

Le développement des Big Techs dans la finance : Opportunités ou menaces ? Quelle réponse des autorités ?

Les Big Techs ou géants du numérique tels qu'Amazon, Apple, Facebook/Meta, Google et Microsoft ont connu une croissance exponentielle au cours des deux dernières décennies. Grâce à leurs bases de clients importantes et à la collecte et l'analyse des données ainsi permises, elles ont investi dans l'offre de services financiers. Leur engagement y reste limité aujourd'hui car il s'agit à la base de compléter leur cœur d'activité en aidant notamment leurs clients à acheter leurs principaux produits et services par des moyens de paiement numériques innovants et/ou leur fournir une couverture d'assurance pour les achats effectués via leurs plateformes. Le secteur bancaire européen quant à lui est caractérisé par un modèle de banque universelle et relationnelle qui domine l'essentiel des services financiers et conserve largement la faveur de ses clients. En France, cinq banques françaises figurent parmi les trente plus grandes au monde.

Mais ce paysage pourrait changer ! L'écosystème bancaire pourrait être sévèrement perturbé par les Big Techs. Leur modèle économique tourne en effet autour de leur plateforme numérique en ligne qui est multi-facettes et elles poursuivent leur développement dans le domaine des services financiers. La proposition de création de l'euro numérique constitue un potentiel de plus pour augmenter demain leur présence.

Une compétition pourrait s'engager rapidement entre les Big Techs et les banques, avec des avantages pour les consommateurs mais aussi des risques pour la stabilité financière. Une première étape a été franchie dans la gestion des paiements. Si les services financiers s'éloignent des banques réglementées au profit d'entités et plateformes soumises à réglementation financière et de surveillance faibles ou inexistantes, les risques associés se déplaceront également. Une concurrence loyale doit être préservée, tant au niveau des activités financières exercées que des acteurs eux-mêmes, notamment en élaborant une réglementation prudentielle adaptée et évolutive intégrant les multiples facettes de ces Big Techs.

Ce *Debate Paper*^{*} est structuré de la manière suivante. Il s'attachera tout d'abord à mettre en exergue le développement récent des Big Techs dans la finance, à ce stade modeste mais avec des expérimentations multiples qui pourraient devenir demain hégémoniques. Nous analyserons ensuite les risques spécifiques, idiosyncratiques et systémiques, que ces Big Techs engendrent au travers de leur approche originale de la finance puis les efforts contemporains des autorités pour renforcer la régulation, à la fois conséquents mais toujours incomplets sur le plan de la stabilité financière. Dans ce contexte, la longue expérience de l'Union européenne en matière de conglomérats financiers peut servir de boussole aux progrès à réaliser. Le papier se conclura par des recommandations pour agir concrètement et rapidement dans ce domaine prudentiel essentiel en partant de l'acquis que représente la législation européenne en matière de conglomérat.

^{*} Ce *Debate Paper* a été préparé par un groupe de travail spécifique (annexe) composé de représentants de membres institutionnels de l'AEFR ou non, participant à titre personnel, dont l'objectif est d'initier une discussion sur les questions que le développement d'offre de services financiers par les Big Techs soulève. Les opinions exprimées dans ce document ne reflètent pas nécessairement celles des membres individuels du groupe de travail.

1	Les Big Techs progressent dans la finance	3
1.1.	La présence des Big Techs dans la finance s'étend.....	3
1.2.	Les Big Techs sont connues pour leur capacité à fortement perturber les marchés qu'elles ciblent.	5
1.3.	Le développement des Big Techs dans la finance peut-il apporter des opportunités nouvelles en matière d'innovation, d'inclusion sociale et surtout une compétitivité accrue ?	6
1.4.	En face, les banques se sont organisées pour répondre au défi des Big Techs.....	6
1.5.	L'arrivée potentielle de l'euro numérique	7
2	Les risques spécifiques des Big Techs dans la finance	7
2.1.	Les risques des plateformes	8
2.1.1.	La concentration des données : souveraineté et partage des données	8
2.1.2.	Concentration des services	9
2.1.3.	Concentration de la distribution	9
2.2.	Les risques liés aux partenariats et à la relation client.....	9
2.3.	Globalement, un risque systémique majeur et grandissant avec la décomposition potentielle des chaînes de valeurs des services financiers	10
2.4.	Le risque du <i>too big to fail</i> lié au mélange des activités industrielles et financières.....	11
2.5.	La protection des données et de la vie privée est une préoccupation majeure.....	11
2.6.	Le risque opérationnel et la cybersécurité.....	11
3	Un cadre réglementaire en évolution pour les Big Techs	11
3.1.	Les Big Techs suivent les règles sectorielles de la finance	12
3.2.	De nouveaux pans de réglementation sont en cours	12
3.2.1.	MiCA, DORA, DMA.....	12
3.2.2.	Le renforcement en cours des règles concurrentielles et prudentielles	13
4	Mais ce n'est pas suffisant	14
4.1.	Quelles activités doivent être considérées comme financières ?.....	14
4.2.	Quel périmètre de suivi pour un groupe exerçant ces activités financières ?	15
5	Nos propositions à partir de la Directive européenne sur les conglomérats	16
5.1.	Nous proposons d'imposer la création d'un périmètre légal consolidé couvrant toutes les activités financières exercées pour tout conglomérat financier et sa surveillance obligatoire par l'autorité de supervision, reconnue par ses pairs, du pays hôte du siège du groupe.	18
5.1.1.	La réglementation doit imposer le regroupement des activités financières et accessoires.	18
5.1.2.	Le périmètre des entités devrait être complet	18
5.1.3.	Une localisation effective dans l'Union européenne	19

5.2. Tous les risques interactivités et de concentration doivent être contrôlés	19
5.2.1. Les opérations interactivités à surveiller	19
5.2.2. Les risques de concentration à surveiller	20
5.3. Les Big Techs peuvent opérer aux limites des normes. Un contrôle sur le modèle du ratio FICOD pour les conglomérats pourrait être mis en place.	20
5.4. Le besoin urgent d'améliorer la supervision des Big Techs dans la finance.....	21
5.4.1. Une approche équilibrée est indispensable	22
5.4.2. Créer <i>a minima</i> des Hubs au sein de l'Union européenne.....	22
5.4.3. Une coopération internationale est aussi primordiale	22
6 C'est un nouveau territoire qui s'ouvre !	23

1 Les Big Techs progressent dans la finance

1.1. La présence des Big Techs dans la finance s'étend

Présentes depuis des années, les Big Techs ont la capacité d'améliorer l'attractivité globale de leurs écosystèmes grâce à une nouvelle expansion dans les secteurs des services financiers de la banque de détail, en particulier les paiements, la collecte de l'épargne, les crédits à la consommation et l'assurance.

Cela s'est confirmé en 2023, année durant laquelle ces entreprises ont poursuivi leur expansion.

Collecte de placements : Aux États-Unis, Apple promeut une carte *Apple Cash*, émise et fournie par Goldman Sachs, qui sert de réserve d'argent électronique, facilite les transferts via le système iMessage d'Apple et surtout offre, depuis avril 2023, à ses détenteurs un fonds à rendement élevé.

Crédit à la consommation : En mars 2023, Apple a lancé aux États-Unis, sur le modèle des produits « acheter maintenant, payer plus tard » (*Buy now pay later* (BNPL)) proposé en Europe par les banques et fintechs depuis deux ou trois ans, son offre *Apple Pay Later*, avec des prêts directs aux consommateurs grâce à un programme dit *Mastercard Instalments*. Celui-ci leur permet de fractionner leurs achats en plusieurs paiements et de rembourser les prêts dans leur portefeuille Apple.

Amazon s'est associé aux États-Unis et au Royaume-Uni à Bank of America et à Marcus (Goldman Sachs) et agit comme courtier par le biais duquel les marchands affiliés à la plateforme Amazon peuvent accéder à des prêts. En juin 2023, cette société a également ajouté une option de type BNPL.

Assurance : Amazon propose des produits d'assurance fournis par la London General Insurance Company sur son site de commerce électronique. Fin 2022, la société a annoncé le lancement

d'Amazon Insurance Store, offrant aux consommateurs un moyen de trouver des produits d'assurance habitation auprès de trois assureurs partenaires.

Paiement : En avril 2023, Meta a annoncé que WhatsApp lançait un service de paiements commerciaux au Brésil, permettant aux entreprises de vendre des biens à leurs clients.

Autre : Microsoft a conclu un partenariat stratégique de dix ans pour les solutions de données, d'analyse et d'infrastructure *cloud* avec le London Stock Exchange Group (LSEG). Microsoft a également acquis une participation estimée à 4 % dans LSEG et siège à son conseil d'administration (Financial Conduct Authority, 2023).

N'oublions pas non plus Elon Musk (ancien patron de PayPal) qui avec sa société X (ex-Twitter) vient d'obtenir des licences de paiement dans sept États américains. *"Son modèle est l'application à tout faire WeChat (...). X deviendrait un couteau suisse universel, une méga-plateforme sur laquelle les utilisateurs du monde entier pourraient discuter, s'informer, prendre un rendez-vous chez le médecin mais aussi souscrire un emprunt (...). Pour commencer, la plateforme pourrait donner de l'argent à ses utilisateurs (10 dollars par exemple), à charge pour eux de les envoyer où ils veulent dans le système. Elle lancerait ensuite un compte d'épargne à haut rendement"* (Kerdellant, 2024).

Les entreprises de la Big Tech n'ont pas toutes les mêmes modèles commerciaux ou stratégies. Cette hétérogénéité se reflète dans la manière dont elles entrent et se développent dans les services financiers, en fonction de l'écosystème de leurs produits et services d'origine. Cependant, les Big Techs partagent des caractéristiques communes qui leurs donnent des avantages concurrentiels sérieux :

- elles disposent de ressources financières colossales. Elles sont bien plus puissantes que les plus grandes institutions financières mondiales. Par exemple, Apple a une capitalisation boursière de l'ordre de 3 000 milliards d'euros contre environ 100 milliards d'euros pour BNP Paribas, la plus grande capitalisation européenne ;
- elles assurent un nombre important d'opérations avec des clients partout à travers le monde ;
- elles ont un accès à un ensemble de données très volumineux et unique (par exemple, les données de navigation sur le net, les données des médias sociaux et les données biométriques) ;
- elles ont une expérience utilisateur naturellement fluide et attractive au cœur de leur activité.

Leur succès et leur rentabilité proviennent de l'intégration de leurs produits et services dans leurs écosystèmes. Cela est tout particulièrement vrai pour Amazon car par construction les services de paiement et de crédit à la consommation sont un complément naturel de son métier de base et permettent de fluidifier le parcours client. Les Big Techs peuvent ainsi offrir aux consommateurs, par leurs produits et services existants, des incitations et des remises pour leur proposition de produits et services financiers. Elles peuvent aussi créer des produits financiers spécifiques, tel que l'assurance automobile pour véhicules autonomes.

1.2. Les Big Techs sont connues pour leur capacité à fortement perturber les marchés qu'elles ciblent.

Elles disposent d'atouts majeurs pour leur expansion dans les services financiers, comme elles l'ont fait avec succès dans d'autres secteurs, tels que la musique, les livres, la vente au détail et les voyages. Leurs moyens financiers leur permettent d'investir massivement, y compris dans les startups fintech de pointe, mais aussi de proposer des services gratuits à leur écosystème de plateformes intégrées. Leur empire repose sur une large communauté d'utilisateurs à travers le monde, ce qui leur permet d'optimiser les différents environnements réglementaires et fiscaux, par exemple au Royaume-Uni ou en Irlande.

Grâce à leur maîtrise de la technologie, notamment l'infrastructure informatique, l'intelligence artificielle, les instruments algorithmiques, l'apprentissage automatique et la technologie blockchain, elles se sont déjà montrées capables de concevoir des services parfaitement adaptés aux attentes de leurs clients. Dans le commerce électronique, Alipay, Apple Pay, Google Pay, et Paypal représentent déjà la moitié des ventes mondiales et 32 % des ventes en boutique. La confiance des consommateurs paraît d'autant plus élevée à l'égard des Big Techs que celles-ci participent de leur vie quotidienne, créant des externalités positives pour leurs produits et services.

Dans les services purement financiers, les Big Techs attirent aujourd'hui des clients non pas parce qu'elles y excellent mais parce qu'elles offrent déjà une diversité et un bon rapport qualité/prix des produits. Par facilité, les clients utilisent les services financiers des Big Techs sans prendre conscience qu'elles ne sont peut-être pas les mieux équipées, au regard notamment des objectifs de sécurité de la régulation financière.

Trois raisons principales pourraient inciter les Big Techs à investir encore davantage dans le secteur bancaire et à venir concurrencer les acteurs traditionnels dans leurs métiers de base :

- les Big Techs cherchent à maîtriser l'intégralité de leur relation client, du service au paiement en passant par la fourniture de crédits et la gestion de comptes ;
- elles cherchent à accroître leur capacité à acquérir des données individuelles de qualité, ce qui est très stratégique pour elles. Ces données leur permettent d'afficher d'excellents résultats dans un secteur qui pèse des milliers de milliards de dollars. Par exemple, Meta dépend fortement des données personnelles pour ses revenus car plus de 90% provient de la publicité personnalisée générée grâce aux données personnelles obtenues sur les utilisateurs. Les services financiers constituent, par l'analyse des comportements d'achat, un moyen extrêmement efficace d'en obtenir davantage. Ceci a un effet multiplicateur : plus les entreprises ont des données, plus elles les mettent à profit pour attirer des clients et plus alors elles obtiennent des nouvelles données pour poursuivre la boucle ;
- les Big Techs ont accès à différents types de données collectées par leurs plateformes (sur le comportement et les préférences des consommateurs) ainsi qu'à des outils logiciels sophistiqués qui leur permettent d'analyser et d'utiliser ces informations pour évaluer très précisément les risques à l'aide de technologies prédictives très poussées. Ceci pourrait s'avérer particulièrement pertinent et rentable pour les secteurs du crédit à la consommation et de l'assurance.

1.3. Le développement des Big Techs dans la finance peut-il apporter des opportunités nouvelles en matière d'innovation, d'inclusion sociale et surtout une compétitivité accrue ?

Ce sujet est complexe. À court terme, l'entrée des grandes entreprises technologiques dans les services financiers pourrait profiter aux consommateurs. Les Big Techs pourraient générer des innovations et inciter les banques à innover, améliorant la qualité de l'ensemble et réduisant les prix des produits et services financiers du fait d'une concurrence accrue. Les Big Techs peuvent aussi continuer à apporter une contribution positive à l'expérience de l'utilisateur final des services financiers numériques.

A plus long terme, quatre risques peuvent être identifiés : l'érosion des avantages concurrentiels résultant de l'entrée des Big Techs dans les services financiers si ces entreprises parviennent à créer et à exploiter un pouvoir de marché bien établi, une concurrence réduite, une dégradation des résultats pour les consommateurs et un détricotage de l'équilibre entre services accessoires et risque principal de la tenue des comptes. Cette évolution pourrait se traduire par des préjudices découlant de l'utilisation de données permettant la "cartellisation" de données cloisonnées, de barrières à l'entrée une fois que les données financières ont été "aspirées", de la "non-confidentialité par défaut" et d'un profilage ultraprécis des consommateurs avec à la clef une plus grande exclusion et de la discrimination, en particulier pour les consommateurs vulnérables.

1.4. En face, les banques se sont organisées pour répondre au défi des Big Techs

Dans l'Union européenne, la plupart des groupes bancaires sont actifs en bancassurance, fortement intégrés et organisés en conglomérat. Ils entretiennent des relations financières de longue date avec leurs clients et proposent une large gamme de produits et services destinés à une palette élargie de clientèle : épargne, crédits, assurance, prévoyance, retraite, location d'équipements ou de voitures, voire santé, immobilier, télésurveillance... Le maximum de besoins financiers des clients y sont souvent traités.

Le modèle de bancassurance, omniprésent en France, a conduit les banques à un fort développement de leurs activités, générant des revenus substantiels et renforçant leur résilience, ce qui a un impact positif sur leur capacité à faire face aux crises. Cette approche de conglomérat financier présente trois avantages :

- elle est positive pour les clients : elle garantit la prise en compte de l'essentiel des besoins financiers et intérêts des consommateurs ; et permet à la fois loyauté dans le conseil - sans références à des revenus spécifiques ou d'avoirs attachés - et accompagnement dans le temps ;
- elle apporte aux banques un haut niveau de protection budgétaire : la rentabilité des conglomérats financiers résulte fondamentalement de la détention par leurs clients d'une pluralité de produits dans la durée. Ce choix se traduit sur le long terme par des performances financières plus élevées et plus régulières ;

- enfin, les conglomérats de bancassurance bénéficient d'une grande stabilité de bilan et de long terme grâce à la grande diversité de la nature, des montants et des maturités des dépôts et des crédits de leurs clients.

Ce modèle confère une solidité aux banques et constitue un gage de sécurité pour leurs clients.

Les banques s'organisent pour répondre à la menace née de la concurrence des Big Techs et des fintechs en modifiant leurs processus d'innovation, de numérisation et de relation clientèle. Elles font évoluer leurs services de paiement et étendent leur gamme de services à des offres non bancaires (« *bank as a platform* ») pour continuer à se positionner en tant qu'acteurs de référence. Ces relations génèrent des avantages en matière de connaissance de données sur les consommateurs qu'elles utilisent pour promouvoir et vendre leurs nouveaux services.

1.5. L'arrivée potentielle de l'euro numérique

Le numérique est le terrain d'excellence des Big Techs. Elles sont des acteurs majeurs de multiples utilisations mais aussi des infrastructures y compris par exemple dans l'exploitation des câbles sous-marins (Coehlo, 2023).

S'il est créé, l'euro numérique de la Banque centrale européenne (BCE) constituera pour les Big Techs l'occasion de renforcer leur emprise sur les services financiers, car s'agissant de monnaie de banque centrale, la question de la garantie des dépôts ne se pose pas et l'une des options actuellement sur la table consisterait à limiter la détention de cette monnaie à un portefeuille numérique unique par citoyen. Lors de son lancement, les Big Techs pourraient, grâce à leurs bases de données clients très riches et à leurs moyens financiers, préempter l'ouverture d'un maximum de portefeuilles au détriment des banques commerciales. Leurs clients pourraient être incités à rompre les relations financières historiques qu'ils entretenaient avec leurs banques.

Elles sont déjà très présentes dans le domaine des paiements et y proposent des nouveaux services ou fonctionnalités à un coût relativement faible grâce aux effets de réseau de leurs plateformes offrant des interfaces facilement accessibles à leurs bases mondiales de clients et à leurs activités diversifiées. Elles permettent également des interactions directes entre un grand nombre d'utilisateurs.

2 Les risques spécifiques des Big Techs dans la finance

Avec leurs plateformes, les Big Techs opèrent différemment des acteurs financiers classiques. Elles ne génèrent pas les mêmes risques que des banques et assurances et leurs bilans portent très peu de risques de crédit, de contrepartie ou de marché. De plus, elles ne devraient pas devenir porteuses de tels risques importants dans les années à venir du fait des partenariats bancaires qu'elles nouent.

Plusieurs types de risques sont cependant majeurs pour la stabilité financière : les risques liés à leurs plateformes ; ceux liés aux partenariats des Big Techs avec des établissements financiers ; plus globalement, les risques liés à la décomposition en cours de la chaîne de valeur dans la finance qui

pourrait engendrer de graves conséquences ; le risque de *too big to fail* ; les risques pour la protection des données et de la vie privée ; les risques opérationnels et cyber.

2.1. Les risques des plateformes

Les Big Techs créent de la valeur dans le secteur des services financiers en fournissant des plateformes qui permettent de rapprocher l'offre et la demande sur un maximum de marchés. Lorsque le nombre d'acteurs opérant sur une plateforme augmente, les volumes et la variété des données augmentent en parallèle, ce qui accroît la valeur de la plateforme pour les acteurs du réseau.

Cette concentration de plateformes peut entraîner des risques pour la stabilité financière, même si ces plateformes respectent les règles de concurrence. Trois types de risques sont particulièrement pertinents.

2.1.1. La concentration des données : souveraineté et partage des données

Les données sont le principal moteur de la croissance et de la concentration des Big Techs : davantage de données (variées) ouvrent la voie à un meilleur service, qui à son tour génère davantage de données.

Pour le citoyen

Les Big Techs détiennent actuellement des données personnelles très nombreuses et diversifiées. Il est difficile pour les citoyens de déterminer quelles organisations ont accès à leurs données personnelles, quand elles y ont accès, à quelles données elles peuvent accéder et ce qu'elles en font.

Il est important d'agir sur les règles qui peuvent donner au consommateur un contrôle sur le processus de partage des données. C'est l'objet « des « tableaux de bord des permissions » qui permettent aux utilisateurs de gérer les permissions d'accès à la banque ouverte qu'ils ont accordées, comme le prévoit la proposition de PSR (*Payment Services Regulation*) (Commission européenne, 2023 a). Il est aussi important de faciliter le partage de données au-delà des frontières sectorielles, c'est-à-dire pas seulement dans le secteur financier et tel que l'envisage la proposition FIDA (*Financial Data Access*) de la Commission (2023 b). Un consommateur pourra alors demander aux institutions financières ou aux plateformes Big Techs d'échanger des données personnelles si cela présente des avantages pour lui.

L'Open banking (et Open finance à terme)

Les Big Techs ont des ressources technologiques importantes, des algorithmes sophistiqués et une capacité à agréger et à combiner différentes catégories de données collectées sur leurs plateformes. Elles peuvent accéder aux données de l'*Open banking* mais aucun accord de réciprocité n'existe afin que les sociétés de services financiers accèdent à leurs données. Cela entraîne une asymétrie dans

l'accès aux données. Ceci est particulièrement important dans les secteurs du crédit à la consommation et de l'assurance, où les données sont utilisées pour évaluer le risque ou l'accessibilité financière. Faciliter la réciprocité et l'accès aux données des Big Techs pourrait permettre aux opérateurs historiques de fournir des produits et services aussi compétitifs.

2.1.2. Concentration des services

La forte dépendance des institutions financières à l'égard d'un petit nombre de prestataires pour la fourniture de services technologiques peut créer des interdépendances externes critiques. À l'heure actuelle, des services peuvent ne pas être toujours couverts par les réglementations en matière d'externalisation car celles-ci sont définies comme l'exécution par un opérateur externe d'activités qui seraient autrement ou normalement exercées par l'institution financière elle-même.

Les conditions changeantes du marché nécessitent d'avoir une vision globale couvrant toutes les relations contractuelles externes importantes d'une institution. Les règles européennes dans le cadre du Digital Operational Resilience Act (DORA) (Parlement européen et Conseil, 2022b) constituent une étape importante dans cette direction puisqu'elles introduisent une surveillance de tous les prestataires de services, qu'ils constituent ou non une forme d'externalisation.

Des exigences supplémentaires pourraient s'avérer nécessaires pour assurer une surveillance efficace des fournisseurs de services. Par exemple, des contraintes telles que la résilience opérationnelle, la sous-traitance ou la gestion des risques, ainsi que des exigences micro ou macroprudentielles pour les prestataires de services critiques.

2.1.3. Concentration de la distribution

La nature de ces marchés, en particulier les effets de réseau indirects qu'ils entraînent, pourrait conduire à une forte concentration de la distribution sur un nombre limité de plateformes Big Techs, même si leur rôle dans la distribution est aujourd'hui limité. Ce type de concentration entraîne à la fois :

- *des risques de réputation* : le risque pour la stabilité financière concerne la taille et la concentration possible des plateformes de distribution Big Tech elles-mêmes. La perte de confiance dans une plateforme à la suite par exemple de ventes abusives pourrait compromettre le fonctionnement du système financier lorsque les Big Techs jouent un rôle dominant dans la relation client ;
- *des risques liés aux transferts* : si les canaux de distribution et le contact avec la clientèle sont concentrés sur les plateformes Big Techs, il sera plus difficile pour les institutions qui portent des risques de les évaluer et de les gérer correctement.

2. 2. Les risques liés aux partenariats et à la relation client

Les modèles basés sur le partenariat et les relations contractuelles avec les grandes banques américaines constituent déjà – et continueront probablement à être – la stratégie d'entrée dominante pour les Big Techs. Ces banques (Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs) sont

incitées à conclure des alliances stratégiques préventives avec elles, afin d'exploiter leur expertise en matière de technologie et d'expérience client. Ce mélange peut poser des problèmes spécifiques.

Notamment, le risque d'appropriation de la relation client, originellement contrôlée par l'institution financière traditionnelle, est alors reléguée en arrière-plan de la relation client. Ce risque est significatif dans le cadre d'une relation de partenariat entre une Big Tech et une institution financière, la première distribuant à ses clients les produits et services fournis par la seconde. Cela est d'autant plus vrai dans le cas d'un partenariat en « marque blanche », c'est-à-dire comme dans le cas de la sous-traitance industrielle, lorsque la Big Tech appose sa marque sur les produits de la banque. La marque de cette dernière disparaît au profit de la première et la relation client devient alors contrôlée par la Big Tech.

2. 3. Globalement, un risque systémique majeur et grandissant avec la décomposition potentielle des chaînes de valeurs des services financiers

L'expansion du rôle des Big Techs et la déconstruction des chaînes de valeur des services financiers à laquelle ils participent pourraient constituer demain un réel problème.

De plus en plus, la valeur ajoutée – et les profits – va être perçue à la « périphérie » des métiers financiers, tout en étant conditionnée par leur « cœur » (dépôts, risque de crédit / bilans...) qui reste dans les institutions financières. Des services de distribution ne peuvent exister que si ces "usines produits" existent, usines qui sont en général facteurs de risques et donc couvertes par une régulation adaptée.

Quand les chaînes de valeurs sont intégrées, le coût de la couverture des risques est implicitement partagé. Mais en les segmentant dans des univers de nature différente, tout l'équilibre est fragilisé, avec les maillons hors régulation financière pouvant progressivement conditionner la viabilité et la stabilité financière des institutions financières régulées.

Cela pourrait également avoir des conséquences à l'échelle du système si les plateformes Big Tech, qui, elles-mêmes, ne portent souvent aucun risque de crédit ou de marché, laissent à grande échelle tous les risques excessifs à ces institutions.

Cet élément donne de surcroît une vision faussée des risques que portent les plateformes car il est *a priori* très faible alors que les conséquences systémiques d'une défaillance d'une seule Big Tech active dans la finance se révélerait dramatique compte tenu de toutes leurs interactions créées avec les banques.

Les lois et réglementations existantes ne visent pas les grandes plateformes de distribution de produits et services financiers, qui sont dominantes et concentrées. Une nouvelle réglementation financière est nécessaire pour empêcher les plateformes de transférer des risques excessifs aux entreprises financières avec lesquelles elles nouent des partenariats et pour garantir que ces entreprises seront toujours en mesure de gérer correctement leurs risques. Des mesures peuvent également être envisagées pour se prémunir des risques systémiques liés à la concentration des

plateformes de distribution. Enfin, il convient de prêter attention à la résilience opérationnelle et à l'éventuelle résolution à long terme des plateformes de distribution d'importance systémique.

2.4. Le risque du *too big to fail* lié au mélange des activités industrielles et financières

Le mélange des genres lié au cumul d'activités financières et industrielles est un sujet de préoccupation très ancien qui a généré des solutions plus ou moins strictes dans le passé allant jusqu'à leur interdiction pure et simple. Le cumul n'est plus analysé aujourd'hui comme un mélange malsain et il est encadré. La notion d'activités principales et d'activités dites auxiliaires paraît prédominer aujourd'hui. Une banque peut détenir des participations dans une industrie, même de manière pérenne, mais celles-ci sont soumises à des conditions.

De même une Big Tech, à la base entreprise commerciale, devrait pouvoir exercer un rôle dans la finance mais de façon modérée. En Chine, des règles de quota ont été mises en place mais elles se heurteraient à nos principes occidentaux de libre entreprise. Avec les solutions évoquées ci-après en partie 5, l'Union européenne et les Etats-Unis pourraient mieux maîtriser les volumes en jeu sans aller jusqu'à des contraintes aussi extrêmes.

En outre, la taille disproportionnée d'une maison mère de Big Techs active dans la sphère financière par ses offres de services (même réglementés), structurellement marginale pour elle mais significative pour l'écosystème financier, représente un risque sérieux. Ce risque doit être mieux appréhendé en cohérence avec la situation des institutions financières, même de tailles limitées, mais garantes de la sécurité et de la qualité de la distribution des services financiers.

2.5. La protection des données et de la vie privée est une préoccupation majeure

Le Règlement général sur la protection des données (RGPD) (Parlement européen et Conseil, 2016) limite l'utilisation des données incompatible avec l'objectif initial de leur collecte. Les accords de partage de données entre les Big Techs, les intermédiaires d'assurance et les assureurs constituent des domaines à risques qui justifient une attention réglementaire afin d'anticiper tout impact préjudiciable sur les clients ou les assurés.

2.6. Le risque opérationnel et la cybersécurité

Les incidents de cybersécurité survenant dans secteurs non financiers peuvent avoir un impact sur les services financiers surtout s'ils sont concentrés entre un petit nombre de prestataires.

Sur ces derniers champs – protection des données et de la vie privée, risques opérationnel et cybersécurité – il n'y a aucune instance internationale responsable, à la différence du champ de la finance. Cela rend les actions de régulation à mener d'autant plus prioritaires.

3 Un cadre réglementaire en évolution pour les Big Techs

3.1. Les Big Techs suivent les règles sectorielles de la finance

Tous les groupes bancaires ou de bancassurance sont soumis à un encadrement strict de leurs activités, eu égard à leur rôle transactionnel, leur taille éventuellement systémique, la diffusion de leurs services auprès de l'ensemble des personnes physiques et morales et, fondamentalement, leur positionnement clé pour l'économie. Les règles prudentielles internationales imposent des exigences globales à leurs entités financières solo, telles qu'un capital minimum pour toutes leurs expositions à risques, des exigences de liquidité et un niveau élevé de transparence et de fiabilité dans leur gouvernance. De plus, il y a une réglementation importante de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT) ou pour la protection des consommateurs.

Un risque de concurrence inégale entre acteurs peut apparaître si les Big Techs fournissent des services financiers en échappant à la réglementation et à la supervision financière auxquelles sont soumises les acteurs traditionnels. Ce risque est en fait limité car soit ces services sont rendus illégalement, en violation des monopoles concernés (bancaire, services d'investissement, etc.), et il revient aux autorités de supervision (ACPR, AMF, etc.) et judiciaires, en cas de violation de la loi, d'agir. Ce qui pose toutefois une question de volonté politique et de moyens, question traitée ci-dessous en 4. Soit, les Big Techs bénéficient d'exemptions, de nature généralement limitée (par exemple les services X pay, Apple Pay, Google Pay, etc.), relatives aux fournisseurs de prestations technologiques prévue par la Directive Service de Paiement (DSP2) (Parlement européen et Conseil, 2015) qui ne permettent pas d'étoffer le portefeuille de services et produits offerts aux clients. Hormis ces situations limitées, les acteurs de la fintech souhaitant fournir des services financiers, doivent obéir aux mêmes contraintes que les acteurs traditionnels.

Dans bien des cas, les Big Techs ont ainsi dû créer des filiales dédiées aux services financiers et disposant des agréments adéquats, de telle sorte qu'on ne peut pas les opposer aux institutions financières traditionnelles dont elles ont adopté les statuts : ainsi, dans l'UE, Paypal est une banque luxembourgeoise de plein exercice. Amazon dispose d'une filiale agréée comme établissement de monnaie électronique au Luxembourg depuis 2010. Google dispose de deux filiales agréées comme établissements de monnaie électronique en Irlande et en Lituanie depuis 2018 et 2019. Alipay dispose du même agrément au Luxembourg depuis 2018. Facebook/Meta a une filiale, établissement de paiement, en Irlande depuis 2018. Les Big Techs concluent par ailleurs des partenariats avec des banques aux Etats-Unis dont elles distribuent les services bancaires.

3.2. De nouveaux pans de réglementation sont en cours

Les gouvernements et autorités européens ont mis en place des mesures réglementaires qui tendent à encadrer davantage les Big Techs.

3.2.1. MiCA, DORA, DMA

Ces nouveaux régimes incluent le règlement relatif aux marchés de crypto-actifs (MiCA) (Parlement européen et Conseil, 2023), qui sera applicable en novembre 2024, le règlement sur la résilience

opérationnelle numérique (DORA) (Parlement européen et Conseil, 2022b) qui renforcera à partir de janvier 2025 la gestion des risques des technologies de l'information et la cyber-résilience des réseaux, et surtout, le Digital Markets Act (DMA) (Parlement européen et Conseil, 2022a).

Le DMA vise les entreprises « contrôleuses d'accès » à l'entrée d'internet (*gatekeepers*), en pratique les Big Techs dans la manière dont elles fournissent des services sur leurs plateformes. Les *gatekeepers* sont les professionnels intermédiaires de l'espace public qui gèrent l'accès à une information ou à un service pour la/le rendre visible auprès de la population et des institutions. C'est le cas par exemple des boutiques en ligne pour les applications mobiles ou des marchés en ligne pour le commerce électronique. Ces entreprises contrôlent les produits, les services et les participants sur leurs plateformes.

Cela peut générer un risque que les grandes entreprises technologiques exploitent leur très fort pouvoir de marché pour imposer leurs conditions d'accès et d'utilisation (pour les entreprises et pour les consommateurs), ce qui peut entraîner des préjudices en termes de la concurrence au regard de leur pouvoir de négociation déséquilibré, et un choix restreint pour les consommateurs. Cela peut conduire à un comportement tarifaire sans contrainte et à une manipulation des biais comportementaux.

Les Big Techs doivent respecter au sein de l'Union européenne, depuis le 6 mars 2024, une série d'obligations ou d'interdictions quant à l'usage de ces services de plateformes. Des projets de loi antitrust identiques sont également en cours d'examen par les législateurs ailleurs dans le monde. Cette nouvelle réglementation DMA (Parlement européen et Conseil, 2022a) vise à agir avant que les comportements abusifs ne détruisent la concurrence et n'engendrent un quasi-monopole de fait, comme celui de Google dans les moteurs de recherche.

Parallèlement, en novembre 2023, l'Autorité bancaire européenne (ABE-EBA) a diffusé ses recommandations pour la mise à jour des normes visant à la LCB-FT (EBA, 2023). Cette autorité aspire à ce que les Prestataires de Services sur Crypto-Actifs (PSCA) et leurs portefeuilles de cryptomonnaies soient soumis à des protocoles de vérifications aussi rigoureux que ceux imposés aux entités bancaires et à leurs comptes.

Les réglementations en cours sur ces plateformes sont cependant sans conséquences dans le domaine des normes prudentielles. Elles ne visent pas tant à lutter contre cette concentration de plateformes qu'à prévenir les abus de pouvoir de marché par les grandes plateformes, y compris d'éventuels blocages de clients ou d'utilisateurs. Dans le contexte du secteur financier, comme nous l'avons vu ci-dessus, les grandes plateformes concentrées peuvent entraîner des risques importants pour la stabilité financière.

3.2.2. Le renforcement en cours des règles concurrentielles et prudentielles

Des exigences réglementaires prudentielles nouvelles, sont, en conséquence, progressivement mises en place (Capital requirement directive 6- CRD6 (Commission européenne, 2021a) et Capital requirement regulation 3- CRR3 (Commission européenne, 2021b)) pour assurer un terrain de jeu

plus équitable prenant en compte les risques communs aux banques et aux Big Techs. D'autant que les Big Techs ont déjà conduit à des préoccupations quant à des violations présumées du droit de la concurrence tant au sein de l'Union européenne qu'aux Etats-Unis. Il fallait et il faut continuer à renforcer la réglementation.

Le champ d'application de la réglementation évolue pour capter les nouveaux services qui ne relèvent pas de la DSP2 (Parlement européen et Conseil, 2015), précisément pour encadrer les agrégateurs de comptes qui ont pu profiter d'un angle mort dans la DSP1. C'est également le cas des prestataires de services sur crypto-actifs, qui seront régulés par MiCA (Parlement européen et Conseil, 2023) d'une manière substantiellement identique aux prestataires de services d'investissement de même que les émetteurs de *stablecoins*, se référant à une monnaie officielle unique, devront être agréés comme banque ou comme établissement de monnaie électronique.

4 Mais ce n'est pas suffisant

Si ces nouvelles normes sont les bienvenues, le cadre réglementaire présente encore des lacunes importantes :

- les Big Techs ont accès à de multiples marchés dans plusieurs juridictions. Ceci pose des problèmes de compétitivité internationale car elles peuvent profiter de règles nationales non harmonisées, y compris au sein de l'Union européenne. Les futures propositions réglementaires plus ou moins rigoureuses pourraient d'ailleurs avoir un impact négatif sur les décisions d'investissement dans les services financiers européens par rapport à d'autres régions ;
- elles préfèrent manifestement opérer en dehors ou à la limite du périmètre des services financiers, car cela minimise le degré de surveillance réglementaire qui leur est imposé et elles cherchent à rester en dehors du champ d'application de la surveillance bancaire, notamment au regard du statut de consolidation des entités financières.

Deux questions essentielles se posent sur ce plan.

4.1. Quelles activités doivent être considérées comme financières ?

Des produits comme BNPL sont-ils une forme du crédit ? La réponse à cette question a été positive mais bien d'autres subsistent ou apparaîtront.

Par exemple, Amazon et Apple fournissent-ils des services de paiement en se situant entre la carte bancaire et le client ? Dans le cadre de la revue de la DSP2 (Parlement européen et Conseil, 2015), l'EBA et la Direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux (DG FISMA) de la Commission européenne recommandaient que les applications X Pay entrent dans le champ d'application de la DSP. Or, le projet de DSP3 (Commission européenne, 2023a) prévoit au contraire que ces applications restent en dehors, à la suite du lobbying des Big Techs.

La question de base est de savoir si la Big Tech fournit des services réglementés déclenchant une obligation d'agrément sans exemption ou non. Par ailleurs, des secteurs comme celui des paiements ne sont aujourd'hui que progressivement réglementés et à ce stade sans obligation de consolidation.

Il semble donc essentiel que le Comité de Bâle, ou au moins l'Union européenne, tienne une liste régulièrement mise à jour des activités et services considérés comme financiers. Cela permettrait d'assurer une réglementation homogène et de qualité.

4.2. Quel périmètre de suivi pour un groupe exerçant ces activités financières ?

Les Big Techs aux activités mixtes déploient ces métiers de la finance sans nécessairement déclencher une supervision de toutes leurs activités financières. Une combinaison des activités insuffisamment couvertes peut entraîner un risque de contagion entre entités et pour le système financier.

Le développement de la distribution par les plateformes devenues incontournables pour l'acheminement des produits et services financiers, des crédits bancaires ou de services se poursuit également sans supervision consolidée.

L'effondrement de GE Capital en 2015 est resté célèbre, avant d'être vendu à perte par le conglomérat américain General Electric en 2021. Plus récemment, certaines entités telles que Wirecard ne relevaient pas d'une surveillance appropriée et d'autres échappent au périmètre prudentiel de consolidation des groupes bancaires. Enfin, l'échec de FTX, dont le siège social était aux Bahamas, avec des entreprises sur une plate-forme combinant crypto (une bourse), une livraison négociée, des émissions de crypto et une tenue de marché, montre que des fintechs agressives peuvent être à la tête d'une banque ou détenir une licence bancaire comme ce fut le cas pour Greensill Capital.

Pour cela, il paraît essentiel d'assurer un périmètre consolidé clair pour tout conglomérat financier. La supervision des autorités de contrôle doit pouvoir s'exercer au niveau de cette personnalité juridique pour pouvoir mettre en œuvre d'éventuelles sanctions, fonction sans laquelle toute surveillance est caduque.

Les activités des Big Techs sont aujourd'hui uniquement soumises à une réglementation basée sur les activités exercées (par exemple les services de paiement, la monnaie électronique), sans cadre d'une surveillance plus large des consolidations de leurs entités ou conglomérat (ESA, 2024).

Cette approche réglementaire ne prend dès lors pas en compte :

- les risques pouvant découler d'interdépendances entre ces activités, essentiellement les risques liés à l'interconnectivité intra-groupe qui découlent de l'utilisation d'infrastructures technologiques communes (la fameuse plateforme), de financements structurels internes et/ou d'opérations financières intra-groupes et des risques sur les données clients. Des règles de cantonnement entre entités financières et non financières pourraient ainsi être imposées ;
- des risques de contagion financière, de conflits d'intérêts potentiels et de réputation pouvant résulter de difficultés d'une des entités du groupe ;

– enfin du risque de l’attention ou l’expertise insuffisante de la direction à l’égard des risques situés hors du cœur des métiers pratiqués, accentués par la structure organisationnelle des Big Techs souvent opaque, avec des filiales opérant dans plusieurs secteurs et dans différentes juridictions.

Ce domaine prudentiel a évolué positivement depuis 2019 avec la Directive CRD5 (Parlement européen et Conseil, 2019) qui introduit une notion de "*mixed financial holding company*" ((M)FHCs). Il s’agit d’un régime pour l’approbation d’entreprises de services financiers mixtes. Ces (M)FHCs sont soumises aux mêmes exigences de fonds propres et de liquidité que les banques. Le Mécanisme de surveillance unique (MSU) supervise leurs activités en veillant à ce qu’elles respectent ces normes prudentielles, en effectuant des contrôles réguliers et en imposant des sanctions en cas de non-respect. Les groupes exerçant des activités financières significatives doivent créer, le cas échéant, un holding intermédiaire dit « *Intermediate Parent Company* », soit une entreprise-mère située entre les filiales financières et l’entreprise-mère ultime d’un groupe conglomérat. CRD6/CRR3 (Commission européenne, 2021a et b) clarifiera plus encore, à partir de 2025, ces normes sur certains concepts clefs : par exemple la notion d’« entreprise de service auxiliaire » (*ancillary service undertaking*). Il s’agit des entreprises à l’intérieur d’un groupe consolidé financier, souvent régulées différemment ou pas du tout, qui fournissent des services d’appui à la banque, tels que des services de traitement de données, de gestion de portefeuille, de compensation et de règlement, de tenue de registres, de services de garde et de conservation, de services de conseil et de services de recherche. Des filiales considérées comme non financières aujourd’hui et donc non incluses dans le périmètre consolidé du groupe devront l’être demain. Pour les fintechs ou similaires, la Commission européenne essaie aussi d’inclure celles qui opèrent étroitement avec les groupes bancaires ou a fortiori celles qui en font partie. CRR 3 apportera enfin quelques améliorations, notamment la révision de la notion de société holding financière.

Un contrôle plus poussé des grands groupes internationaux prend ainsi progressivement forme et cette action de réglementation va clairement dans le bon sens. A titre d’illustration, les nouveaux services financiers d’Apple sont gérés par Apple Card et la société a également créé une nouvelle filiale, Apple Financing, en charge de superviser les évaluations de crédit et les prêts.

Cependant, beaucoup reste à faire pour comprendre et suivre la nébuleuse des structures complexes des Big Techs. C’est pourtant la première étape pour un contrôle efficace. Notamment, les formes complexes de partenariat avec certains acteurs financiers traditionnels, poussées aux Etats-Unis, rendent la lisibilité de leurs structures de groupe compliquées et difficiles à comprendre. Comme déjà indiqué, la taille des plateformes fait que le risque financier y est considéré comme négligeable par rapport au cœur de leurs activités alors qu’il peut entraîner en sous-jacent des risques systémiques majeurs pour le secteur financier.

5 Nos propositions à partir de la Directive européenne sur les conglomérats

Les Big Techs se développent dans les services financiers de détail, ce qui les mettra de plus en plus en concurrence en particulier en France avec les six conglomérats financiers. Il est dès lors essentiel

d'être tourné vers l'avenir et proactif pour développer dès maintenant une approche de réglementation et de supervision complète et efficace qui permette une concurrence loyale appliquée à tous les acteurs, cohérente avec le paysage réglementaire international au sens large, y compris la réglementation sur les monnaies numériques, la sécurité et l'efficacité des systèmes de paiement mondiaux, l'intelligence artificielle (IA) dans les services financiers.

La menace que représentent les Big Techs est claire. Les autorités tirent le signal d'alarme mais concluent souvent qu'ils doivent surveiller la situation et réfléchir aux prochaines étapes (ESA, 2024). Il nous semble, au contraire, urgent d'agir car les choses peuvent vite se développer de manière exponentielle.

Comment garantir des règles du jeu équitables ? Le mantra du comité de Bâle est connu de tous : « même activité, mêmes risques, mêmes règles ». Le principe de base qui doit guider toute approche prudentielle est simple : toutes les entreprises, qu'il s'agisse de banques ou de Big Techs, doivent être soumises aux mêmes exigences, de réglementations et de supervision.

Cela peut paraître facile à mettre en œuvre mais ce n'est pas le cas. La réglementation prudentielle internationale est basée sur les risques. Elle couvre plusieurs volets connus de longue date, tels que la stabilité financière, l'intégrité des marchés et la protection des consommateurs (déposants et assurés). Mais les cadres réglementaires existants et leur surveillance posent de grandes difficultés pratiques lorsqu'il s'agit de les appliquer aux Big Techs. Même si le sujet est bien défini et que les alertes se multiplient, les solutions proposées pour y remédier sont peu nombreuses.

C'est ici que la réglementation européenne sur les conglomérats peut aider. L'Union européenne dispose d'une réglementation et d'une supervision des conglomérats financiers en place depuis plus de vingt ans : la FICOD dite directive Conglomérat (Parlement européen et Conseil, 2002)). Celle-ci a montré son efficacité lors des nombreuses crises que nous avons traversées. Elle est ancienne, mais elle devrait être révisée notamment pour élargir son champ d'application et y inclure les Big Techs active dans la finance ; elle doit être la boussole et le cadre pour l'avenir de la réglementation et de la supervision pour tracer le bon chemin à suivre.

Le traitement prudentiel de la Directive Conglomérat repose sur trois conditions essentielles et complémentaires :

- l'existence d'entités définies du secteur financier (établissement de crédit, entreprise d'assurance, entreprise de réassurance ou société holding d'assurance, compagnie financière holding mère, compagnie financière holding mixte mère), avec une consolidation prudentielle au niveau le plus élevé du groupe ;
- la supervision par les autorités nationales compétentes (ANC) avec un coordinateur principal ;
- la conviction de ces autorités compétentes, à la suite de leur contrôle, que les entités financières ont un niveau approprié de gestion intégrée, de gestion des risques et de contrôle interne et que les processus sont appliqués de manière constante et sur le long terme.

Pour cela, trois contrôles principaux sont mis en place par les superviseurs au niveau des conglomérats financiers européens sur :

- les relations intra-secteurs d'activités, c'est-à-dire celles que l'entité bancaire engage avec les autres secteurs comme avec la compagnie d'assurance ou les sociétés de gestion d'actifs pour les groupes de bancassurance, et vice-versa, pour suivre l'éventuel risque de contagion induit ;
- toutes les concentrations, au niveau le plus élevé ;
- l'existence d'un ratio global de solvabilité au plus haut niveau du conglomérat, sous contrôle des autorités de supervision quant à sa bonne capitalisation.

Sur ces bases, il faudrait pour les Big Techs :

- créer un périmètre légal consolidé pour tous les conglomérats financiers, couvrant toutes les activités financières exercées, en mettant l'accent sur les transactions entre les entités réglementées et non réglementées du groupe ;
- suivre les risques de concentration au niveau le plus élevé et les risques inter-activités ;
- contrôler la capitalisation suffisante et les risques systémiques avec, si possible, un ratio global du type ratio conglomérats à la frontière supérieure du groupe.

5.1. Nous proposons d'imposer la création d'un périmètre légal consolidé couvrant toutes les activités financières exercées pour tout conglomérat financier et sa surveillance obligatoire par l'autorité de supervision, reconnue par ses pairs, du pays hôte du siège du groupe.

5.1.1. La réglementation doit imposer le regroupement des activités financières et accessoires.

La réglementation doit appréhender toutes les activités financières, avant tout sous un angle de contrôle des risques systémiques.

Cela concerne par exemple l'inclusion systématique des services BNPL. La fourniture de services IT critiques aux banques est tout aussi concernée, comme les fournisseurs de clouds. Lorsque les Big Techs fournissent des technologies permettant des services de paiement numériques ou des solutions de crédit numériques, celles-ci doivent être réglementées de manière appropriée.

Le défi immédiat concerne les établissements de paiement : il est important d'étendre la réglementation prudentielle bancaire à tous les acteurs du paiement et du crédit non bancaires exerçant une activité systémique pour le marché financier.

5.1.2. Le périmètre des entités devrait être complet

Aujourd'hui, les banques, compagnies d'assurance et infrastructures de marché sont sous une pression plus forte que les non-banques. Les entreprises Big Techs opèrent parfois à la frontière ou

en dehors du périmètre réglementaire et génèrent des défis potentiels de supervision. Il y a trois lacunes à prendre en compte :

- les seuils relatifs qui laissent encore une grande marge de manœuvre aux grands groupes diversifiés pour la constitution ou non des holdings financières obligatoires ;
- la localisation au sein de la structure juridique ;
- ce qui est considéré ou non comme des « services auxiliaires ».

Il apparaît majeur de s'assurer systématiquement que toutes entités / activités considérées comme financières soient regroupées au sein d'un conglomérat financier homogène et étanche pour être régulées. Comme indiqué dans la partie 4, des avancées ont été réalisées depuis 2019 dans CRR2 et le seront dans CRR3 (Commission européenne, 2021b) en ce sens. Cet effort doit être poursuivi.

5.1.3. Une localisation effective dans l'Union européenne

Une localisation des établissements des Big Techs dans l'Union européenne doit être rendue obligatoire pour éviter les soi-disant *reverse solicitations* ainsi qu'un encadrement très strict des délégations en dehors de l'Union européenne afin de combattre la localisation de simple « boîtes aux lettres ».

Par ailleurs, la concentration des localisations d'entités financières des Big Techs dans certains « petits » États membres de l'Union européenne (Irlande, Lituanie, Luxembourg) interpelle car elles peuvent de là couvrir l'ensemble de l'Union. Une supervision par la BCE-MSU, voire l'Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux (ALBC/AMLA) devrait systématiquement se substituer aux supervisions nationales.

5.2. Tous les risques interactifs et de concentration doivent être contrôlés

5.2.1. Les opérations interactives à surveiller

A l'intérieur d'un conglomérat financier, certaines entités peuvent ne pas être couvertes par CRD/CRR. Déjà, avec la nouvelle législation CRD6/CRR3 (Commission européenne, 2021a et b), le nombre d'entités non régulées va être réduit, certaines (re)deviendront des entités régulées (leasing notamment). Mais d'autres peuvent rester non régulées ou régulées différemment. La leçon de la FICOD (Parlement européen et Conseil, 2002) est qu'elle exige un *reporting* au superviseur de toutes les opérations entre les entités régulées et les entités non régulées (au-delà d'un certain seuil de taille) à des fins de contrôle prudentiel.

Par ailleurs, les banques sont parfois incitées, au-delà de leurs obligations contractuelles ou de leurs liens de capitaux propres, à « intervenir » pour soutenir les entités hors Groupe / non consolidées auxquelles elles sont liées. C'est la notion de *step in risk* qui doit également être bien appréhendée par la réglementation.

Enfin, l'existence de partenariats entre Big Techs et certaines banques rend la question souvent particulièrement difficile, il faut donc là-aussi suivre de près la relation.

Ce périmètre réglementaire des services financiers doit être dynamique et les régulateurs doivent chercher à intégrer les activités financières dans le périmètre réglementaire au fil du temps. Bien qu'Amazon et Apple prétendaient qu'ils ne fournissaient pas de services de paiement et se situaient entre la carte bancaire et le client, ils ont été obligés d'avoir une licence de paiement.

5.2.2. Les risques de concentration à surveiller

Les risques de concentration sont nombreux comme précisé ci-dessus et doivent être surveillés étroitement, notamment les concentrations dans la distribution de produits et services financiers, des limites en volume par acteur contractualisé pourraient être imposées aux plateformes à cet égard.

5.3. Les Big Techs peuvent opérer aux limites des normes. Un contrôle sur le modèle du ratio FICOD pour les conglomérats pourrait être mis en place.

Le Fonds monétaire international (FMI) a averti que l'expansion rapide et significative des Big Techs dans les services financiers et leur interconnexion avec les entreprises de services financiers créent potentiellement de nouveaux canaux de risques systémiques (Bains & al, 2023).

Les activités sont interdépendantes. La difficulté est de détecter quand les activités d'un groupe peuvent produire un risque global qui excède la somme des risques liés à ses activités. A cet égard, les relations étroites entre activités financières et non financières des Big Techs justifient une surveillance étroite pour détecter toute contagion potentielle qui pourrait provenir de leurs activités non financières ou même avoir un impact sur celles-ci. Les risques peuvent se transmettre, il est donc important que les autorités de contrôle aient une visibilité sur les canaux potentiels de transmission des risques liés aux activités non financières des Big Techs.

Les Big Techs pourraient se voir imposer une réglementation complémentaire à l'image d'une part de celle qui encadre les institutions financières d'importance systémique (G-SIFI) dans le monde et d'autre part de celle qui contrôle l'absence de double comptage des fonds propres pour les conglomérats financiers dans l'Union européenne. Ce résultat est obtenu grâce à une exigence de solvabilité sur la base de l'ensemble des risques quantifiables générés par les activités financières au niveau du groupe qui les consolide (y compris les risques nouveaux et les *step in risks*) rapportés aux fonds propres réels qui le capitalise. Tous les autres risques difficilement appréhendés sous forme d'exigences en capital devraient aussi être, dans la mesure du possible, encadrés, via notamment des pertes maximales au regard des fonds propres du groupe consolidé au niveau de son périmètre financier le plus élevé.

Cette proposition fonctionne bien s'il existe un établissement de crédit, une entreprise d'investissement et une assurance à l'intérieur du conglomérat, ce qui permet alors d'imposer à titre prudentielle une telle consolidation avec tous les attributs des règles bancaires (système, pilier 2, *step in risks* ...).

C'est plus compliqué dans le cas où les conglomérats ont des entités pour lesquelles aucune réglementation européenne ne déclenche de supervision consolidée : les établissements de paiement, les sociétés de gestion d'actifs, les entreprises de crédit non bancaires selon les pays et émetteurs ou prestataires de services de crypto... L'activité centrale de ces groupes concerne cependant généralement les activités de paiement et/ou de crédits non bancaires. Une première étape au sein de l'Union européenne pourrait ainsi être d'introduire rapidement un règlement pour que le dispositif de paiement soit complété par un régime consolidé de type compagnie de paiement holding auquel s'appliquerait alors une supervision consolidée ; et de même pour le prêt non bancaire avec la création d'une société de financement européenne. Il y aurait alors une entité qui déclencherait une consolidation avec un aspect congloméral en pilier 2, certes plus flexible qu'un ratio conglomérat pur et dur mais sur la base de règles conglomérales qui fourniraient alors ce suivi alternatif. L'émission de cryptos pour financer une filière crédit portée par une autre entité avec des jetons émis auprès du public rentrerait par exemple dans ce cadre de consolidation.

Enfin, ce serait encore plus délicat avec les entités exerçant exclusivement des activités distinctes des activités de type bancaire, comme l'utilisation d'une plateforme sans forme de paiement (activités uniquement basées sur des services techniques et la plateforme elle-même). Une solution pourrait être de récupérer la boucle de consolidation souhaitée par le biais d'une exigence d'agrément déclenchant ladite consolidation. Dans le cas de partenariat avec d'autres établissements, cela pourrait prendre la forme d'une obligation de mettre en œuvre un minimum de contrôles sur les volumes et les conditions des offres, ou directement d'une exigence de partage des risques imposée à la plateforme qui aurait alors la capacité d'absorber les pertes. Elle serait considérée comme accordant des crédits par l'acquisition de ces créances, et donc comme ayant le statut réglementé de société financière, et la supervision consolidée souhaitée pourrait être mise en œuvre.

Au-delà de ces ajustements à trouver, une supervision consolidée s'avère indispensable.

5.4. Le besoin urgent d'améliorer la supervision des Big Techs dans la finance

Une bonne supervision des Big Techs s'avère difficile :

- les autorités de contrôle n'ont pas nécessairement toute l'expertise ou les moyens et ressources nécessaires pour comprendre, évaluer et surveiller leurs risques, ni l'autorité pour le faire. Comme indiqué ci-dessus, bien réguler nécessite de pouvoir mettre en cause les responsabilités des dirigeants or les structures des Big Techs apparaissent bien souvent opaques sur ce plan. La mise en place de périmètres consolidés doit donc être systématiquement poursuivie ;
- les Big Techs sont des entreprises dotées de ressources technologiques considérables, présentes dans plusieurs secteurs et proposant de très nombreux produits. Elles opèrent là où elles voient la plus grande valeur ajoutée à leurs produits et services de base et sont ainsi parfaitement mobiles ;
- la grande variété des services fournis par les Big Techs et les formes sophistiquées de partenariat entre les Big Techs et les banques rendent la structure globale malaisée à comprendre et donc compliquée et difficile à superviser par les autorités.

5.4.1. Une approche équilibrée est indispensable

Compte tenu de leurs caractéristiques, les activités des Big Techs dans les services financiers au sein et en dehors du périmètre réglementaire actuel doivent être suivies de manière globale, en tenant compte de leurs modèles commerciaux et de leur présence intersectorielle. Les superviseurs doivent adopter une approche fondée sur des données probantes qui protège les intérêts des consommateurs sans compromettre les incitations à l'innovation.

À mesure que les modèles économiques et les stratégies pour les services financiers des Big Techs se développent, les autorités de contrôle devront sans cesse ajuster la supervision, notamment le périmètre réglementaire. Si toutes les banques migrent vers le cloud, ce sont les fournisseurs de clouds qui porteront le risque systémique opérationnel.

5.4.2. Créer *a minima* des Hubs au sein de l'Union européenne

Le Comité de Bâle avance lentement dans ce domaine, hésitant notamment entre une supervision portant sur les entités ou sur les activités (Carstens et al., 2021). La Banque des règlements internationaux (BRI) fait progressivement son chemin, estimant qu'une remise à plat s'impose compte tenu des angles morts et des insuffisances des réglementations actuelles auxquelles sont soumises les Big Techs, ce qui l'amène à réfléchir à un nouveau cadre réglementaire ou à une nouvelle approche des Big Techs dans la finance (Ehrentraud et al., 2022). Le FMI et la BRI ont récemment mis en avant une "approche hybride" qui tente notamment de réconcilier la supervision basée sur les entités et sur les activités (Villeroy de Galhau, 9 février 2023). Cependant, la réglementation et la supervision des Big Techs restent fragmentaires et il conviendrait d'accélérer la mise en place d'une vision holistique et exploitable sur ce sujet. Les conclusions dans ce domaine doivent clairement être accélérées.

En l'absence d'avancées au niveau international, l'Union européenne devra mettre en place des hubs régionaux, avec l'obligation de création d'une entité réglementée regroupant toutes les activités financières pour tout service fourni à des Européens/au sein de l'Union européenne et qui agrégerait des fonctions d'absorption de pertes en cas de distribution.

5.4.3. Une coopération internationale est aussi primordiale

La présence des Big Techs dans de nombreux secteurs d'activité et régions du monde rend le paysage de la surveillance très complexe. Les superviseurs doivent être en mesure de les suivre efficacement et d'appliquer les règles, même si ces entreprises sont basées dans d'autres juridictions internationales.

Les ANC et les autorités européennes ont encore peu l'habitude de coopérer entre elles sur ce plan. Pour développer une coopération transfrontière et trans-secteur, il est essentiel de surmonter les obstacles existants. Dans certains pays, il existe même encore une lutte entre les autorités bancaires et d'assurance, notamment sur la question des droits numériques, qui sont parfois particulièrement sensibles et/ou confidentiels. Au sein de l'UE, des frictions ou des défis peuvent également résulter

de l'interaction croissante de la réglementation financière avec la politique de la concurrence et la réglementation des données, qui ont "évolué dans des silos juridiques distincts et non interactifs, fondés sur des principes sous-jacents et des objectifs politiques très différents." (Zetsche et al., 2019). Les mesures recommandées très récemment par les Autorités européennes de supervision (ESA, 2024) pour améliorer la surveillance des grandes entreprises technologiques constituent toutefois un pas dans la bonne direction.

Une plus grande coordination entre les régulateurs et les superviseurs nationaux et internationaux – où la BRI, le Conseil de stabilité financière (FSB), la BCE, l'EBA/ESMA/EIOPA et les ANC devraient avoir un rôle à jouer – améliorera la capacité des superviseurs à identifier les tendances, à évaluer les problèmes de concurrence à l'échelle du marché et à prendre en compte les meilleurs moyens de superviser et de faire respecter le périmètre réglementaire. Cette coordination devrait être très large et toucher l'informatique, la protection des données, la concurrence...

6 C'est un nouveau territoire qui s'ouvre !

La nouvelle génération de conglomérats financiers arrive : elle saura tirer parti des synergies avec l'analyse des données, les capacités analytiques et les mécanismes de distribution innovants pour concevoir plus rapidement et plus facilement de nouveaux types de produits destinés à être distribués à un plus grand nombre de clients. Un tsunami s'approche peut-être de nous, encouragé par la venue de monnaies numériques comme l'euro numérique.

Il est difficile de déterminer de manière exhaustive comment les nouveaux acteurs doivent être compris, réglementés et supervisés. Cependant, nous connaissons la direction du voyage, grâce à la Directive FICOD.

Le développement des Big Techs dépendra de deux facteurs clés.

- Le comportement des consommateurs : les géants de la Tech tels que Google, Apple, Amazon et Meta ont transformé la façon dont les gens cherchent des informations, communiquent entre eux et achètent des produits en ligne. Il n'est pas surprenant qu'ils s'intéressent aux services financiers. De leur côté, les clients, notamment dans la banque de détail, sont de plus en plus demandeurs d'une "expérience client intégrée" et ils gèrent de plus en plus leurs finances en ligne. La numérisation et les attentes des clients créent un nouvel environnement. Les paiements numériques se sont par exemple fortement accélérés, en particulier après la pandémie du Covid.
- L'environnement réglementaire, à la fois les exigences prudentielles et les normes de protection des consommateurs : la BRI a souligné que le rôle des Big Techs dans la finance soulève des questions qui dépassent les risques financiers classiques. Pour traiter ces sujets, il est nécessaire de parvenir à un équilibre entre stabilité financière, concurrence et protection des données. Les politiques publiques doivent adopter une approche globale fondée sur la réglementation financière, les règles de la concurrence et la réglementation des données privées.

Le réglementaire est ainsi essentiel. Les autorités doivent assurer une concurrence équitable en tenant compte de l'étendue de la base de clientèle des Big Techs et des spécificités de leurs modèles opérationnels. Elles doivent se coordonner pour affûter et développer leurs outils réglementaires.

Nous n'avons pas beaucoup de temps et devons le faire rapidement et avec courage en termes de réglementation et de supervision. L'économie de réseaux tend à une situation où c'est « le gagnant qui remporte la mise ». À défaut d'un cadre prudentiel approprié sur ce nouveau marché, ce serait le Far West.

La réglementation n'est pas seulement une question de prudence, mais aussi une question de modèles. Nous avons besoin aussi que le politique se saisisse de ces sujets car l'harmonisation des règles internationales constituera, le cas échéant, la source du futur modèle dominant.

ANNEXE : composition du groupe de travail

Michel Bilger, Président et rapporteur du groupe de travail

François-Régis Benois
Pervenche Berès
Pierre-Henri Cassou
Michel Cojean
Samuel Collot
Frédéric Lacroix
Edouard-François de Lencquesaing,
Alexis Machover

BIBLIOGRAPHIE

[Bains P., Sugimoto N., et Wilson C. \(2022\), BigTech in Financial Services: Regulatory Approaches and Architecture, IMF Fintech note, janvier.](#)

[Borio C., Claessens S. et Tarashev N. \(2022\), Entity-based vs activity-based regulation: a framework and applications to traditional financial firms and big techs, Financial Stability Institute: Occasional Paper No 19, 3 Août.](#)

[Brits H., Cuijpers G., Jonker N., Lohuis M., Roerink R., ter Wal C. and Annelotte Zwemstra A. \(2021\), Changing landscape, changing supervision Developments in the relationship between BigTechs and financial institutions, The Nederlandsche Bank.](#)

[Carstens A., Claessens S., Restoy F. et Shin H.-S. \(2021\), Regulating big techs in finance H-S, BIS Bulletin No 45, 2 août.](#)

Coehlo O. (2023), Géopolitique du numérique, l'impérialisme à pas de géants, Les Éditions de l'atelier.

[Commission européenne \(2021\), Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, et modifiant la directive 2014/59/UE \(directive CRD6\), 27 octobre.](#)

[Commission européenne \(2021\), Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement \(UE\) n° 575/2013 en ce qui concerne les exigences pour risque de crédit, risque d'ajustement de l'évaluation de crédit, risque opérationnel et risque de marché et le plancher de fonds propres \(règlement CRR3\), 27 octobre.](#)

[Commission européenne \(2023\), Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les services de paiement dans le marché intérieur et modifiant le règlement \(UE\) n° 1093/2010 \(règlement DSP3\), 28 juin.](#)

[Commission européenne \(2023\), Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à un cadre pour l'accès aux données financières et modifiant les règlements \(UE\) n° 1093/2010, \(UE\) n° 1094/2010, \(UE\) n° 1095/2010 et \(UE\) 2022/2554 \(règlement FIDA\), 28 juin.](#)

[Doerr S., Frost J., Gambacorta L. et Shreeti V. \(2023\), Big techs in finance, Monetary and Economic Department, BIS Working Papers No WP1129, octobre.](#)

[European Banking Authority \(EBA\) \(2023\), Guidelines amending Guidelines EBA/GL/2021/16 on the characteristics of a risk-based approach to anti-money laundering and terrorist financing supervision, and the steps to be taken when conducting supervision on a risk-sensitive basis under Article 48\(10\) of Directive \(EU\) 2015/849 \(The Risk-Based Supervision Guidelines\), 27 novembre.](#)

[Ehrentraud J., Lloyd Evans J., Amelie Monteil A. et Restoy F. \(2022\), Big tech regulation: in search of a new framework, Financial Stability Institute: Occasional Paper No 20, octobre.](#)

[European supervisory authorities \(ESA\) \(2024\), Report on 2023 stocktaking of BigTech direct financial services provision in the EU, Joint-ESA Report, février 2024.](#)

[Financial Conduct Authority \(2023\), Feedback Statement FS23/4 The potential competition impacts of Big Tech entry and expansion in retail financial services, juillet.](#)

Kerdellant C. (2024), « Ces milliardaires plus forts que les États », L'Observatoire.

[Ocampo D., Taneja J., Yong J. et Zhu J. \(2023\), From clicks to claims: emerging trends and risks of big techs' foray into insurance, Financial Stability Institute, FSI Insights on policy implementation No 51, 31 août.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2002\), Directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE directive FICOD ou Conglomérat\), 16 décembre.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2015\), Directive \(UE\) 2015/2366 concernant les services de paiement dans le marché intérieur \(directive DSP2\), 25 novembre.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2016\), Règlement \(UE\) 2016/679, relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE \(règlement RGPD\), 27 avril.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2019\), directive \(UE\) 2019/878 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoir de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres \(directive CRD5\), 20 mai.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2022\), Règlement \(UE\) 2022/1925 relatif aux marchés contestables et équitables dans le secteur numérique et modifiant les directives \(UE\) 2019/1937 et \(UE\) 2020/1828 \(règlement DMA\), 14 septembre.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2022\), Règlement \(UE\) 2022/2554, sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier et modifiant les règlements \(CE\) no 1060/2009, \(UE\) no 648/2012, \(UE\) no 600/2014, \(UE\) no 909/2014 et \(UE\) 2016/1011 \(règlement DORA\), 14 décembre.](#)

[Parlement européen et Conseil \(2023\), Règlement \(UE\) 2023/1114, sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements \(UE\) no 1093/2010 et \(UE\) no 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et \(UE\) 2019/1937 \(règlement MiCA\), 31 mai.](#)

[Villeroy de Galhau, F. \(2023\), "Big Techs in finance – a bildungsroman that is far from over." Keynote Address at Big Techs in Finance conference, BIS, 9 février.](#)

[Zetsche D.A., Arner D.W., Buckley R.P. & Weber R.H. \(2019\), "The future of Data-Driven Finance and RegTech: Lessons from EU Big Bang II", EBI Working Paper Series 2019, No. 19-22, p. 46, March 27.](#)