d'une offre directe passant par la création d'un établissement de crédit (par exemple, le groupe NTT Docomo au Japon).

Si les services apparaissent actuellement « découpés », leur combinaison pourrait toutefois conduire à la recombinaison synthétique d'une banque, sans les contraintes, notamment réglementaires et de supervision, associées. À titre d'illustration, il est possible de combiner plusieurs filiales, agréées ou non, et partenariats de sorte que les fonds des utilisateurs de la plateforme soient utilisés pour le financement d'une activité de crédit, reproduisant le schéma classique de transformation d'une banque.

¹⁸ Voir section 3.2 du rapport EBA : [Final Report on response to the non-bank lending request from the CfA on digital finance](#)

Schéma 1 : illustration simplifiée de la recomposition d'une banque

- ① Souscription directe ou indirecte par les utilisateurs de titres émis par la maison mère, qui utiliserait les fonds reçus pour le financement de l'activité crédit de la branche financière
- ② Financement obtenu par un établissement au sein duquel les dépôts collectés auprès des utilisateurs seraient conservés ;
- ③ Émission de cryptoactifs sous forme de jetons dont les actifs de référence seraient les titres émis par la maison mère, qui utiliserait les fonds reçus pour le financement de l'activité crédit de la branche financière ;
- ④ Mise en place de fonds communs de créances auxquels les utilisateurs pourraient souscrire.



Dans ces types de configurations, les *big techs* demeurent largement en dehors du périmètre des activités régulées, rendant difficile une appréhension précise et globale par les superviseurs des interconnexions entre les différentes activités et infrastructures au sein de ces groupes, ainsi qu'entre ces groupes et les établissements financiers régulés.

1.2. Les avantages comparatifs des *Big techs*

Initialement « *pure players* » de l'économie digitale, les *big techs* ont progressivement diversifié leurs activités pour conquérir de nouvelles parts de marché. À la différence des *fintechs*, **ces acteurs disposent d'avantages comparatifs substantiels pour entrer et se développer rapidement, à grande échelle, sur le marché des services bancaires et financiers.**

En premier lieu, les **effets de réseau** permettent à ces plateformes de pénétrer le marché en s'appuyant sur une communauté importante de clients (près de 3 milliards d'abonnés enregistrés sur Facebook en 2023). Cet effet de réseau implique également une dynamique auto-entretenu, voire exponentielle : plus la plateforme accumule des abonnés et élargit les services et produits, plus celle-ci devient attractive pour de nouveaux utilisateurs, clients et vendeurs, avec un effet de « verrouillage » important (« *lock-in* »). En outre, elles tirent un avantage concurrentiel par rapport aux acteurs traditionnels des analyses de données et des activités imbriquées qu'elles fournissent

(phénomène aussi nommé *data analytics, network externalities and interwoven activities* – ou DNA Loop). Ainsi, une fois qu’une bigtech a attiré un nombre suffisant d’usagers des deux côtés de sa plateforme, des effets de réseaux s’enclenchent, lui permettant d’accélérer sa croissance et de créer des économies d’échelles. Plus les utilisateurs utilisent la plateforme, plus ceux-ci génèrent des données qui peuvent être analysées par la firme, ce qui crée en retour de la valeur et attire de nouveaux utilisateurs.

À titre illustratif, le nombre d’utilisateurs d’Alipay a augmenté de 15% en un an, entre 2016 et 2017, puis de 73% l’année suivante¹⁹. La phase d’acquisition progressive de clients habituellement associée au lancement d’une activité serait ainsi largement facilitée pour ces acteurs.

En second lieu, les **capacités de collecte, d’analyse et d’exploitation de données à grande échelle**, couplées à la **maîtrise de technologies avancées** en intelligence artificielle (IA) et en *machine learning* permettent aux *big techs* de disposer d’une connaissance approfondie du profil de leurs clients. S’appuyant sur les données collectées massivement via les réseaux sociaux ou les activités de e-commerce, les *big techs* peuvent proposer des services présumés plus adaptés, à partir de l’identification des besoins clients et ainsi capturer des parts de marché et générer de nouvelles sources de revenus²⁰. En outre, ces nouveaux services financiers permettront la collecte de nouvelles données qui pourront à leur tour être monétisées et viendront renforcer l’attractivité des plateformes.

Ces acteurs cumulent ainsi une puissance d’entrée sur le marché associée à une capacité de croître très rapidement, auxquelles les régulateurs et superviseurs n’ont probablement jamais été confrontés. **Il convient donc de s’interroger sur le caractère adapté du cadre réglementaire existant au regard du potentiel de développement de ces acteurs, quand bien même leur empreinte actuelle en Europe reste limitée.**

2. Les risques liés aux activités financières des *big techs*

Le développement de nouveaux services par les *big techs*, notamment dans les domaines des paiements et du crédit, peut être source d’externalités positives en favorisant l’inclusion financière²¹, en proposant des services à moindre coût et en stimulant l’innovation. Cependant, **l’entrée de ces nouveaux acteurs et les nouveaux modèles d’affaires associés génèrent également des risques en matière de stabilité financière, de protection des consommateurs et des données personnelles, et de concurrence.**

2.1. Les risques pour la stabilité financière

Le développement des *big techs* dans le secteur financier présente plusieurs risques pour la stabilité financière. D’une part, la forte dépendance des établissements financiers à un nombre limité d’acteurs et aux services techniques qu’ils fournissent soulève des problématiques de résilience opérationnelle. D’autre part, un recours accru du secteur financier aux *big techs* pour la fourniture de services

¹⁹ FSI Insights on policy implementation, *Big techs interdependencies.*, by Juan Carlos Crisanto and al, July 2022.

²⁰ Crisanto, Ehrentaud and Fabian, 2021, cités dans *Big techs in Financial Services: Regulatory Approaches and Architecture*, IMF /2022/002.

²¹ Il convient toutefois de ne pas surestimer ces externalités positives notamment sur les sujets d’inclusion dont la pérennité reste à démontrer. En effet, le modèle d’affaires basé sur des volumes importants et de faibles marges pourrait être fortement impacté par des changements du contexte économique. Il n’est en outre pas certain que les politiques tarifaires perdurent dans le temps, les acteurs ayant tendance à vouloir attirer de nouveaux utilisateurs via des prix attractifs puis à réviser leurs offres ou lier d’autres produits payants à l’utilisation des services primaires.

bancaires, qu'il s'agisse d'activités de distribution ou d'offre de prêts non-bancaires, pourrait créer des passerelles entre ces deux secteurs et de nouveaux risques de contagion. Compte tenu de l'interdépendance entre les activités financières et commerciales au sein des groupes *big techs*, résultant de l'utilisation d'infrastructures, de données et de ressources communes, des difficultés rencontrées sur les activités commerciales ou les infrastructures communes pourraient entraîner une incapacité à poursuivre leurs activités d'intermédiation ou à respecter leurs obligations liées à l'offre de services financiers.

2.1.1. Les risques liés à la prestation de services informatiques

Les *big techs* sont désormais des acteurs dominants s'agissant des services d'hébergement (*cloud*) avec une très forte concentration: les quatre plus importants prestataires (*Amazon Web Services, Microsoft Azure, Google Cloud, Alibaba Cloud*) contrôlent 70% des parts de marché²² avec un recours des établissements financiers à ces solutions qui tend à s'accroître²³. Si les investissements des *big techs* dans la technologie et la sécurité des infrastructures est sans équivalent²⁴, le niveau de concentration et de dépendance combiné à la faible substituabilité des prestataires et aux problématiques d'interopérabilité et de portabilité des données créent une vulnérabilité opérationnelle pour l'ensemble des établissements financiers utilisant ces services. Cette vulnérabilité est en outre accrue par le fait que ces acteurs sont domiciliés dans des juridictions situées en dehors de l'UE, soulevant des problématiques de souveraineté numérique. L'interruption ou la défaillance de ces systèmes pourrait ainsi avoir des répercussions sur l'ensemble du système financier et faire peser un risque sur la stabilité financière. **Il apparaît ainsi que ces fournisseurs de services de *cloud* portent un risque systémique de résilience opérationnelle et sont d'ores et déjà « trop gros pour faire faillite ».** Le développement de certains acteurs sur les paiements par téléphone mobile (« *digital wallet* », tels qu'Apple Pay, Amazon Pay ou Google Pay) soulève également des enjeux spécifiques en matière de risque opérationnel et de prévention de la fraude ou de lutte anti-blanchiment, avec des difficultés pour les superviseurs à assurer le respect des exigences.

2.1.2. Les risques liés aux activités de distribution

Le développement de partenariats dans lesquels les *big techs* agiraient en tant qu'apporteurs d'affaires pour des établissements de crédit présente de nombreux risques, en particulier celui d'**aléa moral**. Ces risques liés au courtage ne sont pas nouveaux mais pourraient prendre une dimension inédite dans l'hypothèse d'une combinaison avec d'autres services envisagés par les *big techs*, tels que la fourniture de service de notation de crédit. Les *big techs* seraient ainsi incités à créer du volume afin de percevoir des commissions sans considération ou attention particulière à la qualité de crédit, en l'absence de participation aux risques. Il existe par ailleurs un risque de voir naître des **situations de dépendance** de certains établissements financiers vis-à-vis de ces *big techs* apporteurs d'affaires, les contraignant à devoir maintenir les partenariats quelles que soient les conditions imposées.

L'intermédiation en produits d'épargne ou d'investissement et en services de paiements (comptes de paiement notamment), en marque blanche ou non, peut également générer de nouveaux risques pour les utilisateurs et les établissements partenaires. L'utilisation d'une interface tierce permettant à l'utilisateur d'accéder à ses comptes, avoirs et services complexifie la chaîne de traitement et fait

²² FSI Insights on policy implementation, *Big techs interdependencies.*, by Juan Carlos Crisanto and al, July 2022.

²³ Selon une enquête commanditée par Google Cloud, les établissements utilisant plutôt des infrastructures IT « domestiques » envisageaient à fin 2020 de migrer 40% de leurs activités sur le cloud.

²⁴ Les dépenses de R&D des *Big techs* en services technologiques sont trois à quatre fois et demi supérieures à celles des plus grandes banques (G-SIB) - FSI Insights on policy implementation, *Big techs interdependencies.*, by Juan Carlos Crisanto and al, July 2022

peser un risque supplémentaire pour la continuité des opérations. En cas d'interruption ou de défaillance, les utilisateurs pourraient être privés d'accès aux services, voire à leurs fonds, sans que l'établissement partenaire soit en mesure de prendre des mesures de remédiation. Dans les cas les plus extrêmes, l'établissement partenaire pourrait en outre être amené à supporter des coûts importants pour internaliser la gestion ou venir en soutien de l'intermédiaire (mesures dites de « *step in* »), dans l'objectif de maintenir l'interface et d'assurer la continuité des opérations. À cela s'ajoute également un risque de réputation pour l'établissement partenaire en cas de problèmes opérationnels rencontrés par le fournisseur ou de fraudes, pouvant entraîner un mouvement de défiance des utilisateurs et de retrait des avoirs (risque de *run*), avec une portée potentiellement systémique dans le cas où de nombreux établissements s'appuieraient sur un nombre restreint de plateformes.

Le développement des *big techs* dans l'intermédiation de produits et services financiers via leurs interfaces digitales pourrait ainsi renverser les schémas classiques d'intermédiation, jusqu'à faire de ces nouveaux acteurs les principaux « originateurs » de services financiers. Dans un scénario extrême, ces services financiers seraient directement embarqués dans les plateformes, les établissements financiers jouant un rôle de prestataire de second rang, sans contrôle sur les flux, malgré le fait qu'ils continuent de porter les risques financiers à leur bilan. Dans un tel scénario, l'interruption soudaine d'un partenariat pourrait priver de ressources l'établissement partenaire et faire naître un risque de liquidité. La dépendance des établissements pourrait aussi concerner de nombreuses fonctions support, comme la notation des clients ou la lutte anti-blanchiment par exemple, soit directement, soit via l'utilisation par l'établissement des données transmises par les *big techs* en vertu des partenariats conclus²⁵ et s'étendre à la définition des termes et conditions des produits qui seraient imposés aux établissements partenaires par les intermédiaires²⁶. Dans de telles situations de dépendance, les établissements financiers demeurent seuls responsables d'assurer la conformité de leurs activités aux exigences réglementaires mais pourraient rencontrer des difficultés dans leur mise en œuvre effective, dès lors que celle-ci irait à l'encontre des intérêts de leurs partenaires ou prestataires *big techs*. En outre, la rentabilité et l'expertise des établissements seraient vraisemblablement impactées par cette nouvelle répartition des tâches. Au total, la question du partage des risques entre distributeurs et banques pourrait être cruciale dans le contexte d'un rapport de force inversé.

2.1.3. Les risques liés à la fourniture de prêts non-bancaires

De manière plus prospective, au vu des pratiques observées aujourd'hui dans l'UE, les *big techs* pourraient aussi exploiter les dérogations au monopole bancaire découlant des différents régimes nationaux pour développer directement des offres de prêts non bancaires. De telles activités pourraient par exemple se développer dans le champ du paiement différé ou sous d'autres formes de crédits non bancaires, comme l'affacturage. Dans le cas où l'entité conserverait ces expositions à son bilan, l'utilisation d'un statut peu ou pas réglementé ne permettrait pas de garantir une capacité d'absorption suffisante des pertes éventuelles. En cas de pertes importantes, un risque de

²⁵ Par exemple, dans le cas du partenariat entre Amazon et « Marcus by Goldman » pour l'ouverture de ligne de trésorerie aux marchands actifs sur la plateforme, Amazon transmet entre autres des informations et analyses sur les ventes et la satisfaction des clients afin d'identifier les emprunteurs éligibles.

²⁶ À titre d'illustration et selon la presse récente, Goldman Sachs chercherait à se dégager de son partenariat avec Apple dont le modèle de rentabilité n'est pas assuré pour la banque, en l'absence de frais de gestion de compte et de commission. Ce cas révèle à notre sens les puissants leviers de négociation dont les *big techs* peuvent faire usage pour imposer leurs termes.

transmission pourrait se matérialiser vers les créanciers, mais aussi faire peser un risque sur la continuité d'exploitation et la viabilité des clients utilisateurs, potentiellement privés d'une source de financement non substituable. Ces risques de contagion entre des sociétés financières, peu ou pas régulées, et la sphère financière régulée ont récemment été mis en lumière avec la faillite de Greensill²⁷ ; ils pourraient prendre une amplitude bien plus importante en cas de défaillance d'une *big tech* compte tenu du nombre d'utilisateurs potentiellement concernés.

Le risque initialement porté par les *big techs* pourrait également être transféré, par exemple à des fonds communs de créances ou de titrisation, selon un modèle de type *originate to distribute*. Dans un tel scénario, si les conditions d'octroi de ces facilités de paiement ne sont pas rigoureuses, notamment dans l'évaluation de la capacité de remboursement des clients, les défauts et pertes associées pourraient se propager au secteur financier.

Bien que ne détenant pas directement d'avoirs de leurs clients, ces entités sont connectées au secteur financier. Leur défaillance peut faire naître des effets de contagion, avec des conséquences importantes sur l'économie ou la stabilité financière compte tenu des volumes potentiellement en jeu.

Ces interdépendances croissantes entre *big techs* et acteurs traditionnels sont à l'origine de risques de contagion qui restent aujourd'hui contenus, en particulier en Europe, mais pourraient rapidement prendre une dimension plus marquée. Pour autant, les *big techs* restent généralement **hors du champ de contrôle des superviseurs**, en l'absence d'un cadre réglementaire adapté, et ne sont **pas soumis à des exigences prudentielles au titre de leurs activités financières dans leur ensemble**.

2.2. Les enjeux de concurrence, de protection du consommateur et des données

Le potentiel de croissance des *big techs* dans le secteur financier soulève des enjeux en matière de concurrence, de protection du consommateur et des données personnelles, qui ne constituent pas l'objet principal du présent document et ne sont ici que brièvement rappelés.

2.2.1. Les enjeux de concurrence

L'effet de réseau sur lequel les *big techs* capitalisent peut contribuer à une dynamique de croissance auto-entretenu et soulever des problématiques de concurrence. Ainsi, plus les utilisateurs ont recours aux services proposés par ces plateformes, plus ces services deviennent personnalisés et donc attractifs. Une stratégie de « verrouillage » peut s'instaurer, rendant plus difficile pour l'utilisateur de migrer vers une plateforme concurrente. Ces situations peuvent faciliter des pratiques anticoncurrentielles et des abus de positions dominantes de la part des *big techs*. De telles pratiques ont fait ou font actuellement l'objet de procédures judiciaires en France et dans l'UE²⁸. Des problématiques similaires pourraient ainsi surgir s'agissant des services financiers.

²⁷ Greensill était une société financière établie au Royaume-Uni, spécialisée dans les prêts à court terme aux entreprises et l'affacturage inversé et qui avait recours à la titrisation pour le financement de son activité. A la suite de l'émergence et de la confirmation de doutes sur la gestion et la qualité des encours, les partenaires financiers se sont désengagés entraînant le dépôt de bilan de Greensill. La faillite de Greensill a engendré des difficultés importantes pour les groupes industriels qui avaient recours à ses financements, entraînant des mesures de soutien gouvernementales. En outre, certains établissements financiers ont subi de lourdes pertes en lien avec leurs investissements dans les émissions Greensill ou indirectement du fait de la commercialisation de ces produits à leurs clients.

²⁸ Voir par exemple l'[arrêt](#) rendu en septembre 2022 par la Cour de Justice de l'Union Européenne contre Google pour avoir imposé des restrictions illégales aux fabricants d'appareils mobiles Android et aux opérateurs de réseaux mobiles ; voir également, sur les services de wallet, les [engagements](#) pris par Apple d'autoriser l'utilisation de wallets concurrents sur leur Iphone, suite aux constats préliminaires formulés par la Commission européenne.

2.2.2. La protection du consommateur et des données personnelles

La protection du consommateur et de ses données personnelles est l'une des problématiques principales posées par l'expansion des *big techs*. Plusieurs études démontrent que la pratique de partage des données entre services d'une même entité ou d'un même groupe est répandue²⁹. L'exploitation des données personnelles permet par exemple de développer des systèmes de notation de crédit appréciant la solvabilité et le risque de crédit du client-emprunteur. En s'appuyant sur l'intelligence artificielle, les *big techs* sont en mesure de définir un profil de risque précis et granulaire à partir de l'empreinte numérique de l'utilisateur, permettant d'accroître la sensibilité de la mesure des risques. Toutefois, le recours massif, de la part des établissements financiers, pour la clientèle des petites et moyennes entreprises et des particuliers, à des notations qui seraient établies par quelques acteurs pourrait conduire à l'exclusion d'un certain type de clientèle. En outre, la concentration des offres sur une plateforme unique peut amener l'intermédiaire à des pratiques de ventes liées ou à des manquements aux devoirs d'information ou de conseil sur les risques associés aux différents produits ainsi que sur les modalités de recours ou de réclamations. Il pourrait ainsi s'avérer nécessaire de renforcer les exigences en la matière pour les adapter aux nouveaux modes de consommation digitaux³⁰.

3. Analyse des modes de régulation et limites du cadre existant

3.1. Réglementer les entités ou les activités ?

La configuration inédite des groupes *big techs*, qui opèrent à la frontière du système bancaire et financier, appelle à s'interroger sur l'adéquation du cadre prudentiel actuel. Celui-ci repose pour l'essentiel sur un encadrement des entités juridiques (« *entity-based* »), approche à laquelle on oppose schématiquement une logique par activité (« *activity-based* »)³¹.

Les réglementations de type « *activity-based* » imposent des restrictions à l'exercice d'une activité spécifique, sans considérer l'entité qui l'exerce ni les autres activités conduites le cas échéant par cette entité, ce qui peut permettre de couvrir un champ particulièrement large. À titre d'exemple, la directive européenne relative à la protection des consommateurs en matière de crédit à la consommation³² couvre un périmètre qui s'étend à toutes les formes de crédit, y compris les prêts participatifs et les paiements fractionnés pour l'acquisition de biens et services, quelle que soit l'entité qui les propose. De même, certaines règles relatives à l'intégrité des marchés, comme l'interdiction d'utiliser des informations privilégiées ou les règles relatives à la protection des données personnelles, relèvent de cette logique.

Les réglementations de type « *entity-based* » encadrent l'exercice de certaines activités à travers des exigences appliquées aux entités qui les exercent. Ainsi ces réglementations permettent de

²⁹ FSI Insights on policy implementation, *Big techs interdependencies.*, by Juan Carlos Crisanto and al, July 2022

³⁰ Voir recommandation 2 du rapport [Joint European Supervisory Authority response to the European Commission's February 2021 Call for Advice on digital finance and related issues](#)

³¹ Voir analyse du BCBS FSI n°19 - [Entity-based vs activity-based regulation: a framework and applications to traditional financial firms and big techs \(bis.org\)](#) - pour une analyse détaillée des différences entre ces deux types de réglementations ainsi que les avantages et inconvénients inhérents à chacune.

³² Directive 2008/48/CE concernant les contrats de crédit aux consommateurs

capturer une combinaison d'activités au sein d'une même entité. C'est le cas par exemple des exigences en fonds propres ou en liquidité prévues par le règlement (UE) 575/2013 (CRR).

S'agissant des activités financières conduites par les *big techs*, une approche par activité, si elle peut paraître efficace pour traiter les problématiques de protection des données ou du consommateur, **pourrait se révéler plus complexe pour la mise en œuvre d'exigences prudentielles**, élément pourtant essentiel pour assurer la résilience des entités engagées dans des activités financières. En effet, il apparaît très complexe et certainement peu efficace, en pratique et en l'absence de ségrégation juridique effective, d'imposer des exigences portant uniquement sur un sous-ensemble d'activités financières logées au sein d'une même entité ou d'un groupe³³. En effet, les liquidités ou les fonds propres qui seraient requis pour la couverture de ces activités financières régulées ne pourraient pas, par nature, être « affectés » à ces activités et resteraient disponibles y compris pour les activités non régulées.

Appliquée aux *big techs*, l'approche par les activités peut également soulever d'autres difficultés d'application. En premier lieu et dans un contexte transfrontalier propre aux activités des *big techs*, le contrôle du respect des exigences et l'exécution d'éventuelles sanctions en cas de manquements sont complexes, voire impossibles à mettre en œuvre en l'absence de coopération internationale suffisante. Les moyens d'action seraient dans ce cas limités à la capacité d'interdire une activité pour un acteur donné – interdiction qu'il peut être difficile d'appliquer une fois une pratique établie et qui est susceptible d'être contournée dans un univers fortement digitalisé. En second lieu, ces réglementations supposent une définition précise des activités visées. Or, au vu des évolutions des pratiques du secteur des *big techs*, la réglementation peut devenir rapidement caduque ou peiner à intégrer les acteurs ou activités et pratiques nouvelles. Le risque de contournement et d'arbitrages opportunistes serait ainsi plus élevé.

Inversement, une approche réglementaire reposant sur les entités offre deux avantages principaux pour appréhender les risques financiers portés par les *big techs* : elle facilite d'une part la mise en place d'exigences prudentielles et permet d'adapter le niveau d'exigences au niveau de risques, par le recours à des outils de type pilier II ; d'autre part, elle peut offrir aux superviseurs une vision d'ensemble du groupe et des risques ainsi que des éventuels canaux de contagion entre ses différentes activités.

L'application de ce type de normes aux groupes d'activité mixte, et en particulier aux *big techs*, soulève toutefois des enjeux particuliers, portant notamment sur le niveau d'application des règles et les domaines qu'elles doivent couvrir. À l'image des réflexions d'ores et déjà engagées par les institutions internationales (cf. encadré 2), il semble en effet indispensable d'identifier le bon niveau d'application des règles, au niveau des groupes dans leur ensemble, ou seulement sur le périmètre des activités financières, en fonction du degré de risque et des possibilités de contagion entre les différentes activités exercées.

Encadré 2 : La position des organisations internationales

Afin d'appréhender la complexité des groupes *big techs* et de trouver un juste équilibre entre la nécessité de maîtriser les risques liés à leur développement et ne pas imposer de barrières excessives à l'innovation, et faisant le constat des lacunes du cadre réglementaire actuel en vigueur

³³ L'affectation aux lignes d'activité des fonds propres et de la liquidité peut s'avérer complexe et manquer de substance, la responsabilité des actionnaires n'étant pas divisible ; de même l'adossement de l'actif et du passif globalisé rend artificielle toute tentative de « répartition » du bilan entre lignes d'activités.

dans les pays d'origine des principaux groupes *big techs*³⁴, la Banque des règlements internationaux (BRI) et le Fonds monétaire international (FMI) se positionnent en faveur d'une approche qui combinerait des approches dites de « ségrégation »³⁵ et d'« inclusion »³⁶ (l'approche « interdiction », consistant à refuser aux *big techs* la fourniture de services financiers, étant jugée trop radicale). Ces approches supposent la mise en place d'obligations de nature « *entity based* » en matière de solidité financière dont le niveau d'application peut diverger.

L'Institut de stabilité financière (FSI), organisme de recherche co-fondé par la BRI et le Comité de Bâle, opère une distinction entre, d'une part i) les obligations en matière de gouvernance, de conformité et de résilience qui devraient s'appliquer au niveau des groupes et couvrir l'ensemble des activités, financières et non financières, afin notamment de prévenir toute interdépendance nocive entre les différents secteurs pouvant générer un risque sur les activités financières et ; ii) d'autre part les obligations de nature prudentielle visant à assurer la solidité financière, qui devraient s'appliquer uniquement aux activités financières. **Pour les obligations de nature prudentielle, le FSI suggère une sous-consolidation de la partie financière du groupe au niveau du pays d'origine (« home ») et des pays d'accueil (« host »).** Cette approche vise à permettre aux groupes *big techs* l'utilisation croisée des données et éviter de perdre ainsi les bénéfices en termes d'efficacité, sous réserve de protections adéquates en termes de concurrence et de protection des données, tout en assurant spécifiquement la résilience des activités financières. L'application d'exigences prudentielles au niveau du groupe dans son ensemble serait uniquement prévue dans le cas où les activités financières deviendraient prépondérantes à l'échelle du groupe (i.e. dans le cas où l'entreprise mère serait en fait qualifiée de compagnie financière holding).

Le FMI, préoccupé en particulier par les sujets de concurrence, préconise quant à lui sur le long terme une approche internationale avec une répartition des rôles entre autorités « home » et « host » favorisant l'application d'un cadre *entity based* au niveau du pays d'origine. Ainsi, sans préjudice du cadre applicable aux filiales qui seraient des entités juridiques réglementées dans les pays d'accueil concernés, le FMI préconise que la juridiction « home » soit chargée de l'application du cadre global sur base consolidée (cadre qui reste à définir et qui devrait couvrir de façon globale les différents risques avec un possible agrément spécifique *big techs*). L'autorité du pays d'origine assurerait la coordination avec l'ensemble des autorités sectorielles, domestiques et étrangères. Les

³⁴ Dans son analyse ([Big tech regulation: in search of a new framework](#)), le FSI constate pour les États-Unis comme pour l'UE que le périmètre des régimes d'agrément et de supervision financiers ne permet pas d'appréhender de façon satisfaisante la situation de groupes non financiers qui développeraient de façon substantielle des activités financières non bancaires (i.e. il n'y a pas de régime de supervision type « holding bancaires » avec des exigences prudentielles sur la base des activités financières consolidées qui vient s'appliquer).

³⁵ Cette approche exigerait que les services financiers des *Big techs* soient regroupés sous une compagnie financière holding qui serait assujettie à son niveau à des règles prudentielles. Ce cantonnement atténuerait le potentiel d'effets de contagion des activités non financières aux activités financières. Cela pourrait être réalisé en interdisant l'utilisation de plateformes technologiques communes à l'ensemble du groupe ainsi que toute forme de partage de données entre les parties financières et non financières du groupe. Cette approche est conceptuellement simple, accroît la transparence de la structure organisationnelle des *Big techs* et facilite la supervision. Pourtant poussée à l'extrême, cela empêcherait les *Big techs* de réaliser des synergies et des économies d'échelle et pourrait à terme, conduire à un effet d'éviction des *Big techs* des services financiers.

³⁶ Cette approche soumettrait les *Big techs* exerçant des activités financières importantes à l'échelle du groupe et/ou de manière absolue à des exigences en matière de gouvernance, de conduite des affaires, de résilience opérationnelle et, si nécessaire, de solidité financière. Cela tient au fait que la plupart des risques associés aux *Big techs* ne sont pas strictement liés à leur solidité financière, mais à leur modèle économique axé sur les données. Les exigences seraient imposées à l'ensemble du groupe, y compris à la société mère du secteur des grandes technologies. Cette approche est adaptée aux modèles d'activité existants en reconnaissant le rôle fondamental des données au sein des grands groupes technologiques et leur tendance à les utiliser pour occuper des positions dominantes sur le marché. Ainsi, cela n'empêcherait pas les *Big techs* d'utiliser efficacement les données collectées pour différentes activités, comme les deux approches précédentes, à condition qu'elles respectent des principes de bonne gouvernance des données et des règles efficaces en faveur de la concurrence à l'échelle du groupe. Toutefois, l'approche d'inclusion est plus complexe que l'approche de ségrégation, car elle nécessite un suivi efficace des groupes mondiaux qui mènent une grande variété d'activités

autorités des pays d'accueil s'appuieraient sur l'autorité *home* et se focaliseraient davantage sur la réglementation des activités (approche « *activity based* ») encadrant la concurrence, la protection des consommateurs et la protection des données.

Dans les deux cas, il est toutefois reconnu que, dans l'hypothèse où les autorités des pays d'origine ne prendraient pas les mesures nécessaires, il conviendrait alors que les autorités des pays d'accueil mettent en place des approches nationales ou régionales pour encadrer le développement des *big techs* à leur niveau si nécessaire.

3.2. Les lacunes du cadre actuel

3.2.1. Les premières réponses de l'Union européenne et leurs limites

Le régulateur européen a su réagir rapidement face aux nouveaux risques liés au développement de la digitalisation. L'Union européenne a notamment enrichi son cadre réglementaire afin de renforcer les exigences en matière de résilience opérationnelle des acteurs financiers (DORA), de garantir une concurrence bénéfique aux consommateurs (DSA et DMA) ou d'encadrer la fourniture de services sur crypto-actifs (MiCA).

Encadré 3 : Les principales initiatives européennes en matière de finance numérique

DORA – *Digital Operational Resilience Act* : ce règlement a pour objectif d'harmoniser et de renforcer les exigences qui s'appliquent aux acteurs financiers en matière de résilience opérationnelle numérique et repose sur 4 piliers. Le premier vise à renforcer les exigences en matière de gouvernance et de gestion du risque lié aux technologies de l'information et de la communication (TIC). Le deuxième concerne la déclaration des incidents majeurs par les entités financières au superviseur tandis que le troisième a trait à la mise en œuvre d'un programme de tests de la résilience opérationnelle par l'ensemble des entités financières et de tests d'intrusion plus avancés pour les entités considérées les plus systémiques. Enfin, DORA crée un régime de surveillance directe par les Autorités européennes de certains prestataires de services informatiques dits critiques.

MICA – *Markets in Crypto-Assets Regulation* : inspiré en partie de l'expérience française (loi PACTE), le règlement MiCA encadrera les émetteurs de crypto-actifs, ainsi que les prestataires de services sur crypto-actifs qui seront soumis à un agrément obligatoire et un régime prudentiel adapté. L'objectif est de mieux protéger les utilisateurs et d'assurer la stabilité du système financier.

DSA – *Digital Services Act* - et DMA - *Digital Markets Act* : ces deux règlements ont pour objectif de doter l'Union européenne d'un nouveau cadre de responsabilité applicable aux grandes plateformes numériques. Le règlement DMA traite de ce sujet sous un prisme essentiellement « concurrence », en garantissant que les marchés numériques restent innovants et ouverts à la concurrence, et que les relations commerciales entre les grands acteurs (les « gatekeepers ») et leurs partenaires commerciaux y demeurent équilibrées et loyales. Le règlement DSA porte quant à lui sur la protection des consommateurs, utilisateurs des services numériques, face aux contenus illicites, aux règles de publicité et à la désinformation en ligne.

Toutefois, si ces différentes réponses réglementaires apportent une première réponse aux enjeux de résilience opérationnelle liés aux prestations de services informatiques avec la mise en œuvre de DORA et l'introduction d'une surveillance des prestataires critiques, elles ne permettent pas de couvrir l'ensemble des problématiques de stabilité financière. Elles laissent notamment de côté certains risques posés par le potentiel de développement des *big techs* en tant qu'intermédiaires et

distributeurs de services, y compris à partir de nouveaux modèles de type « marque blanche », ou via des offres de prêts non bancaires. Elles ne permettent pas non plus d’appréhender de façon consolidée l’empreinte de ces groupes sur le secteur financier européen.

À l’exception de DORA, qui offre au superviseur une « prise directe » dans le domaine des services informatiques, les outils existants ne permettent de capturer l’activité des *big techs* que de manière indirecte, en imposant au titre du Pilier 2 ou des instruments macroprudentiels des exigences complémentaires aux établissements financiers dont l’activité reposerait excessivement sur un ou plusieurs *big techs*. Or, dans un scénario où le rôle des *big techs* deviendrait critique et incontournable pour les établissements financiers, ces outils pourraient s’avérer insuffisants pour répondre aux enjeux de stabilité financière. D’une part, ces outils ne s’appliquent qu’aux établissements régulés et non aux autres investisseurs privés ; d’autre part, qu’ils soient de nature micro ou macro prudentielle, ils pourraient s’avérer particulièrement difficiles à calibrer en l’absence de vision consolidée de l’activité du groupe *big tech* et des circuits financiers par les superviseurs. Le constat de possibles insuffisances est d’ailleurs partagé par les Autorités européennes de surveillance qui ont appelé à prendre des mesures plus spécifiques afin de mieux appréhender les risques associés aux activités financières que pourraient développer les *big techs*³⁷.

3.2.2. Les lacunes du cadre actuel de surveillance des groupes d’activités mixtes

Outre les lacunes réglementaires déjà évoquées qui limitent les capacités d’encadrement des activités de distribution (absence de régime visant à aligner les intérêts et partager les risques, cf. section 2.1.2) **et de fourniture de crédit non bancaire** (absence de régime harmonisé encadrant l’activité de « non bank lending » au niveau européen, cf. section 2.1.3), **la réglementation financière européenne souffre à ce jour d’une autre lacune importante pour répondre à la possible émergence des *big techs* : elle ne permet pas d’assurer en toute circonstance une vision consolidée des activités financières menées par des groupes dont l’activité est principalement non financière** (les « groupes d’activité mixte »).

Certaines réglementations sectorielles ne prévoient pas d’obligations sur base consolidée. C’est le cas notamment des services de paiement, encadrés par la directive sur les services de paiements (DSP)³⁸, ou des services sur actifs numériques couverts par le règlement MiCA.

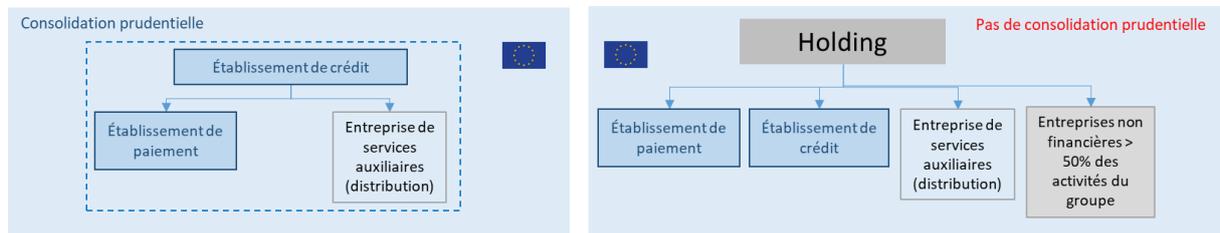
S’agissant des services bancaires et d’investissement, si la réglementation prévoit bien un cadre de consolidation, celui-ci présente certaines lacunes dans le cas des groupes d’activités mixtes. En l’état actuel de la réglementation, **l’application d’une consolidation prudentielle au niveau d’une holding suppose en effet que celle-ci soit qualifiée de compagnie financière holding (CFH) ou de compagnie holding d’investissement (CHI)**, qualification qui repose sur deux conditions : i) qu’une filiale au moins de cette holding soit agréée en qualité d’établissement de crédit (pour les CFH) ou d’entreprise d’investissement (pour les CHI) et ii) que la majorité des filiales exercent des activités financières. Il est ainsi aisé pour un groupe principalement non financier d’organiser ses activités financières de façon à éviter toute supervision consolidée (voir schéma 1, partie droite). Outre le fait qu’elle empêche une bonne supervision des risques, une telle situation fait naître un traitement inéquitable vis-à-vis de

³⁷ Voir notamment les réponses de l’EBA ou des ESA au *call for advice* de la Commission sur la finance digitale ([Report on response to the non-bank lending request from the CfA on Digital Finance et Joint European Supervisory Authority response to the European Commission’s Call for Advice on digital finance and related issues](#))

³⁸ Directive (UE) 2015/2366 relative aux services de paiement. La proposition de révision de DSP publiée le 28 juin 2023 par la Commission ne prévoit pas d’introduire une surveillance consolidée.

groupes bancaires ou d'entreprises d'investissement, et se traduit par une entorse au principe « *même activité, même risque, même règle* ».

Schéma 2 : Les lacunes des règles de consolidation prudentielle existantes



Ces possibles arbitrages structurels sont en outre facilités par les difficultés à définir le périmètre des activités qui doivent être considérées comme « financières » ou « auxiliaires » et incluses à ce titre dans le périmètre de surveillance consolidée, en l'absence de définitions complètes et exhaustives dans le règlement CRR. Ces difficultés sont accrues dans un contexte d'innovation permanente avec les pratiques de « découpage » des services financiers.

Cette problématique propre aux groupes d'activités mixtes n'est pas nouvelle. Des groupes industriels, dans le secteur automobile par exemple, ont pu développer des offres de prêts et de produits d'épargne en s'appuyant sur la création de filiales bancaires. Toutefois, les caractéristiques de ces groupes, reposant sur une offre financière relativement limitée, une intrication contenue avec les autres établissements financiers et l'absence d'avantages compétitifs sur les acteurs traditionnels, ne justifiaient pas d'évolution du cadre réglementaire. À l'inverse et comme exposé *supra*, les *big techs* sont déjà des acteurs incontournables pour les établissements financiers sur certains services techniques et posent des enjeux systémiques, alors que leur potentiel de développement reste encore largement inexploité. **Il convient donc de s'interroger sur les réponses réglementaires qui permettraient de remédier à ces angles morts.**

4. Mieux surveiller l'activité financière des *big techs* et encadrer les risques: quelques propositions réglementaires

Il apparaît nécessaire de renforcer le cadre réglementaire afin d'assurer que le développement des *big techs* dans le secteur financier puisse se poursuivre de façon maîtrisée, sans risques excessifs pour la stabilité financière et avec un niveau d'exigence comparable à celui qui s'applique aux acteurs traditionnels, dès lors que les activités financières exercées, prises dans leur ensemble, sont similaires. Ce renforcement pourrait passer par l'application d'une surveillance consolidée des activités financières ou connexes de ces groupes, qui pourrait s'articuler autour des propositions suivantes :

1. Le renforcement ou l'introduction au niveau européen d'un cadre prudentiel harmonisé et d'exigences consolidées pour les activités de services de paiement et de monnaie électronique et des prêts non bancaires sur lesquels les *big techs* se développent plus spécifiquement ou sont susceptibles de se développer ;
2. L'introduction d'un nouveau cadre pour les groupes d'activités mixtes comprenant deux volets :

- a. L'adoption de nouvelles mesures visant à assurer le regroupement des activités financières et auxiliaires au sein d'une même compagnie holding, pour éviter les arbitrages réglementaires dans la structuration juridique de ces groupes ; et
- b. Afin de prévenir les situations dans lesquelles les *big techs* poursuivraient le développement de leurs activités financières tout en échappant aux qualifications réglementaires, la possibilité d'imposer, lorsque les activités financières combinées du groupe dans l'UE présentent des risques de nature similaire à une activité d'établissement de crédit, l'application des règles bancaires à l'ensemble du sous-groupe financier, y compris en l'absence d'établissement de crédit au sein du groupe³⁹. En complément, et pour prévenir les risques liés à un schéma reposant exclusivement sur la distribution et la fourniture de services support associés, il apparaît nécessaire de pouvoir imposer aux *big techs*, en combinaison avec l'application des règles bancaires, de porter une partie des risques associés aux volumes « originés ».

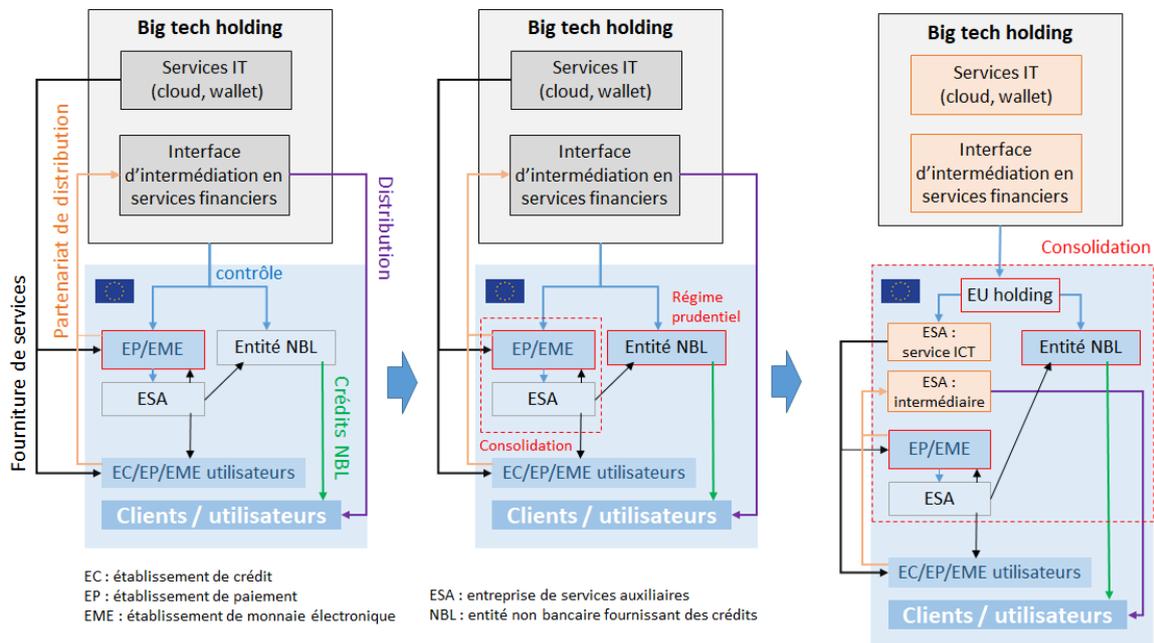
Tableau 1 : synthèse des risques associés aux activités des *big techs*, des limites du cadre existant et des propositions réglementaires

Activités des <i>big techs</i>	Risques et problématiques potentielles	Cadre réglementaire existant	Propositions clés en cas de développement à un niveau systémique
Prestations TIC (Cloud, Digital Wallet)	Résilience du système financier en cas d'interruption de service ou de défaillance d'un prestataire, du fait de la forte concentration sur un petit nombre d'acteurs et de la faible substituabilité.	En complément des obligations à la charge des établissements pour la surveillance des services externalisés, DORA vient mettre en place une surveillance des prestataires de services informatiques critiques afin d'assurer la coopération de ces prestataires.	Sujet couvert par la réglementation DORA
Origination / Distribution en combinaison possible avec des prestations de services (gestion des risques, notation clients, surveillance LCB-FT...),	Situation de dépendance susceptible de générer des situations d'aléa moral pour les établissements financiers, de perte de contrôle sur les flux et sur les conditions de fourniture de service, avec en corollaire un risque réputationnel, et donc de « step-in » en cas de défaillance du distributeur. Risque de liquidité en cas de dépendance excessive vis-à-vis du financement d'un partenaire. Sur les prestations de services, s'ajoute la perte d'expertise, un risque de concentration sur les modèles de risques, un risque d'exclusion bancaire.	Les établissements sont en principe tenus de gérer correctement les risques en lien avec l'ensemble des services fournis. Le superviseur peut imposer une charge en capital complémentaire ou d'autres mesures au titre du pilier 2 (par ex, exiger la fin de la relation contractuelle), voire recourir à des instruments macroprudentiels, vis-à-vis des établissements dont l'activité reposerait de manière excessive sur les services et produits distribués par les <i>big techs</i> . Sur les prestations de services, les établissements restent responsables pour l'ensemble des activités externalisées. En cas de difficultés ou d'insuffisance le superviseur peut imposer des exigences complémentaires aux établissements en lien avec les prestations	Participation aux risques et application des règles « NBL » ou bancaires afin d'assurer une capacité d'absorption des pertes suffisante pour couvrir les risques à conserver au niveau de l'originateur et limiter le risque de contagion (proposition 2.b)

³⁹ Il conviendrait également de pouvoir imposer une application du cadre bancaire lorsque les activités du groupe seraient évaluées comme présentant un risque pour la stabilité financière et que les exigences applicables de façon isolée aux entités régulées du groupe seraient considérées insuffisantes à juguler ce risque, notamment dans le cas où les mesures préconisées au point 1 ne seraient pas mises en œuvre.

		externalisées (e.g. affiner les plans de sortie, modifications des termes contractuels) ou de mettre fin à la relation en l'absence d'efficacité des mesures. Certaines dimensions dans ces services pourraient entrer dans le champ de DORA (selon la définition des services informatiques) et ainsi permettre d'imposer une coopération des prestataires sur ces aspects.	
Prêts non bancaires	En l'absence de cadre UE harmonisé, possibles arbitrages réglementaires, insuffisante capacité d'absorption des pertes, risque de contagion aux partenaires financiers et investisseurs.	Application d'exigences nationales sur base individuelle. Renforcement des exigences applicables aux établissements financiers pour les expositions sur les entités non régulées ou plus spécifiquement sur les <i>big techs</i> au titre du pilier II	Renforcement du cadre DSP et NBL avec mise en place d'un régime consolidé (proposition 1)
Activités financières diverses menées à partir de plusieurs structures juridiques	Arbitrages réglementaires et absence de vision consolidée des activités et risques associés.	En présence d'établissement de crédit, possible recours au pouvoir d'imposer la consolidation d'établissements financiers placés sous une direction unique (complexe à mettre en œuvre).	Regroupement des activités financières et auxiliaires sous une holding européenne (proposition 2.a)

Schéma 3 : illustration des propositions et de leurs impacts sur le périmètre de supervision / de consolidation :



Cadre actuel UE

Seul l'EP est assujéti à des obligations prudentielles et de gouvernance / gestion des risques, sur base individuelle. Les prestations TIC aux banques et de distribution sont fournis directement depuis l'étranger

Proposition 1

Avec le renforcement du cadre paiement et crédit, l'EP/EME est désormais tenu de consolider ses filiales (création d'un nouveau périmètre de consolidation prudentiel au niveau de l'EP/EME). L'entité NBL est assujéti à des obligations prudentielles et de gouvernance / gestion des risques.

Proposition 2(a) et 2(b)

Avec le regroupement des activités financières et auxiliaires sous une holding UE, une supervision consolidée avec des obligations prudentielles et de gouvernance / gestion des risques est mise en place couvrant l'ensemble des activités financières dans l'UE (2(a))

Si (1) les activités combinées du groupe et les risques sont similaires à la situation d'un établissement de crédit ou (2) qu'un risque pour la stabilité financière insuffisamment couvert par les exigences individuelles est identifié, alors l'autorité pourra décider d'appliquer le cadre CRR sur base sous-consolidée au niveau de « EU Holding » (2(b))

Cette approche modulaire et graduelle offrirait un cadre prudentiel plus complet, proportionné, équitable et harmonisé, en adéquation avec le principe « *même activité, même risque, même règle* ». Elle contribuerait à la consolidation et à l'autonomie de l'Union en permettant une surveillance prudentielle unique, sur base consolidée, des activités de ces groupes souvent établis dans des pays tiers.

Ces différents « modules » sont complémentaires et peuvent être mis en œuvre de manière séquencée. Ainsi, il serait possible d'avancer d'abord sur les aspects de consolidation des activités financières des groupes d'activité mixte, en cas de difficulté à progresser sur d'autres aspects potentiellement plus difficiles à harmoniser.

4.1. Mieux réguler les services de paiement et l'offre de prêts par des entités non bancaires

4.1.1. Mettre en œuvre un régime consolidé pour les établissements de paiement et de monnaie électronique

À la différence du cadre appliqué aux établissements de crédit⁴⁰, la réglementation européenne ne prévoit pas de surveillance consolidée pour les groupes d'établissements de paiement ou de monnaie électronique. **Cette situation empêche les autorités de surveillance de développer une vision exhaustive des risques portés par de tels groupes, d'assurer leur bonne couverture**, et notamment de prendre en compte les activités auxiliaires exercées par des filiales ou des entreprises « sœurs » de ces établissements, comme la gestion de services informatiques, de services support nécessaires à la réalisation des opérations ou de prêts non bancaires.

Afin de répondre à cette lacune, une exigence de surveillance consolidée pourrait être introduite dans la directive sur les services de paiement (DSP), actuellement en cours de révision, dès lors qu'un groupe financier, qui ne serait pas déjà soumis à la surveillance prudentielle au titre du règlement CRR, compterait au moins un établissement de paiement ou de monnaie électronique. Une telle surveillance pourrait reposer sur l'introduction d'une notion de compagnie holding de paiement, similaire à celle de compagnie financière holding.

Pour ne pas freiner le potentiel développement de *fintechs* vers les services bancaires, le corollaire de cette nouvelle surveillance consolidée pourrait être de ne pas déclencher immédiatement l'application de CRR sur base consolidée au niveau de l'entreprise mère d'un établissement de paiement ou de l'établissement de paiement lorsque la création d'un établissement de crédit affilié est envisagée et tant que l'activité de l'établissement de crédit reste faible et marginale par rapport aux activités de paiement. En effet, l'entreprise mère d'un groupe dont les activités sont principalement financières est tenue de se conformer à CRR sur la base de sa situation consolidée dès lors que ce groupe comprend un établissement de crédit. Sans préjudice du respect des obligations CRR au niveau de l'établissement de crédit filiale, le déclenchement de CRR au niveau de l'établissement de paiement ou de la holding « mère » peut ainsi conduire à un relèvement très significatif des besoins en fonds propres sur base consolidée sans pour autant que l'activité, principalement de paiement, n'ait véritablement évolué, ce qui serait disproportionné au regard du profil de risque du groupe

Tableau 2 : illustration de l'impact du passage des exigences DSP aux exigences CRR suite à la création d'un établissement de crédit

	Avant création établissement de crédit	Après création établissement de crédit
Actifs établissements de paiement (comptes cantonnés)	5000	5000
Actifs établissements de crédit (encours crédit)		100
Exigences DSP groupe	10	18
<i>Exigences DSP groupe (volumes de transaction)</i>	<i>10</i>	<i>10</i>
<i>Exigences DSP groupe (encours de crédit)</i>		<i>8</i>

⁴⁰ L'article 18 de CRR prévoit l'obligation pour les établissements de crédit de consolider leurs filiales entreprises de services auxiliaires, celles-ci étant définies comme des « entreprises dont l'activité principale consiste en la détention ou la gestion d'immeubles, en la gestion de services informatiques ou en une activité similaire ayant un caractère auxiliaire par rapport à l'activité principale d'un ou de plusieurs établissements » (article 4(1)(18) de CRR).

Exigences CRR groupe		153
<i>Exigences CRR levier</i>		153
<i>Exigences CRR solva</i>		88

Au-delà des aspects de consolidation, **d'autres renforcements du cadre DSP pourraient également se justifier dans un contexte de développement des *big techs***. Ceux-ci pourraient impliquer notamment l'application d'exigences supplémentaires de fonds propres (« pilier II ») et l'introduction d'exigences de liquidité pour les établissements de paiement et de monnaie électronique, ainsi que l'encadrement des prestations techniques de type X-Pay (par ex. Apple Pay, Google Pay) et de la fourniture de services en marque blanche, notamment en imposant une plus grande transparence et des mesures visant à assurer la protection des fonds de la clientèle. Les prestations techniques de type X-Pay pourraient par ailleurs être assujetties aux exigences de sécurité définies dans le cadre réglementaire relatif aux services de paiement (DSP2 et DSP3/PSR).

4.1.2. Adopter un régime prudentiel harmonisé pour les activités de crédit offertes par des acteurs non bancaires

La digitalisation et la généralisation du paiement en ligne ont conduit à l'essor du paiement fractionné (*Buy Now Pay Later (BNPL)*) et à l'émergence de nouveaux acteurs spécialisés dans ce domaine ainsi que pour d'autres types de crédits (affacturation, crédit-bail notamment). Du fait de l'absence d'activité de collecte de dépôts, ces entités ne répondent pas à la définition d'établissement de crédit introduite par le règlement CRR. Or, l'encadrement des entités non bancaires exerçant une activité de prêt (« *Non-Bank Lenders* » ou NBL) n'est pas harmonisé dans l'UE et relève de la législation nationale de chaque État membre. Dans ce contexte, les niveaux d'exigences réglementaires et de supervision peuvent fortement varier d'un pays à l'autre⁴¹. Cette situation ne permet pas de suivre correctement le développement de ces activités au niveau de l'UE et offre des possibilités d'arbitrage réglementaire, notamment dans un contexte de forte digitalisation dans lequel il devient complexe d'empêcher la fourniture transfrontalière de services.

Ainsi les *big techs* peuvent développer leurs activités, notamment sur les produits ou niches faiblement réglementés, en fonction du cadre national propre à chaque pays, parfois sans contraintes prudentielles mais avec un risque potentiellement important pour la stabilité financière (cf. section 2.1.2)

La France a mis en place un champ de supervision des acteurs du secteur bancaire, entendu au sens large, de manière à préserver la stabilité financière et les risques pour les acteurs économiques au niveau individuel. Ainsi, au-delà des établissements de crédit, ce champ recouvre aussi les « sociétés financières », afin d'assurer la résilience d'entités spécialisées dans l'octroi de crédit et ne collectant pas de dépôts. Cette approche n'a pas été remise en cause lors de l'entrée en vigueur en 2013 du règlement CRR applicable aux établissements de crédit ; un régime de supervision national a été maintenu pour ces acteurs au travers du statut de « société de financement ». Le régime prudentiel appliqué à ces sociétés est comparable à celui appliqué aux établissements de crédit, comprenant des exigences en fonds propres et en liquidité, assorties d'obligations de reporting et de règles de consolidation. Ce régime a connu un grand succès avec plus d'une centaine de sociétés de financement en activité et une grande diversité d'acteurs spécialisés dans l'affacturation, le crédit-bail, le crédit à la consommation ou le cautionnement et permet à l'ACPR d'avoir une vision exhaustive des activités de crédit en France. D'autres pays européens ont fait un choix similaire (voir section 5.3 du [Final Report on response to the non bank lending request from the CfA on digital finance](#)).

S'inspirant du modèle français, la création d'un régime prudentiel européen encadrant l'octroi de prêts par des entités non bancaires, au moins lorsque l'activité atteint une certaine matérialité et/ou

⁴¹ ces divergences ont fait l'objet d'une analyse approfondie par l'EBA, voir section 5.3 du [Final Report on response to the non bank lending request from the CfA on digital finance](#)

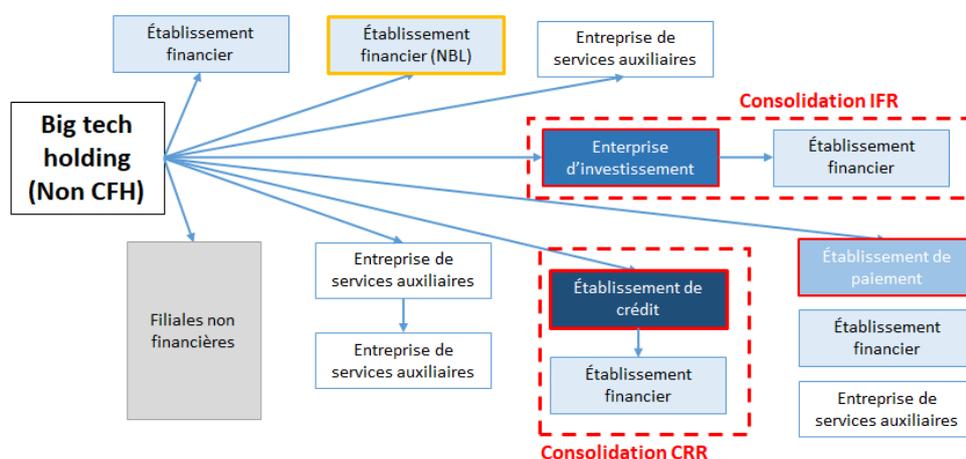
se développe dans plusieurs États membres, pourrait contribuer à mieux appréhender et encadrer les risques posés par l'activité de prêts des *big techs*. L'introduction de ce régime permettrait en outre de consolider l'encadrement de l'accès des entités de pays tiers au marché bancaire européen, introduit avec CRD VI pour les activités de collecte de dépôts, et qui n'a pu être étendu de façon générale au crédit, contrairement à l'ambition initiale de la Commission⁴². La contrepartie à cette harmonisation européenne serait la possibilité pour ces acteurs du crédit non bancaire de bénéficier d'un passeport européen et de tirer ainsi parti de l'intégration du marché européen. Ce cadre NBL pourrait, comme proposé pour les groupes d'établissements de paiement, comprendre des règles de consolidation, assorties du même mécanisme dérogatoire au cadre CRR si le poids relatif des établissements de crédit est faible et le poids des entités NBL prépondérant.

4.2. La révision du cadre de supervision des groupes d'activité mixte

4.2.1. Le regroupement des activités financières des groupes d'activité mixte

La structure complexe des grands conglomérats technologiques et plus généralement des grands groupes d'activités mixtes combinée à la prépondérance des activités non financières peuvent, comme cela a pu être illustré dans le cas du groupe Wirecard et présenté en section 3.2.2, faire obstacle à une supervision consolidée en application des règles actuelles. Ces acteurs peuvent ainsi ajuster leur organisation de façon à éviter l'application d'exigences sur base consolidée, y compris lorsque le groupe abrite une filiale ayant le statut d'établissement de crédit (voir schéma 4).

Schéma 4 : illustration des lacunes du cadre actuel en matière de consolidation



En application du cadre actuel et en l'absence de qualification de CFH au niveau de la holding, du fait de la localisation dans un pays non UE ou de la prépondérance des activités non financières, **deux sous-groupes seulement sont supervisés séparément sur base consolidée et de nombreux établissements financiers ne sont pas intégrés au périmètre de supervision**. L'établissement de paiement et, selon le pays, l'établissement NBL sont supervisés sur base individuelle.

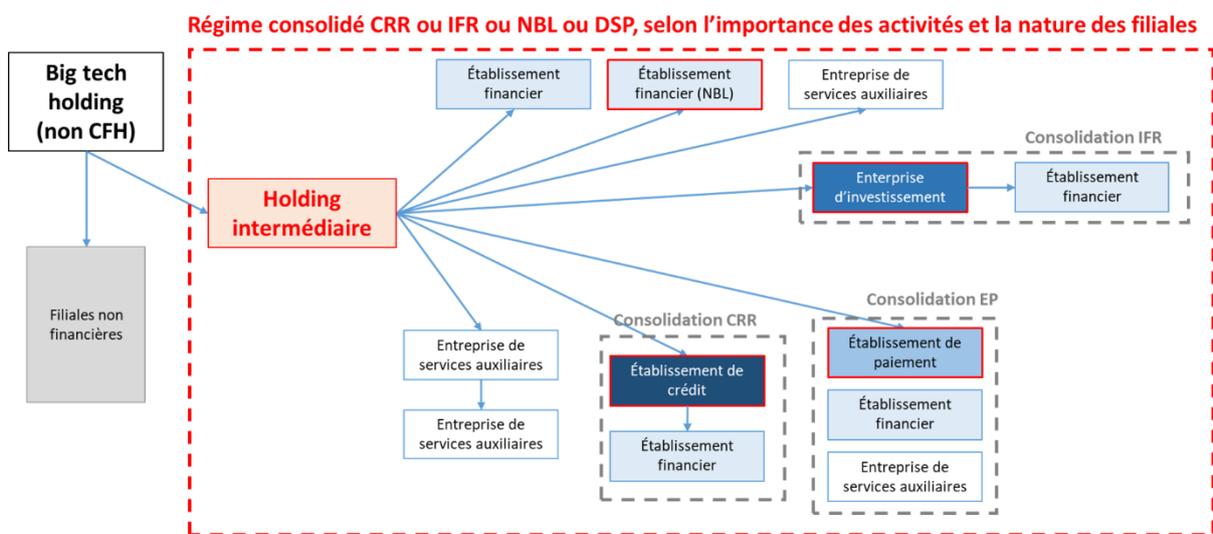
Une autre limite réside dans l'absence de prise en compte des entreprises de services auxiliaires pour le calcul des seuils prévus pour la qualification de compagnie financière holding. Cette possibilité

⁴² Pour le crédit, l'obligation d'établir une succursale, prévue à l'article 21quater de la directive CRD6, s'applique uniquement aux entités de pays tiers qui seraient qualifiées d'établissement de crédit (art. 47(1)(a) CRD6), laissant ainsi à chaque État membre la possibilité d'ouvrir son marché national aux entités non bancaires sans implantation locale.

d'arbitrage devrait toutefois être résolue dans le cadre de la revue du règlement CRR, par l'inclusion de ces entités dans la définition d'établissement financier.

Pour fermer ces voies d'arbitrage, il apparaît souhaitable de renforcer les exigences de consolidation afin de pouvoir **imposer aux groupes qui exercent des activités financières significatives dans l'UE de regrouper l'ensemble de ces activités**, y compris les services auxiliaires (distribution, *back-office*...), au sein d'une **holding intermédiaire** (voir schéma 5).

Schéma 5 : illustration de la proposition consistant à regrouper sous une holding intermédiaire l'ensemble des activités financières des *big techs*



Suite à l'introduction du nouveau régime de consolidation pour les groupes d'activités mixtes, regroupement de l'ensemble des entités financières et application d'un régime prudentiel consolidé adapté à un groupe unique.

Selon la nature des établissements appelés à intégrer cette structure et leur importance relative, et sous réserve de l'adoption des renforcements préconisés pour les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique et les établissements de prêts non bancaires, le rassemblement de l'ensemble des activités financières déclencherait automatiquement une surveillance prudentielle consolidée au niveau de la holding intermédiaire, selon les cas au titre :

1. De CRR, en présence d'un établissement de crédit et dès lors que les autres filiales EI, EP, EME ou NBL ne seraient pas considérées prépondérantes ; ou
2. En l'absence d'établissement de crédit ou en présence d'un établissement de crédit de faible importance, d'IFR ou du nouveau cadre DSP ou NBL selon l'importance respective de chacun des secteurs d'activité.

La mise en place d'une telle holding permettrait aux superviseurs de mieux appréhender les activités de chaque groupe, leur interconnexion avec les activités non financières et, partant, leur caractère systémique, sans pour autant affecter l'exercice de la surveillance sur une base individuelle des entités. Cette solution **ne nécessiterait qu'une révision limitée des règles de consolidation**. Elle apparaît en outre bien **adaptée au principe de proportionnalité**, tel que mis en œuvre par exemple dans la réglementation sectorielle pour les entreprises d'investissement, qui prévoit des règles différenciées et graduées en fonction de la taille et des activités de de l'entreprise. Des aménagements complémentaires pourraient être envisagés en matière de proportionnalité. Ainsi, compte tenu de la surveillance prévue au titre du règlement DORA, les services de prestation informatiques (notamment

de type *cloud*) pourraient ne pas être pris en compte lorsque les autorités sont satisfaites du niveau de coopération et de résilience des entités.

L'un des enjeux de cette approche réside dans la capacité à évaluer le caractère significatif des activités d'un groupe, évaluation qui nécessiterait d'imposer une obligation minimale de reporting couvrant l'ensemble des services financiers et auxiliaires dirigés vers des clients ou utilisateurs européens, clients ou utilisateurs finaux ou financiers et partenaires (y compris par exemple les volumes intermédiés, les opérations sur lesquels le groupe intervient dans le traitement – e.g. *X-Pay wallets*, l'émission de crypto actifs,...), que ces activités et services soient portés par des entités régulées ou non, européennes ou non. La définition d'un tel seuil de matérialité par rapport à un marché géographique donné pourrait être fondé sur les revenus, les risques, l'encours des actifs financiers et les volumes sur lesquels le groupe intervient de façon fragmentée. Une part de jugement du superviseur paraît également souhaitable. Cette appréciation devrait pouvoir être conduite au niveau européen avec une coordination entre les autorités nationales concernées et l'Autorité Bancaire Européenne.

Afin de s'assurer que l'ensemble des risques et interdépendances vis-à-vis notamment des activités non financières du groupe soient bien pris en compte, des exigences renforcées en matière de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques pourraient également être opportunes.

4.2.2. L'application des règles bancaires

Dans un contexte d'innovation permanente, il conviendrait de prévoir dès à présent la possibilité pour le superviseur d'imposer l'application des règles prudentielles bancaires à l'ensemble d'un sous-groupe financier, dès lors que les activités financières combinées du groupe présenteraient des risques de nature similaire à une activité d'établissement de crédit⁴³ ou lorsque qu'un risque pour la stabilité financière serait identifié comme insuffisamment couvert par les exigences individuelles applicables. Un tel pouvoir serait notamment rendu nécessaire lorsque le regroupement des activités tel que présenté en section 4.2.1. ne permettrait pas de qualifier la holding intermédiaire de *compagnie financière holding*, du fait de l'absence d'établissement de crédit au sein du groupe.

Ces holdings intermédiaires seraient ainsi soumises au respect de l'intégralité du régime prudentiel bancaire, issu des standards élaborés par le Comité de Bâle et partagé au niveau international, dans toutes ses composantes (gouvernance et contrôle interne, exigences quantitatives, exigences de communication de pilier 3, exigences additionnelles de pilier 2, ainsi que les composantes d'auto-évaluation des risques et de revue par le superviseur dans un exercice structuré et des pouvoirs de supervision progressifs et adaptés).

Certaines exigences quantitatives de fonds propres et de liquidité peuvent apparaître mal adaptées aux entreprises *big techs*, ces groupes ne détenant généralement pas de filiale agréée en tant qu'établissement de crédit et étant généralement largement dotés en capital et en liquidité. Toutefois, **l'application d'une surveillance prudentielle consolidée au niveau du sous-groupe financier assise sur les règles bancaires aurait l'avantage de fournir un cadre de référence robuste et partagé au sein de la communauté des superviseurs et donnerait à ces derniers des moyens d'action gradués et adaptés⁴⁴ pour agir si ces groupes faisaient peser des risques sur la stabilité financière.**

Une telle approche permettrait en outre de progresser dans l'encadrement des activités financières des *big techs* et de faciliter, par l'utilisation d'un langage commun, une future coordination transfrontière étendue, notamment si les juridictions non européennes hébergeant ces entreprises décidaient également à l'avenir de renforcer leurs cadres réglementaires. La création de collèges dédiés pourrait également être un point de départ vers une supervision plus intégrée de ces groupes,

⁴³ Par exemple si le groupe comprend des entités émettrices de *stablecoins* et des entités type NBL

⁴⁴ En particulier grâce à l'arsenal de mesures additionnelles dites de « pilier 2 »

avec la mise en place complémentaire de collèges internationaux, capitalisant sur les expériences acquises dans le cadre de la supervision internationale des banques d'importance systémique.

Conclusion

Considérant que les risques associés à la concentration des acteurs en matière de fourniture de certains services TIC sont appréhendés par les récentes initiatives réglementaires de l'UE, les risques pour la stabilité financière posés par les autres initiatives des acteurs *big techs* apparaissent limités à court terme. Toutefois, compte tenu de la nature de ces acteurs et de la rapidité avec laquelle ils sont susceptibles de se développer sur le marché des services financiers, il apparaît nécessaire de mettre en place un cadre réglementaire et de supervision adapté à cette nouvelle configuration, le cas échéant en plaçant l'UE dans un rôle précurseur au niveau international.

Ainsi, la mise en place d'un instrument juridique européen qui permette aux superviseurs d'imposer le regroupement des activités financières et l'application d'exigences consolidées adéquates aurait pour avantage de prendre en compte la croissance rapide de ces acteurs. Cet outil, dont il n'est pas certain qu'il serait activé – cela dépendra de la direction prise par les *big techs* – permettrait également de contraindre ces acteurs à plus de transparence sur leurs activités financières et leur stratégie de développement. Au final, un tel cadre pourrait contribuer à poser les conditions d'un dialogue direct et d'intérêt mutuel entre acteurs et régulateurs sur les projets envisagés en matière de services financiers et le niveau d'exigences et de structuration attendu par les autorités européennes, qui pourra ainsi être mieux anticipé par les acteurs.

L'approche préconisée, conçue de manière proportionnée et flexible, vise à apporter une première réponse à ces différents enjeux, contribuant à rendre le secteur financier plus résilient, sans pénaliser l'innovation. Elle poursuit ainsi l'objectif d'un juste équilibre entre la nécessité de préserver la compétitivité, l'innovation et la croissance, tout en répondant aux nouveaux risques et enjeux posés par ces acteurs en matière de stabilité financière et, par extension, de souveraineté.