

## Les Entretiens de l'AEFR

### Les enjeux de l'innovation pour le financement de la durabilité

Propos introductifs par :

- Benoît COEURE, Président de l'Autorité de la concurrence, ancien Directeur du Pôle Innovation de la Banque des règlements internationaux, ancien membre du directoire de la Banque Centrale Européenne
- Fabrice ASVAZADOURIAN, Directeur Général du Conseil Groupe Sopra Steria

Table-ronde animée par Pervenche BERÈS :

- Constance d'ASPREMONT, Chief Business Development Officer, Greenomy
- Sonia BARRIERE, Directrice de la transformation stratégique, CNP Assurances
- Alain CLOT, Président, France Fintech
- Xavier GIRRE, Directeur exécutif Groupe en charge de la direction financière, EDF
- Christian WALTER, Actuaire, Professeur des universités, Titulaire de la chaire « Éthique et Finance » de la Fondation Maison des Sciences de l'Homme.

Propos conclusifs par :

- Lorenzo BINI SMAGHI, Président, Société Générale
- Pervenche BERES, Présidente, AEFR

### *Propos d'accueil par Pervenche BERÈS, Présidente de l'AEFR*

Après avoir remercié Sopra Steria pour son hospitalité et pour son très fort engagement dans les travaux de l'AEFR, Pervenche Berès rappelle le thème retenu pour cette édition des Entretiens de l'AEFR : l'innovation au service de la finance durable, ou comment l'innovation peut-elle permettre que les marchés financiers contribuent à la transition écologique, dont tout le monde sait maintenant qu'elle constitue un impératif.

### *Introduction*

- Benoit COEURÉ, Président de l'Autorité de la concurrence

C'est devenu un lieu commun de dire que nos économies font face à deux révolutions : la transition écologique et la transition numérique. Mais en réalité, il n'y a pas deux révolutions, mais trois, si l'on ajoute ce que l'on peut appeler la « transition stratégique », c'est-à-dire une évolution vers un monde qui se fracture en zones d'influence aussi bien stratégiques ou politiques que réglementaires, en particulier - mais pas uniquement - en ce qui concerne la localisation et la protection des données, et qui diffère fondamentalement de la mondialisation telle qu'on l'a connue jusqu'à une période récente. Le mot d'ordre de cette nouvelle mondialisation a été lancé par Janet Yellen sous le terme de « *friendshoring* » (on échange avec ses amis), mais

on pourrait inventer ici un autre barbarisme, celui de « *trustshoring* » (on a envie de faire des affaires avec des gens en qui on a confiance) : ces deux termes pourraient être les mots d'ordre de la mondialisation de demain, qui devrait aboutir à un paysage plus fragmenté.

Les acteurs financiers sont au cœur de chacune de ces trois révolutions, et pour pouvoir les accompagner, ils devront faire leur propre révolution.

- Ils devront d'abord se mobiliser pour réunir les financements nécessaires à la transition climatique, que Jean Pisani-Ferry et Selma Mahfouz dans un rapport récent ont estimé à 70 Md€ par an pour la France d'ici à 2030. Si ces deux auteurs ont fait le choix de mettre en avant la fiscalité et la dette, on pourrait penser qu'il faudrait avoir comme objectif prioritaire de mobiliser et réorienter l'épargne, c'est-à-dire de recréer des circuits de financement qui permettent d'orienter l'épargne vers cette priorité de la transition climatique, mais cela suppose de repenser en profondeur le rôle des marchés financiers.
- Les acteurs financiers doivent se mobiliser également pour financer l'effort d'innovation en intelligence artificielle et en cyber sécurité, mais aussi pour accompagner les entreprises qui doivent revoir de fond en comble leurs produits, leurs services et leurs process.
- Pour faire face au 3e défi, celui de la fragmentation, ils devront inventer de nouveaux circuits de l'épargne au niveau mondial qui devront être robustes aux aléas géostratégiques, en utilisant comme levier cette grande monnaie internationale qu'est l'Euro.
- Il est enfin nécessaire que l'industrie financière se mobilise, au plus près des territoires et des citoyens, pour aider à assurer la cohésion d'une société ébranlée par les bouleversements issus de ces 3 révolutions.

Qu'est-ce qu'on peut faire ? Il faut d'emblée se placer au niveau européen tant il est vain de vouloir rivaliser sur ces terrains avec les Etats-Unis, la Chine et les autres grands pays émergents avec les moyens économiques, financiers et politiques d'une économie de taille moyenne comme la France. Le seul échelon utile est celui de l'Europe.

La finance européenne a, sur le papier, tous les atouts pour gagner ces batailles.

- L'Europe est le plus grand marché du monde. Elle a réussi à préserver le marché unique, ce qui n'allait pas de soi face à des chocs où les tentations nationales sont très fortes : on le voit par exemple en matière d'aides d'Etat, où la tentation du « chacun pour soi » et de laisser tomber le marché unique pour protéger ses entreprises au niveau national est très forte. Mais l'Europe a plutôt bien réussi dans ce domaine. Jacques Delors disait que le marché unique constitue la clé de voûte de l'Europe, et il faut réfléchir à ce que cela signifie d'enlever la clé de voûte. L'Europe a même, autour du marché unique, rétabli des conditions de concurrence plus équitables avec ses partenaires commerciaux en votant le règlement sur les subventions étrangères, qui constitue complément très important du marché unique, même s'il a fallu 30 ans pour le mettre en place.
- L'Europe est un immense réservoir d'épargne, appuyé sur la deuxième monnaie de réserve du monde, l'euro, et à qui le Brexit – ironie de l'histoire - a permis de rapatrier sur son sol de grands pans des activités financières.
- L'Europe est une superpuissance réglementaire. Hier, elle a imposé au monde son standard de protection des données personnelles, le règlement général sur la protection des données (RGPD). Aujourd'hui, elle propose son modèle de régulation des grandes plateformes numériques, avec les règlements européens sur les marchés et les services numériques (DMA et DSA). Demain, elle proposera son modèle de régulation des échanges de données (Data Act) et de l'intelligence artificielle. Ce sont des modèles qui s'imposent d'une manière ou d'une autre au monde entier et apparaissent comme la référence dans ces débats.

- Et c'est une championne du multilatéralisme, la seule puissance mondiale aujourd'hui qui peut rassembler largement autour de ses valeurs, ce qui n'était pas le cas il y a 10 ou 15 ans.

Pourtant, la finance européenne semble pleine de doutes :

- L'Union bancaire a fait des progrès initiaux considérables, qui permettent aux banques européennes de montrer aujourd'hui des bilans solides en termes de capital et de liquidité, qui leur ont permis de résister à la tempête récente venue des Etats-Unis et de Suisse. Mais elle est restée au milieu du gué, incapable depuis plusieurs années de progresser sur des questions aussi centrales pour la stabilité du système que la garantie des dépôts, le traitement des expositions souveraines, le régime *home/host* ou encore l'accès à la liquidité en résolution.
- L'Union des marchés de capitaux n'a pas réellement commencé, en dehors d'avancées réelles mais circonscrites comme le règlement sur les marchés de crypto actifs (MiCA). Comme déjà souvent indiqué, si les Etats membres ne font pas le choix d'une supervision véritablement européenne, comme pour la monnaie et les banques, l'Europe des capitaux demeurera fragmentée.
- Et, trop souvent, les institutions financières européennes semblent comme tétanisées par des innovations technologiques comme la finance décentralisée et la monnaie numérique de banque centrale (MNBC), et préfèrent défendre le statu quo, alors que leurs concurrents des pays émergents voient ces innovations comme autant d'occasions de développer des produits et de gagner des clients.

Douter, c'est accepter la défaite. Or l'Europe ne réussira pas ces trois révolutions si la finance n'est pas en ordre de bataille. Mes expériences professionnelles récentes à la BCE, à la Banque des règlements internationaux (BRI), et maintenant comme président de l'Autorité de la concurrence, m'en ont donné la conviction, la réponse tient en trois mots : innovation, concurrence et régulation.

- L'innovation, parce qu'elle est au cœur des révolutions que j'ai décrites - climat, numérique, sécurité - et parce que nous vivons dans un monde où les acteurs qui ne s'approprient pas l'innovation dans toutes ses dimensions - innovation technologique, innovation de process et de produits, innovation de management, de gouvernance, écoute des préoccupations sociétales - sont condamnés à disparaître. Il ne suffit pas de racheter des startups. Je note à ce propos que de plus en plus, les autorités de concurrence exigent des acteurs dominants qu'ils innovent par leurs propres mérites et avec leurs propres ressources plutôt que de stériliser des dynamiques d'innovation fertiles par des acquisitions prédatrices. L'Europe s'est doté d'un nouvel instrument, la nouvelle interprétation de l'article 22 du règlement n°139/2004 sur les concentrations, qui nous permet de saisir la Commission d'acquisitions sous les seuils nationaux de notification si nous estimons qu'elles risquent de pénaliser le dynamisme concurrentiel d'un marché. Nous n'hésiterons pas à l'utiliser dans la finance, comme dans les autres secteurs.
- La concurrence, parce qu'il n'y a pas d'innovation sans concurrence. La politique industrielle est de retour, et je n'ai pas de doute qu'elle est nécessaire, en amont, pour faire face aux défaillances de marché. Mais une politique industrielle sans concurrence n'est qu'une subvention aux acteurs établis. Dans le domaine des paiements, la deuxième directive sur les services de paiements a montré - malgré les réticences initiales des banques - comment une régulation pro concurrentielle peut encourager l'entrée sur le marché et l'innovation. Les manœuvres d'approche des grands acteurs du numérique autour des services financiers sont à surveiller tout particulièrement. L'Autorité de la concurrence a eu l'occasion de le rappeler dans son avis de 2021 sur les fintechs et les paiements. La BRI a développé sa vision d'une régulation des bigtechs dans les services financiers qui associe régulateurs financiers, autorités de concurrence et de protection des données.
- La régulation enfin, qui doit fixer des règles du jeu dans un certain nombre de domaines complémentaires

(stabilité financière, protection des données personnelles, interopérabilité des données...), en commençant par la concurrence. Une politique industrielle sans concurrence, c'est une subvention aux acteurs en place. Ce n'est pas ce qu'on veut pour faire de la croissance, et c'est pour cela qu'il faut de la concurrence. Dans le domaine financier, si on prend l'exemple des paiements, la DSP2 est pour moi un bon exemple où il y a eu beaucoup de réticences initiales des banques, mais c'est une régulation pro-concurrentielle qui ouvre le secteur et a encouragé l'entrée sur le marché de nouveaux acteurs et l'innovation. Quelque chose que l'on surveille attentivement chez les autorités de concurrence, les régulateurs financiers et les banques centrales, ce sont les manœuvres d'approche des géants du numérique autour des services financiers, comme c'est déjà largement le cas dans les paiements.

La régulation ne doit pas figer les conditions de marché, mais doit permettre l'arrivée de nouveaux acteurs et même encourager de nouveaux acteurs à entrer sur le marché. Des règles bien conçues, ce ne sont pas des règles qui se contentent de protéger les acteurs individuellement ni même de protéger le système globalement, comme pour la réglementation prudentielle, mais des règles qui incitent à entrer sur le marché et innover. Les expériences indienne ou singapourienne ont montré comment l'intervention publique, pour fournir le « socle » d'une architecture financière numérique, sous la forme d'une identité numérique universelle et de services de paiement de base, permet à tout un écosystème de se développer, où grands et petits acteurs ont leur place.

C'est cette philosophie que j'appelle de mes vœux en Europe. On connaît cette vieille remarque sur les statistiques, attribuée au romancier écossais Andrew Lang : « certains utilisent les statistiques comme un ivrogne utilise un lampadaire : pour s'y raccrocher, pas pour être éclairé ». La régulation, de même, est faite pour éclairer les acteurs, pas pour qu'ils s'y raccrochent. C'est aussi comme cela que j'envisage le rôle de l'euro numérique, aussi bien au détail (*retail CBDC*) qu'en gros (*wholesale CBDC*), pour permettre à la monnaie de banque centrale de continuer à jouer le rôle qu'elle a toujours joué au cœur du système financier, comme l'actif de règlement le plus sûr qui soit, permettant aux acteurs privés d'innover et d'offrir des services avec un niveau élevé de confiance et de sécurité. Les nombreuses applications qui vont pouvoir se développer à partir de la MNBC (raccourcissement de la chaîne des paiements dans le domaine international, programmabilité de certains services de paiement qui peut améliorer certains process et réduire les montants des créances interentreprises, applications dans le domaine de la soutenabilité comme permettre aux consommateurs d'être davantage conscients de l'empreinte carbone de leurs paiements comme l'a montré un *proof of concept* de la BRI à Hong Kong) auront été permises par une innovation publique qui se veut la couche de base qui va permettre à l'innovation privée d'émerger et se développer. Mon message sur l'euro numérique est ici : appropriez-vous ce projet et ne le voyez pas comme une nouvelle menace !

Je suis convaincu que la finance européenne saura surmonter ses doutes et répondre aux défis que je viens de dessiner. J'ai confiance en l'AEFR pour l'alimenter en réflexions et jouer son rôle indispensable d'aiguillon.

- **Fabrice ASVAZADOURIAN, Directeur général du conseil, Sopra Steria**

Les services financiers sont clairement au cœur du métier de Sopra Steria, qui propose aux acteurs financiers des softwares, de l'intégration de systèmes ou encore bien sûr du conseil. Je vais tenter de livrer quelques messages bâtis sur notre expérience aux côtés de nos clients du secteur financier : comment les grands établissements font de l'innovation, comment ils s'appuient sur d'autres pour faire de l'innovation, et comment le sujet de la durabilité est appréhendé.

Le sujet de l'innovation pour la durabilité figure depuis 3 à 5 ans dans les trois principales priorités stratégiques de toutes les banques, et les banques françaises l'ont mis tout aussi haut que les autres, voire plus haut. Quand on regarde les grandes initiatives dans ce domaine, qui sont transversales (multi métiers, multifonctions, et multi géographies), on note en général trois grands types niveaux où l'innovation va se déployer.

Le premier sujet, c'est celui de l'exemplarité : il s'agit d'être une entreprise responsable dans le domaine de la durabilité. Ce n'est pas le domaine le plus compliqué pour la banque, qui est de façon générale comparativement à d'autres secteurs un domaine à empreinte carbone limitée, même s'il existe bien sûr des activités plus spécifiques et des domaines d'attention comme l'immobilier et les services informatiques. Cela pose quand même la question de la donnée, car si l'on veut agir sur des trajectoires ambitieuses, il faut être capable de mesurer avec un indicateur opposable à tout le monde, tant en externe qu'en interne - car les métiers (crédits, paiements ...) que l'on cherche à embarquer dans la démarche d'amélioration, ce qui n'est pas simple, doivent pouvoir regarder leur propre empreinte carbone.

Le deuxième sujet se situe au cœur même de l'activité de la banque : il va falloir déployer son bilan et prendre des risques sur la base de nouvelles grilles de lecture, et pour cela aller chercher des informations qui n'étaient pas jusqu'alors demandées à ses clients par le responsable d'agence ou de clientèle. On entre là dans des travaux opérationnels de recherche de données, à établir en interne ou à trouver à l'extérieur pour les agréger, et toute la chaîne de traitement des données jusqu'à des reportings plus fréquents et plus denses, avec heureusement des solutions qui émergent pour aider à faire de mieux en mieux et de plus en plus vite.

Et il y a le troisième niveau, le plus ambitieux et le plus difficile, qui consiste à trouver comment jouer pleinement son rôle d'accompagnement de la transition de ses clients. On voit chez nos clients deux types de sujets. D'abord un sujet très lié aux offres des banques, par exemple comment bâtir une assurance moins chère pour les voitures électriques, comment construire un crédit bonifié car le financement porte sur un actif plus vert : il s'agit là finalement de sujets relativement simples car bien circonscrits. Cela peut se compliquer un peu, comme peut le montrer un exemple s'appliquant directement à Sopra Steria : le groupe a mis en place une facilité de crédit d'un peu plus 1 Md€ pour lequel il a pris des engagements sur sa trajectoire de décarbonation qui ont un impact sur les conditions, ce qui conduit le chef de file à devoir suivre tous les trimestres, communiquer aux autres membres du pool, et archiver les données de performance. On est encore là dans le cœur du métier de la banque, qui est de faire évoluer les offres et d'en suivre la mise en place, même s'il faut pour elles appréhender un territoire d'actions et de compétences assez nouveau.

Là où cela se complique vraiment, c'est quand on veut conseiller ses clients sur ce qu'ils doivent faire : les particuliers par exemple pour la rénovation des habitations (quels travaux faire en priorité et avec quels artisans, où trouver des aides...) et les entreprises par exemple pour la modification de la chaîne logistique dans le cadre de la dé-globalisation ou la recherche d'aides. Le banquier doit déterminer jusqu'où il peut aller seul ou accompagné, sans mettre en danger la confiance qui constitue son premier actif.

Ce sont des sujets où les territoires d'innovation sont multiples, car pour accompagner ses clients dans la transition vers la durabilité et jouer pleinement son rôle de financement et de conseil, la banque doit se mettre en capacité d'aller au-delà de son métier et de ses services traditionnels. Le débats de ce soir sur l'innovation pour la durabilité est absolument clé, car on ne peut pas se permettre d'échouer dans la gestion des transitions, et les banques notamment ont un rôle stratégique critique dans cette démarche.

## Table ronde

- Christian WALTER, Professeur des Universités, Titulaire de la chaire « Ethique et finance », Fondation Maison des Sciences de l'Homme

La Chaire Ethique et Finance n'est pas une chaire de modélisation, d'économie ou de finance, mais une chaire de philosophie éthique, c'est-à-dire un lieu où les questions de finance sont abordées en se demandant ce qu'il faudrait faire pour aller dans le sens du bien. Il est apparu assez vite dans les travaux de la Chaire qu'il y avait un point bloquant dans les évolutions de la finance dans le bon sens, sur lequel il serait intéressant de se concentrer plutôt que d'ajouter aux réflexions réglementaires, de conformité ou de modélisation : on a cherché à mettre en évidence un frein à l'orientation de la finance vers l'éthique ou vers la durabilité, en réalisant qu'il y avait un domaine qui n'était pas bien creusé, celui de la question des risques. On s'est en effet aperçu que dans les années 2010, en-dehors des causes maintenant bien connues sur l'origine de la crise, il y avait un point aveugle qui était la question des métriques de risques, et on s'est demandé s'il n'y avait pas une piste à creuser pour en quelque sorte « dénoyauter » la finance d'un noyau toxique, qui serait la manière dont on calcule le risque en finance.

On s'est aperçu par ailleurs que bien souvent dans la finance dite verte ou durable, on n'en est pas fondamentalement à transformer le système financier, et qu'au fond le verdissement semble parfois se limiter à ce qui est appelé de façon parfois polémique le *greenwashing* - qu'on pourrait imaginer par des branches vertes sur un tronc qui n'est pas vert - et on s'est demandé pourquoi.

On a regardé des voies de possibles changements dans la finance au-delà et indépendamment de ce qui se fait déjà en matière de réglementation, orientations, fléchages de l'épargne ... et analysé comment il faudrait transformer les modèles de risques pour les rendre verts. On a cherché à savoir si dans la manière de calculer les risques avant 2008, avant 1987, et finalement depuis les années 50, il n'y avait pas un ingrédient toxique qui serait à l'origine de la dévoration de l'économie et de l'environnement par la finance, d'une perte de contrôle de la finance par rapport aux enjeux de limitation des ressources naturelles, d'une illusion sur la maîtrise des risques amenant à prendre des positions excessives sur les marchés de capitaux, et finalement d'une sorte d'opacité sur le caractère nocif d'une forme de finance. On a cherché à vérifier s'il n'y a pas des métriques de risque qui seraient, pour faire très court, néolibérales et non durables, et des métriques qui seraient durables, parce que prenant en compte les limitations naturelles de l'environnement et les enjeux sociaux et économiques. On peut montrer que beaucoup de calculs de risque qui sont contenus dans les réglementations, notamment européennes, se présentent avec un objectif de long terme, mais contiennent en eux des ingrédients court-termistes toxiques. On peut mettre ainsi en évidence une forme de contradiction intrinsèque entre une orientation à long terme et des facteurs très techniques qui contiennent en eux du court-termisme. D'où la proposition de la Chaire de considérer l'éthique épistémique (*epistemic ethics*), soit une éthique consistant à faire entrer dans les méthodes de calcul de risque des caractéristiques prenant en compte l'environnement, aussi bien des géographies physiques que urbaines.

Au fond, il y a un point important mais opacifié qui, s'il n'est pas abordé frontalement par une approche éthique, peut devenir un facteur bloquant pour les meilleures intentions de durabilité ou de verdissement. On aboutit ici à la notion de science morale (traduction de l'anglais *moral luck*). En morale, on dit souvent que quand l'intention est bonne, l'action est bonne : dans une approche kantienne, l'intention induit que ce qui suit est bon ou mauvais. Mais la chance morale apparaît en fait dans beaucoup de situations : le hasard intervient, et ce qui résulte de

l'acte n'est finalement pas du tout conforme à l'intention. Ce qu'on a vu avec ces questions de métrique de risques, c'est qu'on peut avoir une intention morale bonne (verdissement, critères sociaux ...), mais par un effet de chance morale, ce n'est pas ce qui se passe.

Ce qui peut être ajouté au débat d'aujourd'hui, c'est de prendre en compte cet effet de chance ou malchance morale qui résulte du fait que les métriques de risque n'ont pas été abordées d'un point de vue éthique, pour la raison simple que la technique ce n'est pas éthique. En fait, une machinerie, une organisation, un système de calcul, une feuille excel, c'est aussi éthique qu'une décision de remplir une feuille excel avec des choses qui paraissent éthiques.

- **Sonia BARRIÈRE, Directrice de la transformation stratégique, CNP Assurances**

CNP Assurances est à la fois assureur et investisseur, mais on va prendre ici essentiellement l'angle de l'assureur. L'assurance est avant tout un métier de services, ce qui signifie que rien n'est breveté, et qu'il faut en permanence pour se différencier se concentrer sur le client et trouver des moyens d'offrir des expériences client différenciantes. L'assurance est un métier complexe, très difficile à comprendre pour les clients, et il est nécessaire d'innover notamment pour simplifier et rendre accessible les produits et services. CNP Assurances a un modèle BtoBtoC, ce qui implique de travailler avec une multitude de partenaires en France et dans le monde : il faut alors être capable d'innover et se transformer pour pouvoir offrir des modèles différenciants, à la fois à des clients comme Bousorama ou des banques d'affaires comme Rothschild, mais aussi La Banque Postale ou Caixa Economica Federal au Brésil. Il faut réfléchir à comment toujours se transformer pour pouvoir être pertinent. L'innovation est au centre de la stratégie de CNP Assurances, et constitue un levier de transformation pour pouvoir être au service de la raison d'être de l'entreprise qui est de pouvoir offrir des solutions au plus grand nombre et accompagner tous les parcours de vie des clients.

L'innovation est en fait multiforme. On la trouve d'abord sur l'offre avec la problématique de l'utilisation de la data pour des offres plus pertinentes en matière de durabilité. Il faut expliquer au client ce qu'est une offre durable, et c'est quelque chose sur laquelle il faut travailler en continu. Il faut offrir aux clients des parcours *end to end* qui soient les plus fluides possibles. On a recours maintenant pour cela à l'intelligence artificielle pour lire des documents et bulletins plus rapidement et automatiser le parcours client.

On innove aussi en accédant à des nouveaux canaux, et le canal digital n'est même plus vu comme une innovation. On collabore aussi avec des insurtechs, comme Alan qui a été financé par le fonds CNP, qui bénéficie d'un partenariat avec CNP pour se développer, et réciproquement à travers qui CNP peut avoir accès à de nouveaux clients. L'innovation se fait ainsi beaucoup au travers de partenariats dans le monde des fintechs et particulièrement des insurtechs pour pouvoir construire des solutions au profit des clients.

Il ne faut pas oublier l'interne. Un point clé est comment on embarque l'ensemble de l'organisation pour innover, et faire évoluer l'état d'esprit vers une démarche d'entrepreneur. Pour innover il faut pouvoir prendre des risques, qui sont certes mesurés, mais qui paradoxalement ne constitue pas toujours quelque chose de naturel chez un assureur.

Pour cela a été mis en place chez CNP Assurances tout un programme interne qui permet de laisser les collaborateurs innover au plus proche du terrain ; on est là sur de l'innovation incrémentale, mais à la fin cela constitue un ensemble significatif d'innovations qui représente un impact positif. On a créé un écosystème interne

et externe avec un dispositif coordonné au sein de la Direction de la transformation qui s'appuie sur des dispositifs complémentaires, avec au sein de la Direction un département Recherche et prospective dont l'objectif est d'anticiper le futur du secteur pour pouvoir innover en amont et offrir en des solutions à l'ensemble des clients.

CNP Assurances a mis en place le fonds de *corporate venture* Open CNP, orienté vers les insurtechs, qui permet d'identifier les tendances du marché, d'accompagner les startups et de créer des partenariats avec elles. Ainsi grandes sociétés établies et petites sociétés se complètent mutuellement.

C'est dans la mise en cohérence de tout ce dispositif que s'organise l'innovation au sein de CNP Assurances.

## • Alain CLOT, Président, France Fintech

Un mot tout d'abord sur la réglementation. Le monde de la fintech est largement favorable à la réglementation, parce que la finance n'est pas un service comme les autres, même s'il se banalise. D'ailleurs, une fintech sur six, les regtechs, fait de la réglementation son métier principal. Une bonne réglementation - à 90 % européenne aujourd'hui - est clairement nécessaire. Malheureusement, on a laissé des distorsions s'installer partout en Europe parce qu'on a conservé une énorme marge de manœuvre de transposition aux Etats.

On est en France en matière réglementaire probablement les plus rigoureux en Europe alors que certains de nos concurrents dans certains pays le sont beaucoup moins. C'est d'autant plus ennuyeux que, si la finance traditionnelle n'a jamais été pan-européenne mais plutôt multi locale, la finance numérique est non seulement européenne mais mondiale : on consomme le crowdfunding et les applications de paiement *peer to peer* de la même manière à Aurillac et à Singapour. On commence à voir des vagues de concurrents venant d'Europe et du reste du monde qui ne sont pas soumis aux mêmes règles concurrentielles. On ne parle même pas des bigtechs qui bénéficient de moyens considérables. Nous avons en France le premier écosystème fintech de l'Union européenne, devant l'Allemagne en 2022, avec plus de 10 licornes et 40.000 emplois. On a créé quelque chose de significatif et en forte collaboration avec les acteurs traditionnels, avec lesquels ont été mis en place plus de 1.500 partenariats. On arrive maintenant au moment où de nombreuses fintechs doivent se financer pour devenir grandes. Or il n'y a pas en France de Nasdaq ni de grands fonds de pension, même s'il y a de grands investisseurs dans le numérique, Il faut faire attention qu'on ne soit pas plus royaliste que le roi, car notre marché maintenant est mondial, et ce qu'il faut c'est fabriquer des champions français et européens.

L'innovation est au cœur des start-ups, c'est même leur business model car s'il n'y a pas d'innovation, il n'y a pas de pénétration sur un marché qui est largement sous contrôle d'acteurs traditionnels. L'innovation se traduit par plusieurs choses. D'abord une culture de l'innovation : il y a des rapports différents avec la notion d'échec ou l'expérimentation ; ce qui caractérise une startup, c'est qu'elle fait souvent plusieurs essais avant de trouver le bon réglage, et un échec transformé sans dégât pour le corps social environnant n'est pas une mauvaise chose mais une manière d'arriver au bon réglage.

Ensuite c'est la matière à laquelle elle s'applique. Contrairement à ce qu'on lit souvent, l'innovation de ces dix dernières années n'est pas essentiellement de nature technologique : dans les applications de paiement par exemple, il n'y a pas de technologie de rupture. L'innovation a plutôt porté sur des parcours qu'on appelle en jargon l'UX ou expérience utilisateur, c'est-à-dire une manière de naviguer dans le service sur la base de briques agrégées : le financement participatif ou le financement *peer to peer* sont ainsi essentiellement des agrégations de briques. Aujourd'hui en revanche, la technologie est en train de prendre le lead, et en particulier l'IA.

On note des évolutions fortes dans 3 secteurs en particulier. En premier lieu les risques : l'IA peut faire dans les risques - à travers l'algorithmie, les scores dynamiques, la conjonction de données décorréelées - des analyses d'autant plus pertinentes que le passé préjuge de moins en moins de l'avenir (l'analyse des fiches de paie ou d'un bilan ne permet plus de se projeter à 3 ou 5 ans dans un monde en transformation rapide ; de plus apparaît un changement générationnel de comportement, avec une population de jeunes entrepreneurs de moins en moins encline à fournir des éléments d'informations ou des garanties). La méthode traditionnelle d'analyse des risques de contrepartie ou risques opérationnels est ainsi mise sous très forte pression,

Le 2<sup>e</sup> sujet est le conseil, et ce qu'on voit monter est assez marquant, comme les robo-advisors de derrière génération en diagnostic patrimonial qui touche les deux cœurs du modèle bancaire et assurantiel. Le 3<sup>e</sup> sujet est le chantier de productivité. Ce qui caractérise la finance aujourd'hui, c'est une forte disruption : les coûts d'acquisition du client sont très élevés et croissants, la rentabilité est encore satisfaisante, la satisfaction est un peu chahutée, et de nouveaux entrants pointent. Ce qui caractérise la difficulté d'exercer le métier financier d'un point de vue économique, c'est le coût d'acquisition du client. Et là l'IA permet de faire des avancées importantes sur le coût de fonctionnement et l'atteinte du point mort.

Mais la vraie menace est celle des bigtechs qui préparent tous des projets gigantesques sur la banque, l'assurance et autres services financiers, et la vague risque d'être assez violente. Notre sujet commun est donc de faire face ensemble pour des considérations de souveraineté, d'emploi, de financement de l'économie et de durabilité.

- **Xavier Girre (Directeur exécutif en charge de la direction financière, EDF)**

EDF présente trois caractéristiques qu'on ne retrouve pas en général dans les entreprises les plus représentatives de l'agilité ou de l'innovation : c'est une entreprise ancienne (fondée en 1946), publique (en passe d'être détenue à 100 % par l'Etat), et dépositaire d'une lourde responsabilité industrielle (le bilan est de près de 400 Md€. Et pourtant, l'innovation est extrêmement présente dans le groupe. EDF porte l'innovation tout d'abord dans ses métiers industriels. Pour cela, le groupe s'appuie sur deux leviers : un levier existant depuis l'origine qui est une recherche et développement très puissante, représentant plus de 2.000 chercheurs sur une vingtaine de laboratoires avec un site emblématique sur le plateau de Saclay au cœur de l'écosystème francilien de l'innovation, plus de 2.000 brevets et un budget annuel de plus de 500 M€. Ces chercheurs travaillent sur tous les domaines ayant un impact sur la durabilité, c'est-à-dire la compétitivité industrielle, les attentes des clients avec des réflexions sociologiques, des analyses économiques sur des modèles qui déterminent la rentabilité des investissements, et des projets encore plus innovants pour l'avenir, comme le stockage ou la capture du carbone, qui n'ont pas encore de business model mais en auront un demain et sont au cœur de la durabilité. EDF s'engage en tant qu'acteur majeur par ses moyens propres pour être capable de relever ce défi du financement durable

Le deuxième axe développé plus récemment, depuis 7-8 ans, est constitué de toutes les notions d'innovation ouverte avec un incubateur, des investissements dans des startups et des fonds d'investissement que nous accompagnons ; EDF a investi 400 M€ dans ces démarches, avec comme objectif de s'ouvrir à tous ceux qui vont apporter des innovations de disruption, en sachant qu'il est toujours plus facile d'aller chercher une disruption à l'extérieur que de la susciter en interne. De la même manière que les banques ont initié une démarche de conseil vers leurs clients au travers d'offres tournées vers la transition énergétique, EDF a entrepris de développer des initiatives commerciales, comme l'initiative Izy by EDF, une plateforme de mise en relation des clients avec des artisans proposant des services de rénovation énergétique, et qui a émergé dans le cadre des prix EDF Pulse, les prix d'innovation du groupe : une équipe interne maintenant incubée par EDF a développé un logiciel permettant

de faire le lien entre les travaux et la notation énergétique. Nous cherchons à être au cœur des évolutions. Nous sommes à un moment où pour assurer la transition énergétique il faut à la fois des acteurs majeurs comme EDF, car il faut porter les investissements nécessaires (la transition énergétique, c'est plus de 70 Md d'investissements par an pour les décennies qui viennent et EDF c'est une vingtaine de Md€ chaque année), mais il faut aussi être capable d'aller chercher par des partenariats des sources d'innovation.

Sur l'innovation financière, l'enjeu majeur d'EDF aujourd'hui c'est que les besoins d'investissement sont historiquement élevés : c'est quasiment un doublement des investissements par rapport à ceux faits dans les années 80 et 90 pour la construction du parc nucléaire qui sera nécessaire pour à la fois étendre la durée de vie des réacteurs existants et construire la nouvelle génération des réacteurs, pour porter le développement du réseau électrique et développer l'ensemble des technologies de production bas carbone. C'est un moment absolument historique avec des besoins d'investissements véritablement inédits sur une très longue période se comptant en dizaines d'années, à un moment où la pression sur les comptes publics est extrêmement forte. EDF doit être très innovant pour construire l'écosystème permettant de financer ces investissements sans pour autant que le client soit écrasé par des prix insoutenables, avec en plus des enjeux de compétitivité. Du fait de la tension entre ces trois points de besoins financiers, préservation de la compétitivité, et attention à la durabilité, l'innovation financière autant que technique est au cœur des travaux d'EDF.

- **Constance d'ASPREMONT, Chief business development officer, Greenomy**

Dans le cadre de la révolution de l'information, le secteur financier a un grand besoin de s'adapter, et l'innovation est clé. Du fait de l'urgence, l'innovation doit occuper une place d'autant plus déterminante dans le succès de la transition durable comprise dans tous ses aspects : environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise. De nombreuses dimensions de l'innovation sont à prendre en compte : pas uniquement le côté produits et services, mais aussi les processus, la gouvernance, et la technologie. A ce titre les fintechs comme Greenomy ont un rôle clé à jouer, parce qu'elles ont une culture intrinsèque de l'agilité et de l'innovation. Les fintechs ne doivent pas être vues par les acteurs installés comme des concurrents, mais comme de potentiels partenaires.

L'innovation peut aussi venir de la réglementation : si on parle de durabilité, l'Europe est assez pionnière avec notamment la taxonomie et la CSRD. Ce sujet est à la fois une mine d'or d'information pour le secteur financier et un gros défi parce que ce sont des réglementations complexes, très détaillées. Mais elles apportent un changement de paradigme sur le niveau de granularité et permettent l'innovation nécessaire dans les modèles de risque - dans lesquels il faut des données de bonne qualité au risque sinon du « *garbage in, garbage out* » -, dans l'investissement, dans la création de nouveaux produits, et dans l'orientation du financement de l'économie durable.

Greenomy est une *utility*, une infrastructure de marché interbancaire, au service du secteur financier et des entreprises, qui offre des solutions pour chacune des parties prenantes (entreprises, banques, assureurs et asset managers) pour les reportings à faire en matière de durabilité, en leur permettant d'automatiser la récolte de données, l'évaluation des données, et la génération des reportings avec pour but de réduire les coûts en leur permettant de se focaliser sur les opportunités dans lesquelles d'ailleurs Greenomy peut les guider par la data pour l'identification d'opportunités (de développement pour les entreprises, et de financement pour les acteurs financiers). Le but est de générer au travers de la donnée l'innovation durable.

## *Tour de table sur la réglementation :*

*Est-elle un frein, un atout ? Quelles sont les attentes en la matière avant la mise en place d'une nouvelle Commission européenne ?*

- **Alain CLOT**

La réglementation est essentielle pour les fintechs, et même au cœur du métier de certaines d'entre elles (regtechs). France Fintech s'est toujours prononcée en faveur de l'application d'un même corpus de règles pour tous les acteurs (*level playing field*), à condition qu'existe une capacité de dialogue entre les fintechs et les superviseurs, ce qui est globalement le cas.

Les règles doivent à la fois protéger le consommateur et assurer le développement du marché au bénéfice de tous. Compte tenu de la puissance de la concurrence extra-européenne, il ne fait pas perdre de vue la compétitivité.

Il convient de noter qu'en matière de réglementation, l'Europe est souvent en avance de phase, ce dont on peut se réjouir.

- **Constance d'ASPREMONT**

Il est agréable d'entendre que plusieurs acteurs apprécient la CSRD. Les nouvelles réglementations Taxonomie et CSRD constituent un véritable changement de paradigme pour la collecte des données durables. Ces deux textes constituent les normes comptables de la durabilité. Le fait que ces textes instaurent une standardisation des données et que le niveau de granularité de ces données soit élevé aideront les entreprises à définir des trajectoires efficaces et participeront d'une professionnalisation de la durabilité. Les entreprises y gagneront aussi sur le terrain de l'image : on ne pourra plus leur reprocher de privilégier leurs propres indicateurs.

L'Europe est la première région du monde à légiférer dans le domaine des rapports de durabilité ; c'est un atout.

- **Xavier GIRRE**

La directive sur les rapports de durabilité des entreprises est bienvenue, dans la mesure où elle établit une harmonisation des indicateurs, mais elle va nécessiter un travail considérable, dont le coût n'est pas estimé pour l'instant, et va représenter un défi pour la gestion des systèmes d'information et pour la protection des données. Pour l'heure, dans les entreprises, il s'agit d'un défi, alors que les effets bénéfiques ne viendront que dans un second temps. Même pour les grandes entreprises qui publiaient une déclaration de performance extra-financière, le chantier est colossal.

En ce qui concerne la taxonomie européenne, qui constitue un élément de clarté pour les investisseurs, le problème réside dans son caractère binaire (une activité y est ou pas). Si, par exemple, le nucléaire en avait été écarté, le financement du parc par EDF aurait été problématique. La taxonomie, que ce soit dans son volet environnementale ou social, devrait être incitative et dynamique, plutôt qu'exclusive.

De manière générale, en matière de réglementation, le principe de proportionnalité devrait s'appliquer partout.

C'est en tout cas le souhait des entreprises tel qu'elles peuvent l'exprimer dans le cadre de Paris Europlace.

## Conclusion

- **Lorenzo BINI SMAGHI, Président, Société Générale**

Dans le secteur financier, l'innovation est vitale, d'autant plus qu'il n'existe pas de protection des nouvelles idées ou nouveaux produits par des brevets. L'innovation est ainsi consubstantielle à la finance, et tous les acteurs font beaucoup pour innover.

Nous vivons dans un monde où les défis sont nombreux, mais l'Europe dispose d'atouts considérables, tels que son énorme bassin d'épargne, son marché unique, sa réglementation solide, et ses valeurs qui attirent. Pourtant, si nous nous comparons aux États-Unis ou à l'Asie, les résultats obtenus ne sont pas satisfaisants si l'on regarde la croissance économique, les investissements et la capacité d'innovation. Il doit ainsi y avoir quelque chose qui manque en Europe pour ne pas arriver à faire ce que les autres font de façon plus efficace.

L'Union européenne souffre notamment de l'absence d'un marché des capitaux intégré, les banques n'étant pas suffisamment capitalisées pour financer seules la transition nécessaire. Malheureusement, en ce qui concerne nous sommes encore loin d'atteindre l'objectif d'une Union des marchés de capitaux. Il y a en effet pour ce projet des obstacles - voire même des ennemis - à l'intérieur et surtout à l'extérieur de l'Europe, comme certains grands acteurs étrangers qui aiment bien choisir leur superviseur et s'opposent à un superviseur unique et fort comme dans le système bancaire.

Il est attendu des grands acteurs financiers, en particulier les grandes banques, qu'ils développent l'innovation en interne plutôt qu'ils achètent des fintechs. Mais si ce n'est pas eux qui achètent celles-ci, ce seront certainement les bigtechs étrangères ; d'ailleurs, le rêve d'un startupper est en général de se faire acheter par Google. Les banques n'ont souvent pas besoin d'acheter des fintechs pour bien travailler avec elles, mais les fintechs ont souvent besoin de l'appui des banques. En réalité, les fintechs européennes ont du mal à grandir parce qu'il n'existe pas de marché des capitaux. Ainsi, tous ces objectifs que nous nous sommes donnés en termes de transition, nous risquons fort de ne pas les atteindre : le système bancaire ne peut pas tout seul financer l'ensemble des besoins car il n'a pas suffisamment de fonds propres, et il n'existe pas de marché de capitaux.

Pour la réglementation, on arrive à être standard setter si les autres nous suivent. Mais on voit ce qui s'est passé avec le texte Bâle III : les Européens l'ont adopté, les Américains l'ont adopté à moitié, ils ont eu la crise dans le secteur qui ne l'a pas adopté, et les Européens en souffrent parce que la contagion est très forte. On a d'ailleurs été proche d'une situation dramatique sur les marchés financiers en raison de *short selling* que les autorités européennes ne pouvaient pas contrôler. L'absence d'unité de marché financier n'est ainsi pas qu'un problème de financement de l'économie mais aussi une question de stabilité. Face à ces constats, il est primordial que la nouvelle Commission européenne fasse preuve de courage et se concentre sur les sujets essentiels. Nous rêvons en pensant que nous allons être leaders dans la transition climatique dans le contexte actuel de faiblesse des marchés financiers et de réglementation peu orientée vers ce sujet. L'efficacité des États-Unis dans la mise en œuvre rapide d'un plan aussi marquant que l'Inflation Reduction Act, qui est un élément disruptif dans la compétitivité dans le domaine de la transition, devrait nous inciter à réfléchir sérieusement à notre approche. Il est essentiel de repenser les politiques et les réglementations existantes afin de créer un environnement propice

à l'innovation et à la croissance financière en Europe. Il existe en effet une compétition globale, fiscale et réglementaire. Par ailleurs, dans les grands défis géopolitiques, il faut avoir un positionnement géopolitique qui se situe aussi au niveau industriel et financier, en réalisant par exemple que l'Intelligence artificielle n'est pas indépendante de là où elle est produite.

Il est clair que des mesures audacieuses sont nécessaires pour favoriser l'intégration des marchés de capitaux européens et renforcer les banques afin qu'elles puissent jouer un rôle central dans le financement de la transition. La mise en place d'un marché des capitaux véritablement intégré permettrait de mobiliser efficacement les ressources financières nécessaires à la transformation. Il est crucial de saisir cette opportunité pour repenser et restructurer notre système financier européen, en encourageant l'innovation et en fournissant aux institutions financières les outils et les incitations nécessaires pour soutenir cette transition vers une économie plus durable et résiliente.

- **Pervenche BERÈS, Présidente, AEFR**

Trois remarques finales. En premier lieu, on n'aurait pas il y a une dizaine d'années traité ce thème de l'innovation de la même manière : on aurait plutôt posé la question de la R&D et de sa transformation en innovation. L'horizon a radicalement changé pour les entreprises, qu'elles se situent dans l'univers financier ou non financier.

Deuxièmement, il n'y a pas en fait de démondialisation. « L'éléphant dans la pièce » ce sont les bigtechs, qui ne sont vraiment pas des acteurs très localisés. Il existe bien une mondialisation où la question de support l'emporte sur la question de production.

La troisième remarque vise à interpeller tous les acteurs financiers dans la salle. Il est exact que l'Europe ne fait pas totalement ce qu'elle devrait faire. Mais il faut savoir que les gouvernements sont terrorisés par ces acteurs financiers ; ainsi quand ils vont voir les autorités en disant « si vous faites ça, on ne pourra plus financer ou on s'en ira », celles-ci sont paralysées dans l'action et finissent par ne pas bouger. Si on arrive à mobiliser les acteurs publics sur une stratégie verte et pas sur la CMU, c'est parce que à la fin chacun revient, en visiteur du soir ou de façon plus affichée, pour défendre son système national et ce qu'il croit être sa base de compétitivité. Ainsi, si on veut sortir de cette impasse il faut que les acteurs financiers arrivent à trouver des consensus entre eux. Mais quand on parle de la garantie des dépôts, cela devient compliqué. La force de frappe des acteurs financiers pour convaincre la puissance publique pour la CMU n'a pas été constituée. Il manque un espace de dialogue, car si tout le monde est favorable à la CMU, on devrait y arriver. Il y a quelque chose qui bloque : un nationalisme des positions. Il n'est pas vrai les banques sont toutes d'accord pour organiser une garantie commune des dépôts. Les chefs d'Etat ne sont pas mobilisés au bon niveau, et ne se sentent pas soutenus par leurs acteurs de marché.

Lorenzo Bini Smaghi souligne que ce sont les entreprises européennes, plus crédibles que les banques, qui doivent faire valoir la nécessité d'un marché des capitaux. Alain Clot fait valoir qu'on ne dispose pas en Europe de classes d'investisseurs nécessaires aux levées des fintechs, et que certains Etats, en particulier l'Irlande, se sont en fait positionnés comme les défenseurs des bigtechs. Benoît Coeuré retient en propos final que l'on ne pourra pas réussir la transition climatique sans Union des marchés de capitaux.