

Les enjeux juridiques liés à l'activité des Fintechs

Par Guillaume Massoud
(pôle Blockchain-Fintech)



Avec près de 2,071 milliards d'euros levés à la fin septembre 2021, 735 Fintechs et 7 licornes¹, l'écosystème français des Fintechs est l'un des plus dynamiques d'Europe.

Contraction de "Finance" et "Technologie", le terme "**Fintech**" désigne les entreprises de **technologie financière**, "des petites entreprises (start-up et PME) qui fournissent des services financiers grâce à des solutions innovantes"².

Les services proposés par les Fintechs couvrent une **palette extrêmement large de solutions innovantes** : paiement en ligne (e-commerce, marketplace), sur smartphone (e-wallet, P2P, cagnotte, cashback, mPOS), crédit (paiement fractionné ou buy-now-pay-later), paiement instantané (SCT Inst), financement alternatif (crowdfunding, ICO), investissement

¹ France Fintech, Panorama des fintech françaises 2021 (version octobre 2021).

² Bercy Infos Entreprise, La Fintech, le numérique au service du secteur financier, 19/01/2018.

(trading de crypto-actifs), épargne/budget (*robo-advisors*, agrégation de comptes) pour ne citer qu'eux.

L'émergence des Fintechs peut s'expliquer par plusieurs raisons :

- Un **changement d'usage chez les consommateurs**³ (notamment le segment des *Millennials*⁴ ainsi que les générations X et Z) ;
- Le **big-data**⁵ ;
- L'apparition de modèles économiques innovants (phénomène de "**plateformisation de l'économie**"⁶) ;
- Et, aussi paradoxal soit-il, la **réglementation** qui a permis d'ouvrir le marché à de nouveaux acteurs (l'on pense notamment aux deux directives sur les services de paiement DSP1⁷ et **DSP2**⁸, cette dernière ayant ouvert le marché à des **TPP : Third Party Providers**⁹), allant des **prestataires de services de paiement (PSP)**, jusqu'aux émetteurs de cartes, en passant par les émetteurs de monnaie électronique et aujourd'hui des **géants de la tech** (GAFAM¹⁰ et BADU¹¹).

Les Fintechs cherchent à se distinguer des offres proposées par les acteurs bancaires et financiers traditionnels en mettant en avant les **technologies numériques innovantes** comme le **cloud computing**¹², les **API**¹³ et microservices, le *big data* et l'**intelligence artificielle**. De plus, leur **agilité** tant dans leur organisation que dans la délivrance de leurs

³ Accélééré par la crise du Covid-19, car les particuliers ont pu effectuer des transactions en ligne.

⁴ Ou Génération Y (désigne les personnes nées entre les années 1980 et le début des années 1990).

⁵ Le volume des transactions augmente à mesure que les instruments financiers deviennent de plus en plus accessibles aux citoyens, ce qui rend la donnée accessible.

⁶ Dans un tel modèle, les acteurs ayant une position solide sur un marché deviennent rentables en atteignant une masse critique d'utilisateurs pour dominer leur marché et étendre leur activité à d'autres segments de produits/services et de clientèle.

⁷ **Première Directive sur les Services de Paiement** (Directive (UE) 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE).

⁸ **Deuxième Directive sur les Services de Paiement** (Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) no 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE).

⁹ Les Prestataires de Services d'Initiation de Paiement (PSIP) et les Prestataires de Services d'Information sur les Comptes (PSIC).

¹⁰ Acronyme désignant les géants de la tech américains : Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft.

¹¹ Acronyme désignant les géants de la tech chinois : Baidu, Alibaba, Tencent et Xiaomi.

¹² Informatique en nuage. Il s'agit de l'ensemble des solutions et services informatiques, opérés à distance, de stockage, de calcul et de gestion de données.

¹³ *Application Programming Interface* ou interface de programmation d'application.

produits et services leur permet de **cibler prioritairement une clientèle délaissée par les acteurs traditionnels**¹⁴.

Face à ce mouvement d'innovation, les acteurs traditionnels ont dû réagir : soit en rachetant¹⁵ des "**néobanques**"¹⁶ (à cet égard, l'ACPR¹⁷ a récemment rappelé à l'ordre les établissements qui se qualifiaient de "néobanques"), soit en lançant leur propre **banque en ligne**.^{18 19}

On le voit, le **paysage des Fintechs est fragmenté** entre différents acteurs proposant des services divers et variés. Se pose alors la **question de l'encadrement juridique des Fintechs**. Leur activité est-elle vraiment réglementée ? *A priori*, l'on pourrait considérer que leur activité se développe à la marge de la réglementation (**shadow banking**). C'est vrai -en partie seulement- pour la crypto-économie notamment²⁰.

Néanmoins, il convient d'admettre que la plupart des services proposés par les Fintechs font déjà l'objet, sinon d'une réglementation nouvelle, du moins d'une **réglementation déjà existante**. De même, l'historique **monopole bancaire**²¹ semble de plus en plus affecté²².

Plusieurs objectifs sont poursuivis par le législateur pour encadrer l'activité des Fintechs : la **protection de la clientèle** (en particulier le consommateur, mais aussi l'investisseur), la **protection des fonds** des déposants, la **(cyber)sécurité**, la **sécurisation des paiements**, la **protection des données personnelles** (on pense au RGPD²³), la **concurrence équitable** entre les différents acteurs du marché, la **lutte contre le blanchiment de capitaux** et le

¹⁴ L'on pense notamment aux **PME/TPE/indépendants** (Qonto, Shine, Anytime, manager.one, Prisma ou Blank) les **adolescents** : (Xaaly, PixPay, Vybe ou encore Kard), ou encore aux **interdits bancaires** (Nickel). Aux Etats-Unis, la Fintech Chime, par exemple, cible les *Millenials*.

¹⁵ Ex : achat de Nickel par la BNP en 2017, acquisition par la Société Générale de Treezor en 2019 et de Shine en 2020.

¹⁶ Même s'il n'existe pas de définition officielle, une "**néobanque**" peut être considérée comme une Fintech *pure-player* 100% en ligne qui n'est pas adossée à un établissement bancaire traditionnel, et qui ne dispose pas d'un agrément d'établissement de crédit.

¹⁷ **Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution**. Il s'agit d'une autorité administrative adossée à la Banque de France chargée du contrôle des banques et des assurances.

¹⁸ Au contraire d'une néobanque, une **banque en ligne** est adossée à un établissement bancaire traditionnel.

¹⁹ On pense notamment à BforBank et Blank (Crédit Agricole), Hello Bank (BNP) ou Orange Bank (Orange).

²⁰ Même si le législateur français a par exemple encadré le statut des plateformes proposant des services portant sur des actifs numériques à travers le statut de **Prestataire de Services sur Actifs Numériques (PSAN)** - Art. L. 54-10-3 du Code Monétaire et Financier (CMF).

²¹ Le **monopole bancaire** interdit à toute personne autre que certaines entités régulées (les établissements de crédit et les sociétés de financement) d'effectuer des opérations de crédit à titre habituel (art. L.511-5 CMF).

²² Hubert de Vauplane, Le monopole bancaire sert-il (encore) à quelque chose ?, Revue Banque, 26/02/2015.

²³ Règlement (UE) 2016/679 du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données).

financement du terrorisme, la lutte contre la **fraude**, ou encore la **transparence des informations** délivrées à la clientèle, etc.

Les enjeux juridiques liés aux activités des Fintechs seront étudiés à la lumière des quatre secteurs d'activité suivants :

- Le **paiement**
- Le **crédit**
- Le **financement alternatif**
- L'**investissement** et l'**épargne**

1 - LE PAIEMENT

Le **paiement** est un secteur en pleine ébullition qui ne connaît pas la crise²⁴. De nombreuses Fintechs se sont spécialisées dans le paiement ("**PayTech**"). Il faut dire que la **réglementation** a eu un rôle non négligeable dans le **développement de nombreuses Fintechs** sur ce segment d'activité. En effet, la DSP1²⁵ a permis, dès 2009, l'encadrement juridique des paiements électroniques (virements, prélèvements²⁶, cartes, etc.) et la création d'une nouvelle catégorie d'acteurs : les **établissements de paiement** et les **prestataires de services de paiement (PSP)**. Elle s'inscrivait dans le cadre du projet SEPA²⁷.

La **DSP2** est allée plus loin à travers un double objectif de **protection des consommateurs de services de paiement** et d'**accès équitable et ouvert au marché des paiements**. Elle a notamment mis en place des **mesures de sécurité strictes pour les paiements en ligne**²⁸, précisé le régime de responsabilité entre les acteurs du paiement et surtout permis la **création de deux nouvelles catégories d'acteurs** :

²⁴<https://www.bcg.com/fr-fr/press/11october2021-malgre-la-crise-les-revenus-du-secteur-des-paiements-devraient-croitre-de-7-3-les-cinq-prochaines-annees> ; Les revenus du secteur des paiements pourraient doubler d'ici à 2030, Les Echos, 18/10/2021.

²⁵ Transposée en droit français, dans le Code Monétaire et Financier, par l'ordonnance n°2009-866 du 15 juillet 2009.

²⁶ Le **prélèvement SDD (SEPA Direct Debit)** est au cœur de l'**économie de l'abonnement**. De nombreux services font l'objet de paiements par voie de SDD. Par exemple pour régler une facture d'électricité, un abonnement à une salle de sport ou encore un abonnement à un service de *streaming* musical. Certaines Fintechs se sont positionnées sur ce segment (ex : Gocardless et SlimPay). Le Conseil Européen des Paiements (*European Payment Council, EPC*) a récemment publié un *Rulebook sur le SEPA Direct Debit Core Scheme*.

²⁷ *Single Euro Payments Area* (Espace unique de paiements en euros).

²⁸ A cet égard, la DSP2 s'est accompagnée de **normes techniques de réglementation** (les **RTS : Regulatory Technical Standards**), notamment sur l'**authentification forte**.

- Les **Prestataires de Services d'Initiation de Paiement (PSIP)**²⁹ ; et
- Les **Prestataires de Services d'Information sur les Comptes (PSIC**³⁰ ou AISP³¹).

La DSP2 offre la possibilité à ces acteurs d'**accéder aux données des banques**³², avec le **consentement explicite** de l'utilisateur³³.

Différents types de paiement existent, ce qui soulève autant d'enjeux juridiques.

Le paiement en ligne (e-payment)

A l'heure de l'**économie numérique**, il va de soi que de nombreuses transactions s'effectuent en ligne. La tendance s'est même accélérée depuis la crise du COVID³⁴.

Dans un schéma **e-commerce**, un marchand vend en ligne ses propres produits. Aujourd'hui, à l'ère de la **plateformisation de l'économie**, se développent les places de marchés (**marketplaces**) en ligne. Dans un tel modèle, l'opérateur de la *marketplace* ne vend pas ses propres produits. Au contraire, il **met en relation** des acheteurs avec des vendeurs. Il peut s'agir d'un modèle B2C, B2B ou encore C2C.

Lors d'une **transaction en ligne**, le paiement est la dernière étape avant que le consommateur ne réalise son achat sur une plateforme. L'enjeu pour l'opérateur de la *marketplace* est de retenir ses utilisateurs sur sa plateforme et de **limiter le churn**, c'est-à-dire le nombre d'acheteurs qui abandonnent leur achat en ligne. De plus,

²⁹ Ces acteurs peuvent initier un paiement au nom du payeur. "Ces services de paiement interviennent dans les paiements dans le cadre du commerce électronique en établissant une passerelle logicielle entre le site internet du commerçant et la plate-forme de banque en ligne du prestataire de services de paiement gestionnaire de compte du payeur en vue d'initier des paiements par l'internet sur la base d'un virement" (DSP2 - Considérant 27). Au sens de l'article D.314-2, 6° du CMF, il s'agit d'un "service consistant à initier un ordre de paiement à la demande de l'utilisateur de services de paiement concernant un compte de paiement détenu auprès d'un autre prestataire de services de paiement".

³⁰ Il s'agit de l'**agrégation de comptes**. D'après l'article D.314-2, 7° du CMF, il s'agit d'un "service en ligne consistant à fournir des informations consolidées concernant un ou plusieurs comptes de paiement détenus par l'utilisateur de services de paiement soit auprès d'un autre prestataire de services de paiement, soit auprès de plus d'un prestataire de services de paiement".

³¹ Account Information Service Provider.

³² Les Prestataires de Services de Paiement Gestionnaires de Comptes (PSPGC) ou Account Servicing Payment Service Providers (ASPSP).

³³ Plus précisément, les PSIP ont un droit d'**accès au compte** de paiement et les AISP un droit d'**accès aux données du compte** de paiement.

³⁴ OCDE, E-commerce in the time of COVID-19, <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/e-commerce-in-the-time-of-covid-19-3a2b78e8/>

juridiquement, le paiement est un service réglementé que ne peuvent proposer ces opérateurs, à moins d'obtenir un agrément³⁵.

De la même manière qu'un paiement réalisé dans une boutique physique suppose, par exemple, de régler un achat par carte bancaire sur un **terminal de paiement** (qui peut aussi être un *smartphone* grâce à la technologie *mPOS*³⁶), un **paiement effectué sur une marketplace en ligne doit être traité par une Fintech agissant en qualité de PSP** (ex : Stripe, Adyen, Lemonway, Mangopay ou encore Checkout).

Seuls les PSP peuvent en effet fournir un tel **service d'acquisition d'opérations de paiement**³⁷.

C'est pourquoi **les opérateurs de marketplaces se tournent vers les Fintechs**, en particulier les PSP. En effet, en tant qu'intermédiaire, la *marketplace* doit pouvoir encaisser les fonds des acheteurs pour les reverser au vendeur, moyennant commission pour service rendu, étant précisé que **l'encaissement pour compte de tiers est une activité réglementée**³⁸ (même si cette affirmation fait débat³⁹).

Les *marketplaces* se doivent d'offrir une **expérience utilisateur optimale** et sans frictions à leurs utilisateurs. C'est pourquoi les Fintechs doivent **limiter au maximum le nombre d'étapes nécessaires à la réalisation d'un paiement**. Sujet très délicat, si l'on tient compte des différents enjeux juridiques applicables au paiement en ligne, en particulier la **sécurité du paiement, la lutte contre la fraude ou encore la protection des données personnelles**. Le choix se portera donc sur un PSP qui soit en mesure de se conformer à ces obligations⁴⁰.

L'on pense à **l'identification et la vérification de l'identité du client** dans le cadre d'une entrée en relation d'affaires à distance : le **KYC (Know-Your-Customer)**. Il s'agit d'une procédure obligatoire d'identification et de vérification de l'identité du client et du/des bénéficiaire(s)

³⁵ L'**agrément** est une licence délivrée par une autorité afin qu'une entité soit autorisée à exercer légalement son activité.

³⁶ **Mobile Point of Sale**. L'appareil mobile (un *smartphone* concrètement) fonctionne comme une caisse enregistreuse ou un TPE traditionnel (sans fil).

³⁷ Il s'agit d'un service fourni par un PSP convenant par contrat avec un bénéficiaire d'accepter et de traiter des opérations de paiement, de telle sorte que les fonds soient transférés au bénéficiaire (art. D.314-2, 4° CMF).

³⁸ ACPR, La régulation des nouveaux intervenants du marché des services de paiement, 23/01/2015 ; ACPR, A quoi correspond le service d'acquisition d'opérations de paiement (SP5) ? - Publication de septembre 2019 de la Revue de l'ACPR.

³⁹ P. Storrer, L'encaissement de fonds pour le compte de tiers vaut-il fourniture de services de paiement ?, Revue Banque, 28/10/2014 ; P. Storrer, Qu'est l'encaissement de fonds pour le compte de tiers devenu ?, Revue Banque, 11/10/2018.

⁴⁰ En pratique, le choix peut porter sur un PSP qui soit conforme au **standard PCI-DSS** (norme de sécurité de l'industrie des cartes de paiement applicable aux acteurs de la monétique).

effectif(s)⁴¹ qui s'inscrit dans le cadre de la **réglementation LCB-FT** (Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme) ayant fait l'objet, à ce jour, de 6 Directives européennes⁴².

Ou encore à la **sécurisation des données échangées**, en particulier des données de sécurité personnalisées⁴³ ou des données de paiement sensibles⁴⁴, lesquelles doivent être **cryptées**. De hauts standards de la sécurité bancaire et informatique doivent être appliqués comme par exemple le recours à des **algorithmes de chiffrement** (clés RSA asymétriques, chiffrement des données en 256 bits, communications TLS2.3, etc.).

Au regard du **RGPD**, les données de paiement ne constituent pas des données "sensibles" en soi⁴⁵. Néanmoins, la **CNIL**⁴⁶ a rappelé, dans son **livre blanc sur les données et les moyens de paiement**⁴⁷, que des **durées de conservations** des données doivent être définies, par exemple :

- Pour un **paiement unique** : la conservation des données de paiement peut se justifier jusqu'au paiement complet ou jusqu'à la réception du bien ou à l'exécution de la prestation de service⁴⁸ ;
- En cas d'**abonnement avec tacite reconduction**, la donnée peut être conservée jusqu'à la dernière échéance de paiement ;
- Pour la **gestion des réclamations**, les données de paiement peuvent être conservées 13 mois suivant la date de débit (15 mois en cas de cartes de paiement à débit différé)⁴⁹ ;

⁴¹ Il s'agit des personnes qui contrôlent (directement ou indirectement) le client ou pour qui une opération est exécutée ou une activité exercée. Si le client est une personne morale, le bénéficiaire effectif désigne la ou les personnes qui détiennent (directement ou indirectement) plus de 25 % du capital ou des droits de vote de la société ou qui exercent, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur la société (dispositions combinées des art. L.561-2-2 CMF, R.561-1 CMF et L.233-3, I, 3° et 4° du Code de commerce).

⁴² S'agissant du KYC, voir les Lignes Directrices de l'ACPR relatives à l'identification, la vérification de l'identité et la connaissance de la clientèle (2018).

⁴³ Il s'agit des données personnalisées fournies à un utilisateur de services de paiement par le prestataire de services de paiement à des fins d'authentification (art. L.133-4 a du CMF).

⁴⁴ Il s'agit des données, y compris les données de sécurité personnalisées, qui sont susceptibles d'être utilisées pour commettre une fraude. En ce qui concerne les activités des PSIP et des PSIG, le nom du titulaire du compte et le numéro de compte ne constituent pas des données de paiement sensibles (art. L133-34 g du CMF).

⁴⁵ Eu égard à l'article 9 du RGPD relatif aux "catégories particulières de données".

⁴⁶ **Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés.**

⁴⁷ CNIL, Quand la confiance paie, Les moyens de paiement d'aujourd'hui et de demain au défi de la protection des données.

⁴⁸ Voir jusqu'à la fin du délai de rétractation prévu pour les ventes de biens et fournitures de prestations de services à distance.

⁴⁹ Les données ainsi conservées à des fins de preuve doivent être conservées en archive intermédiaire et n'être utilisées qu'en cas de contestation de la transaction. De manière plus générale, l'archivage intermédiaire devrait être envisagé à chaque fois qu'il est possible. Ce procédé est en effet une mesure technique contribuant à assurer la sécurité des données traitées.

- À l'inverse, **certaines données ne doivent pas être conservées au-delà de la réalisation de la transaction** : c'est le cas du **cryptogramme d'une carte de paiement**, dont la conservation n'est pas justifiée.

L'on pense également à l'**authentification forte** de l'utilisateur, aussi appelée "**Strong Customer Authentication**" (**SCA**). En effet, toute transaction en ligne doit faire l'objet d'une sécurisation afin de **lutter contre la fraude au paiement** : c'est le **système 3D-Secure (3DS)**, protocole sécurisé de paiement sur internet créé par les grands émetteurs de carte internationaux que sont Mastercard et Visa. A cet effet, la DSP2 s'accompagne de normes techniques de réglementation (RTS⁵⁰). Les **RTS sur l'authentification forte**⁵¹ précisent les mesures de sécurité en la matière. Ainsi, lors d'un **paiement en ligne**, le consommateur doit être authentifié via une **combinaison d'au moins 2 facteurs sur 3 (2FA**⁵²) le concernant :

- Connaissance⁵³ ;
- Possession⁵⁴ ;
- Inhérence⁵⁵.

Néanmoins, des **exemptions à l'authentification forte** sont prévues :

- En cas de paiement sans contact au point de vente (sous conditions)⁵⁶ ;
- Lorsque le payeur initie une opération de paiement électronique à partir d'un automate de paiement afin de régler des frais de transport ou de parking ;
- Lorsque le payeur initie une opération de paiement et que le bénéficiaire figure dans une liste de bénéficiaires de confiance préalablement créée par le payeur ;
- En cas de paiements récurrents ;
- En cas de virements entre comptes détenus par la même personne physique ou morale ;
- En cas d'opérations de faible valeur⁵⁷ ;

⁵⁰ *Regulatory Technical Standards.*

⁵¹ Règlement délégué 2018/389 de la Commission du 27 novembre 2017 complétant la directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives à l'authentification forte du client et à des normes ouvertes communes et sécurisées de communication.

⁵² *Two-factor authentication.*

⁵³ Quelque chose que seul l'utilisateur connaît.

⁵⁴ Quelque chose que seul l'utilisateur possède.

⁵⁵ Quelque chose que l'utilisateur est.

⁵⁶ Art. 11 RTS SCA.

⁵⁷ Lorsque (i) le montant de l'opération de paiement électronique à distance ne dépasse pas 30€ et (ii) le montant cumulé des précédentes opérations de paiement électronique à distance initiées par le payeur depuis la dernière authentification forte du

- En présence de procédures et protocoles de paiement sécurisés utilisés par les entreprises ;
- En présence d'une opération de paiement présentant un faible niveau de risque, auquel cas une analyse de risque liée à l'opération doit être effectuée⁵⁸.

D'un point de vue **monétique**, un système de paiement par carte comprend en principe 4 parties (**système à 4 coins**) : l'émetteur (la banque du porteur de la carte), le porteur, l'accepteur (commerçant) et l'acquéreur (banque du commerçant). Un 5e acteur peut s'ajouter en pratique : le PSP. La **responsabilité du SCA pèse sur l'émetteur**. Celui-ci reçoit une demande d'exemption par le PSP et évaluera le niveau de risque de la transaction afin de justifier s'il applique ou non l'exemption. Si le marchand ne permet pas à l'émetteur d'appliquer le SCA et si une fraude est caractérisée, alors il n'y aura aucun transfert de responsabilité. Le marchand (et *in fine* son acquéreur) sera responsable des **chargebacks**⁵⁹ liés à ces transactions.

Autre solution, l'opérateur de *marketplace* peut lui-même obtenir le **statut "d'agent prestataire de services de paiement"** auprès du PSP. Il s'agit d'un statut particulier lui permettant de bénéficier de l'agrément du PSP sans être soumis aux contraintes réglementaires lourdes du PSP. Les agents doivent être enregistrés auprès de l'ACPR, après examen de leur dossier, et leurs dirigeants doivent justifier notamment de conditions d'honorabilité et de compétence⁶⁰.

Le paiement mobile (*m-payment*)

Une nouvelle méthode de paiement a émergé ces dernières années : **le paiement sans contact par téléphone mobile** (ex : avec un *smartphone*).

L'apparition du **paiement P2P (*peer-to-peer*)** va de pair avec le paiement mobile. En effet, le paiement P2P permet d'effectuer un paiement à un ami ou un collègue depuis un

client ne dépasse pas 10€, ou (iii) le nombre des précédentes opérations de paiement électronique à distance initiées par le payeur depuis la dernière authentification forte du client ne dépasse pas 5 opérations de paiement électronique à distance individuelles consécutives.

⁵⁸ *Transaction Risk Analysis* (TRA). Cette analyse s'effectue en fonction du taux de fraude.

⁵⁹ Il s'agit d'une **contestation d'un paiement** (ex : rejet, demande de remboursement, etc.).

⁶⁰ Ces conditions sont précisées dans l'arrêté du 29 octobre 2009 portant sur la réglementation prudentielle des établissements de paiement.

smartphone en renseignant simplement le numéro de téléphone du destinataire. La paiement s'effectue ainsi en quelques clics. L'intérêt du paiement P2P pour l'utilisateur est de **ne pas avoir à saisir ses coordonnées bancaires**.

Différentes Fintechs proposent cette solution de paiement, tant à l'échelle internationale (ex : PayPal) qu'à l'échelle locale (ex : Venmo et CashApp aux Etats-Unis ; WeChat et AliPay en Chine ; Swish en Suède ; Bizum en Espagne). En France, citons Lydia, Paylib ou encore Lyf Pay. En Afrique, la Fintech M-Pesa propose le transfert de fonds au moyen d'un téléphone mobile depuis 2007⁶¹ et a permis l'inclusion bancaire d'une partie de la population.

Toutefois, ce mode de paiement continue de **représenter une part très marginale** à l'échelle de l'ensemble des flux de paiement par carte sans contact (2,5% en volume et 3,4% en valeur)⁶² en France. Le montant moyen d'un règlement national par mobile s'établit à 21,2 euros en 2020, contre 17,8 euros en 2019⁶³. Seulement 9% des Français déclaraient utiliser le paiement mobile en 2020, chiffre porté à plus de 20% pour des pays comme l'Espagne (21%) ou la Suède (29%), et même à 31% en Pologne⁶⁴.

Afin d'initier une transaction mobile en magasin, le *smartphone* doit être équipé de la **technologie NFC**⁶⁵. L'utilisateur doit approcher son *smartphone* du terminal de paiement du marchand pour initier ladite transaction. Il devra également saisir son code confidentiel si la transaction dépasse un certain montant.

Le paiement peut également être effectué par **QR Code**⁶⁶. Dans ce cas, l'utilisateur scanne ledit code avec son appareil photo afin de s'identifier auprès du marchand et déclencher le paiement. Il suppose d'installer préalablement une **application mobile** dédiée et d'y associer sa carte bancaire.

⁶¹ Lancé au Kenya par Vodafone et Verifone.

⁶² Observatoire de la sécurité des moyens de paiement, Rapport Annuel 2020, p.27.

⁶³ *Ibid.*

⁶⁴ Source : Statista, L'adoption du paiement mobile en Europe, 31/03/2021. Étude menée en ligne en juillet-août 2020 auprès de 1000 à 2000 répondants par pays (18-64 ans).

⁶⁵ *Near Field Communication* ou "communication en champ proche".

⁶⁶ *Quick Response Code* ou "code à réponse rapide".

Certaines Fintechs proposent un **usage innovant du paiement par QR Code**. Ainsi, Sunday offre la possibilité aux clients d'un restaurant de régler l'addition avec leur mobile, ce qui lui évite l'attente en caisse⁶⁷.

Tout comme pour le paiement en ligne, les transactions via mobile doivent être sécurisées afin de **lutter contre la fraude** (notamment via l'**authentification forte** de l'utilisateur). De plus, un standard de sécurité régit les paiements par QR Code : le **standard de sécurité EMV® QR Code**⁶⁸. Le QR Code repose sur la norme ISO 18004⁶⁹.

Mention doit être faite d'un standard technique de sécurisation des paiements : le **3D-Secure (3DS)**. La version 1 du standard 3DS régissait les paiements par carte effectués en ligne avec pour objectif de lutter contre la fraude. Sa 2ème version (**3DSv2**) permet une **authentification sur de nouveaux supports** (mobile, tablette, etc.). Ainsi, le 3DSv2 permet l'authentification pour des **achats « in-app »** et le **paiement par portefeuille mobile (e-wallet)** comme Apple Pay ou Google Pay.

A ce titre, le **marché du paiement mobile** voit l'**entrée d'acteurs non bancaires** : les géants de la tech. En effet, les "**Bigtechs**" (ou "**Tech-Fin**") proposent depuis quelques années leur propre solution de paiement mobile : **Amazon Pay, Apple Pay** ou encore **Google Pay**. Les géants du numérique disposent déjà d'une base d'utilisateurs conséquente, grâce aux **effets de réseau**⁷⁰, ce qui implique un volume de données important (**big-data**) sur le client. Ainsi, en analysant les comportements d'achat de leurs clients (données financières, de paiement, etc.), les **GAFAM** peuvent cerner leurs habitudes de consommation pour mieux adapter et personnaliser leur offre.

Ce qui soulève de nombreuses interrogations du point de vue du **droit de la concurrence**. A cet égard, l'Autorité de la Concurrence a publié une étude détaillée sur le secteur des

⁶⁷ Via une technologie qui fait le lien entre les logiciels de caisse et les QR codes disposés sur les tables et les téléphones des clients, devenus aujourd'hui des terminaux de paiement.
https://www.journaldunet.com/economie/finance/1506611-victor-lugger-ceo-de-sunday/?utm_campaign=Quotidienne_2021-11-15&utm_medium=email&seen=2&utm_source=MagNews&seen=aa0f042840d8f0a6db8ac529ec824e91

⁶⁸ EMV (Europay Mastercard Visa) est un standard international des cartes de paiement à puce, développé par EMVCo (consortium regroupant plusieurs entreprises spécialisées). Ce standard prévoit par exemple la combinaison d'une puce sécurisée sur la carte, associée à la saisie d'un code confidentiel.

⁶⁹ S'agissant de l'encodage et la visualisation des données.

⁷⁰ Un effet de réseau est le phénomène par lequel l'utilisation d'un bien ou service par de nouveaux utilisateurs augmente la valeur de ce même bien ou service pour les utilisateurs déjà existants
<https://www.concurrences.com/fr/dictionnaire/Effet-de-reseau>.

Fintechs⁷¹. Ainsi, l'ouverture ou la fermeture de l'accès effectif à l'antenne NFC des *smartphones* a une incidence sur la capacité pour les GAFAM (en particulier Apple) à proposer leurs services sur les appareils équipés d'une telle antenne.

Par ailleurs, les "**portefeuilles électroniques**" (*e-wallet*), autrement dit les **cartes bancaires dématérialisées**⁷² embarquées sur *smartphones*, offrent la possibilité à l'utilisateur de ne pas saisir, à chaque transaction, des données sensibles de paiement. Elles pourraient relever juridiquement d'un **service de paiement** et/ou de la **monnaie électronique**, c'est-à-dire une valeur monétaire stockée sous une forme électronique (y compris magnétique) représentant une créance sur l'émetteur, émise contre la remise de fonds aux fins d'opérations de paiement acceptée par une personne (physique ou morale) autre que l'émetteur de monnaie électronique⁷³.

L'émission et la gestion de monnaie électronique est une **activité régulée**. Elle est encadrée au niveau européen par, la 2e Directive sur la Monnaie Electronique (DME2)⁷⁴. Seuls les **établissements de monnaie électronique**⁷⁵ et les établissements de crédit⁷⁶ peuvent émettre de la monnaie électronique.

Google dispose depuis 2018 d'une licence d'établissement de monnaie électronique en Lituanie (*Google Payment Lithuania UAB*) lui permettant de bénéficier du passeport européen.

En France, les *Bigtechs* proposent leur "**X-Pay**" grâce à des contrats conclus avec les banques, permettant à ces dernières de proposer Apple Pay, Google Pay ou encore Samsung Pay à leurs clients. En 2021, 50 % des utilisateurs français qui utilisent leur *smartphone* pour

⁷¹ Autorité de la Concurrence, Avis n° 21-A-05 du 29 avril 2021 portant sur le secteur des nouvelles technologies appliquées aux activités de paiement.

⁷² Il s'agit de **cartes bancaires "virtuelles"**.

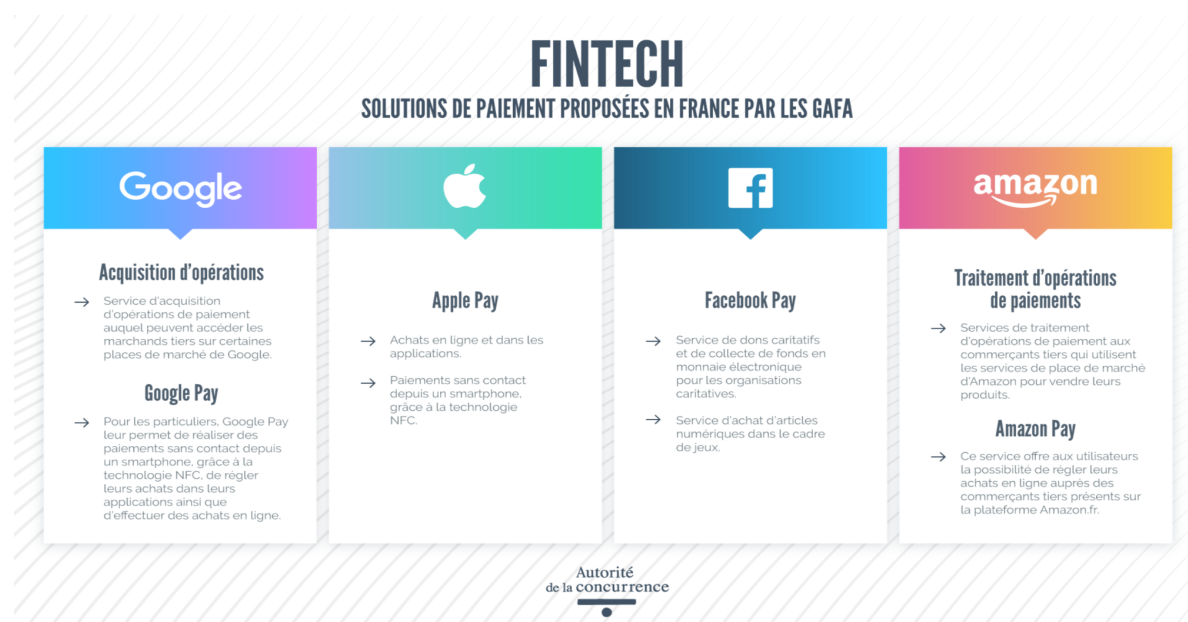
⁷³ Article L.315-1 du CMF.

⁷⁴ Directive 2009/110/CE du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, modifiant les directives 2005/60/CE et 2006/48/CE et abrogeant la directive 2000/46/CE.

⁷⁵ Art. L526-1 CMF : "*Les établissements de monnaie électronique sont des personnes morales, autres que les établissements de crédit et autres que les personnes mentionnées à l'article L. 525-2, qui émettent et gèrent à titre de profession habituelle de la monnaie électronique telle que définie à l'article L. 315-1*". De plus, en vertu de l'art. L.526-2 du CMF, les établissements de monnaie électronique peuvent (ii) fournir des **services de paiement**, (ii) fournir des **services connexes à la prestation de services de paiement** (L. 522-2 CFM) et (iii) fournir des **services connexes opérationnels** ou étroitement liés à l'émission et la gestion de monnaie électronique, tels que des services de change (L. 524-1, I CMF), des services de garde et l'enregistrement et le traitement des données. Enfin, un établissement de monnaie électronique peut exercer une activité hybride (L.526-3 CMF).

⁷⁶ En tant qu'opération connexe à leur activité (art. L.311-2, I, 8° CMF).

effectuer un paiement déclarent avoir utilisé Apple Pay pour leurs paiements au cours des douze derniers mois, chiffre porté à 28% pour Google Pay, 26% pour Paylib, 14% pour Samsung Pay, et 13% pour Lydia⁷⁷.



© Source : Autorité de la Concurrence, Avis n° 21-A-05 du 29 avril 2021 portant sur le secteur des nouvelles technologies appliquées aux activités de paiement.

Le paiement transfrontalier

Ces dernières années, quelques Fintechs ont révolutionné les paiements transfrontaliers, en ciblant particulièrement une clientèle voyageant beaucoup (ou les expatriés).

Rappelons qu'à une époque pas si lointaine, les **taux de change tout comme les frais de retraits à l'étranger pratiqués par les banques** étaient assez élevés. Mais des Fintechs comme N26 ou Revolut ont fait irruption sur ce marché en proposant des **prix très réduits, voire nuls**. Un **avantage compétitif** non négligeable face aux acteurs traditionnels.

Ces deux Fintechs, **pure players en ligne**, proposent à l'utilisateur de gérer son compte sur une **application mobile** dédiée. Un ensemble de services sont proposés comme par exemple (liste non exhaustive) l'état du compte en temps réel, des statistiques de dépenses, le blocage/déblocage de la carte en ligne, la modification du plafond de la carte, virements

⁷⁷ Statista, Les leaders du paiement mobile en France, 09/12/2021.

instantanés sans IBAN effectués avec le *smartphone* (ou par mail), virements vers des comptes en devises étrangères à taux très faibles, voire nuls, etc. C'est une option très intéressante pour les expatriés.

La **DSP2** a vocation à s'appliquer à l'activité des Fintechs opérant dans ce domaine dans la mesure où plusieurs **services de paiement** peuvent être proposés : virement, carte ou encore transfert de fonds⁷⁸. A ce titre, N26 dispose depuis 2016 d'une **licence bancaire** en Allemagne⁷⁹ (*N26 Bank GmbH*) tandis que Revolut dispose d'une licence d'**établissement de monnaie électronique** en Lituanie (*Revolut Payments UAB*) et, depuis très récemment, d'une licence bancaire en France⁸⁰ lui permettant de proposer également des services de réception de dépôts et d'autres fonds remboursables en France en libre prestation de services (*Revolut Bank UAB*).

L'obtention d'une **licence bancaire** implique, pour une Fintech, d'être **supervisée** par une autorité bancaire et financière. N26 par exemple est surveillée par l'autorité allemande (BaFin). Une telle licence entraîne l'**assujettissement à de nombreuses règles**, en particulier celles relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (**LCB-FT**). En cas de non-conformité, des **sanctions** peuvent être prononcées. C'est ainsi que N26 a récemment écopé d'une amende de 4,25 millions d'euros⁸¹ en Allemagne, prononcée par la BAFIN.

Une problématique a fait son apparition très récemment : les **discriminations à l'IBAN**. De nombreuses Fintechs proposent en effet à leurs clients un **IBAN** du pays dans lequel elles ont leur siège social. Pour rappel, l'**IBAN** (*International Bank Account Number*) identifie le numéro de compte de l'utilisateur et comporte au moins 14 caractères et un maximum de 34 caractères. Les **deux premières lettres donnent l'indication du pays**. Ainsi, les banques françaises proposent des IBAN commençant par "FR", les banques allemandes des IBAN commençant par "DE".

⁷⁸ Il faut souligner qu'un transfert de fonds n'implique pas la création d'un compte de paiement, ni pour le payeur, ni pour le bénéficiaire (art. D.314-2, 5° CMF).

⁷⁹ <https://www.finextra.com/newsarticle/29204/n26-granted-german-banking-licence>

⁸⁰ <https://www.presse-citron.net/revolut-change-credi-et-vraie-banque-france/>

⁸¹ Blanchiment d'argent : la banque N26 condamnée à une amende de 4,25 millions d'euros en Allemagne, Le Figaro, 29/09/2021.

Les virements effectués au sein de la zone SEPA ne sont pas considérés comme des virements instantanés. Or, **de nombreux clients de Fintechs européennes se voient refuser leur IBAN par des commerçants**. La France ne fait pas exception⁸². Une telle pratique est **contraire au droit européen**⁸³.

En réaction, plusieurs Fintechs ont lancé en mars 2021 une plateforme (acceptmyiban.org) permettant de centraliser toutes les plaintes de clients lésés. La réaction ne s'est pas fait attendre en France : la DGCCRF et le CNPS ont rappelé aux consommateurs leurs droits en matière de discriminations à l'IBAN⁸⁴. Elles appellent toutes les personnes qui seraient victimes de discrimination à l'IBAN à le signaler à la DGCCRF via le site SignalConso (<https://signal.conso.gouv.fr>). Pour rappel, **refuser un IBAN est passible d'une amende administrative** pouvant s'élever à **75 000 €** (pour une personne physique) et **375.000 €** (pour une personne morale)⁸⁵.

Le passage à **SEPA** a fait en sorte que les paiements transfrontaliers se fassent désormais à **des conditions de tarification identiques à celles des paiements nationaux**. L'avantage pour les Fintechs exerçant dans plusieurs pays est de faciliter la mise en place de plateformes centralisées de paiement à l'échelle de l'Union⁸⁶. De plus, un nouveau Règlement européen encadre les paiements transfrontaliers⁸⁷. Toutefois ce règlement ne concerne que les paiements au sein de l'Union.

Il faut noter que les paiements internationaux reposent sur le **système du correspondent banking**, accords bilatéraux permettant à une banque dite "correspondante" d'émettre ou de recevoir, sur un compte dédié ouvert dans ses livres au nom d'une banque cliente, des

⁸² <https://www.presse-citron.net/discrimination-iban-france-pire-eleve-avec-secu/>

⁸³ Article 9 du Règlement (UE) n° 260/2012 du 14 mars 2012, établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) no 924/2009 : "1. Un payeur qui effectue un virement à un bénéficiaire titulaire d'un compte de paiement situé au sein de l'Union ne précise pas l'État membre dans lequel ce compte de paiement doit être situé, pour autant que le compte de paiement soit accessible conformément à l'article 3. 2. Un bénéficiaire qui accepte un virement ou utilise un prélèvement pour encaisser des fonds provenant d'un payeur détenant un compte de paiement situé au sein de l'Union ne précise pas l'État membre dans lequel ce compte de paiement doit être situé, pour autant que le compte de paiement soit accessible conformément à l'article 3".

⁸⁴ La DGCCRF et le CNPS rappellent le droit des consommateurs à utiliser un compte domicilié dans un autre pays d'Europe pour leurs prélèvements ou virements, Novembre 2021.

⁸⁵ Art. L.362-1 CMF.

⁸⁶ Banque de France, Paiements et infrastructures de marché à l'ère digitale, p.23.

⁸⁷ Règlement (UE) 2021/1230 du 14 juillet 2021 concernant les paiements transfrontaliers dans l'Union. Celui-ci remplace le Règlement (CE) 924/2009 du 16 septembre 2009 concernant les paiements transfrontaliers dans la Communauté.

paiements pour le compte de celle-ci⁸⁸. Ce système fait intervenir de **nombreux acteurs** et présente des **coûts importants**⁸⁹.

Les acteurs traditionnels utilisent le **réseau SWIFT**⁹⁰ pour effectuer des paiements internationaux. SWIFT propose depuis peu le service **SWIFT gpi**⁹¹ afin de réaliser des paiements internationaux plus rapidement. Néanmoins, SWIFT gpi n'a pas éliminé toutes les frictions du paiement transfrontalier, s'agissant notamment des banques n'utilisant pas ce système. C'est pourquoi **des Fintechs ont fait irruption dans ce domaine** : par exemple Wise (qui dispose d'un réseau de comptes locaux dans le monde) ou encore Ripple qui propose une **solution de paiement transfrontalière reposant sur la blockchain**.

La **blockchain** justement, en tant que registre décentralisé, transparent et sécurisé de stockage et de transmission d'informations⁹² pourrait permettre d'**accélérer les paiements transfrontaliers**, en compensant quasi instantanément les opérations, sécuriser ce type de transactions et réduire leurs coûts⁹³. Le **transfert de fonds internationaux** avec comme support la **blockchain**, proposé par certaines **Fintechs** (Ripple) permettrait de s'affranchir du système de *correspondent banking*.

A cet égard, l'initiative de **Facebook** via l'Association Libra⁹⁴ reposait sur le développement d'un **système de paiement fondé sur une blockchain** permettant de réaliser des transactions transfrontalières en **Libra**⁹⁵.

Enfin, soulignons que le **projet européen d'euro numérique** pourrait contribuer à remédier aux inefficacités actuelles en matière de paiements transfrontaliers grâce à une meilleure **interopérabilité** entre les pays et leurs monnaies respectives⁹⁶.

⁸⁸ Banque de France, Paiements et infrastructures de marché à l'ère digitale, p.101.

⁸⁹ Voir par exemple le Rapport du FSB sur le correspondent banking 2018 : <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P060318.pdf>

⁹⁰ Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

⁹¹ Pour *global payment innovation*.

⁹² Juridiquement, un **dispositif d'enregistrement électronique partagé** au sens de l'art. L.211-3 CMF.

⁹³ Voir à cet égard le Rapport Landau sur les crypto-monnaies du 4 juillet 2018.

⁹⁴ Devenue depuis l'**association Diem**, association indépendante à but non lucratif.

⁹⁵ Désormais **Diem**, projet de cryptomonnaie stable initié par Facebook

⁹⁶ BCE Eurosystem - Rapport de l'Eurosystem relatif à la consultation publique sur un euro numérique, Avril 2021, p.30. Voir également : La Banque de France publie son rapport des expérimentations de Monnaie Numérique de Banque Centrale (MNBC) interbancaire menées en 2020 et 2021, Communiqué de presse, Paris, le 8 novembre 2021.

De nombreuses **initiatives à dimension régionale** se développent. En Europe, plusieurs banques des pays nordiques⁹⁷ ont lancé une initiative d'**Open-Banking** dans l'intention de créer une **infrastructure transfrontalière pan-nordique** (P27⁹⁸). Un modèle de collaboration qui diffère des autres Etats européens⁹⁹. D'autres Etats, à l'instar de l'Inde, souhaitent lancer leur propre système de paiement domestique pour concurrencer les géants Visa et Mastercard : RuPay, structure gérée par la *National Payments Corporation of India* (NPCI)¹⁰⁰.

L'innovation des Fintechs est sans limites s'agissant des paiements transfrontaliers. Mooncard a lancé récemment le premier paiement depuis l'espace. Verra-t-on bientôt l'apparition d'un nouveau marché concernant le **paiement extraterrestre**¹⁰¹ ?

La *blockchain* peut également favoriser l'essor du paiement instantané.

Le paiement instantané

Le **paiement instantané** est une « *solution de paiement électronique disponible 24/7/365, résultant d'une compensation inter-bancaire immédiate ou quasi immédiate de l'opération et du crédit du compte du bénéficiaire avec une demande de confirmation au payeur* »¹⁰². Contrairement aux paiements par voie ordinaire, les paiements instantanés permettent au bénéficiaire de recevoir les fonds sur son compte **quelques secondes** après que l'ordre de paiement a été donné.

En Europe, les travaux de l'*Euro Retail Payment Board* (ERPB) ont permis à l'EPC (*European Payment Council*) de définir un **nouveau schéma de paiement SEPA de virement instantané** (appelé **SCT Inst**), une variante du virement SEPA classique (SCT)¹⁰³. Plusieurs systèmes de paiement existent pour assurer le règlement des virements instantanés en Europe : RT1 (opéré par ABE *Clearing*), SEPA-EU (opéré par la STET¹⁰⁴) et TIPS (*TARGET Instant Payment Settlement*) opéré par l'Eurosysteme.

⁹⁷ Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, OP Financial Group, SEB et Swedbank.

⁹⁸ <https://nordicpayments.eu/>

⁹⁹ Mastercard, Open Banking Readiness Index : The future of Open Banking in Europe, a 2021 report.

¹⁰⁰ Visa s'inquiète d'une nouvelle concurrence en Inde, Les Echos, 29/11/2021.

¹⁰¹ <https://infonet.fr/actualite/mooncard-realise-le-premier-paiement-bancaire-dans-lespace/>

¹⁰² Banque de France, Paiements et infrastructures de marché à l'ère digitale, p.167.

¹⁰³ *Ibid.* p.35.

¹⁰⁴ Société STET (Systèmes technologiques d'échange et de traitement).

Ces paiements instantanés, qui permettent une **réutilisation immédiate des fonds crédités**, existent déjà au niveau national dans plusieurs pays, comme par exemple Swish en Suède, MobilePay au Danemark, ou encore Faster Payments Service (FPS) au Royaume-Uni.

Par ailleurs, les **paiements P2P (peer-to-peer)** déjà existants constituent une forme de paiement (virement) instantané.

Il existe **plusieurs types de paiements instantanés** : le paiement **B2C** (des entreprises vers le consommateur, comme par exemple pour la restitution de marchandises), le paiement **B2B** (entre entreprises) avec un plafond à 100.000€ (ex: paiement en temps réel de marchandises, règlement de factures, etc.) et le paiement **C2B** (des consommateurs aux entreprises).

Le **service d'initiation de paiement**, consacré par la **DSP2**, pourrait être un cas d'usage intéressant à l'avenir pour le développement du paiement instantané. En s'appuyant sur une **Fintech disposant d'un agrément de PSIP** (comme par exemple Fintecture) ou en étant un PSIP lui-même, un e-commerçant pourra offrir un service de paiement instantané.

L'avantage pour le e-commerçant sera la **disponibilité quasi-immédiate des fonds**, ce qui le prémunit des risques d'impayés. L'initiation de paiement couplé au paiement instantané peut représenter, pour le commerçant, une **alternative au paiement par carte** (en réduisant les frais dûs aux commissions d'interchange). L'enjeu pour ces Fintechs sera d'atteindre la masse critique. En effet, peu d'acteurs proposent du paiement instantané, si ce n'est les banques traditionnelles mais à un prix élevé¹⁰⁵. Certaines Fintechs proposent déjà du paiement instantané en **B2B**, à l'instar d'IBANFirst.

Un autre cas d'usage pour le paiement instantané associé à l'initiation de paiement serait le **Request-to-Pay (RTP)**. Le RTP est un système de messagerie reposant sur la norme ISO 20022¹⁰⁶. Il consiste en une demande de paiement du commerçant vers le *smartphone* de son client via le scan d'un QR Code ou via le NFC, suivi d'une authentification du client sur l'application de sa banque afin de valider le paiement. Le RTP permettra sans doute l'essor

¹⁰⁵ La révolution des paiements est en marche, Les Echos, 03/11/2021.

¹⁰⁶ Qui régit l'échange de données informatisées entre institutions financières.

du paiement instantané. Le Conseil Européen des Paiements a d'ailleurs publié un **Rulebook sur le RTP**¹⁰⁷.

De plus, le **Pay-by-Link** est un cas d'usage pour le développement du RTP. Il s'agit d'un service qui fonctionne grâce à la génération d'un lien de paiement par l'émetteur d'une facture. Ce lien est ensuite envoyé au payeur, généralement par SMS ou e-mail. Le payeur clique ensuite sur ce lien qui génère une page de paiement où il peut payer en utilisant le mode de paiement proposé par l'émetteur de factures et son PSP.

En fonctionnant de compte à compte (**paiement A2A : Account-to-Account**), le paiement instantané permet de **s'affranchir des systèmes de paiement par carte de Visa et Mastercard**. A ce titre, 16 banques européennes ont annoncé en 2020 le lancement de l'**EPI (European Payment Initiative)** qui ambitionne de créer un **système paneuropéen** de paiement, remplaçant les systèmes domestiques, et qui comprendrait un **système de virement instantané** ainsi qu'une carte de paiement associée à un **portefeuille numérique**. Il devrait être opérationnel en 2022¹⁰⁸.

De plus, le projet européen d'**euro numérique (MNBC**¹⁰⁹ : monnaie digitale de banque centrale) permettra le développement des paiements transfrontaliers. Mais pour qu'un tel projet aboutisse, deux ingrédients essentiels doivent être réunis : une **expérience utilisateur optimale** et une **large acceptation par les commerçants**. Cela signifie la possibilité d'effectuer et de recevoir des paiements, quels que soient la devise, la forme, ou le canal de paiement. En réaction, **Visa** a lancé son nouveau concept : **Universal Payment Channel (UPC)**¹¹⁰. Celui-ci permettra l'**interopérabilité** entre les différentes monnaies numériques. L'UPC agira comme un *hub*, interconnectant plusieurs réseaux de *blockchain* et permettant le transfert de devises numériques.

¹⁰⁷ European Payments Council, SEPA Request-To-Pay (SRTP), Scheme Rulebook, EPC014-20 / Version 2.0, 30 November 2021 / Date effective: 1 June 2022.

¹⁰⁸ Commission européenne, « The European Commission welcomes the initiative by a group of 16 banks to launch a European payments initiative (EPI) », 2 juillet 2020.

¹⁰⁹ Ou CBDC (*Central Bank Digital Currency*).

¹¹⁰<https://usa.visa.com/visa-everywhere/blog/bdp/2021/09/29/making-digital-currency-1632954547520.html>

Le paiement invisible

En 2020, Amazon fit sensation en déployant son **service de paiement avec la paume de la main**¹¹¹.

Il s'agissait de permettre au client de régler son achat au sein d'un magasin Amazon Go grâce à une **technologie sans contact** en passant la paume de sa main au-dessus d'un lecteur. Plus précisément, les *beacons* (sorte de petits boîtiers/balises permettant de communiquer avec d'autres périphériques) et une *computer vision* détectent lorsqu'un objet est retiré d'une étagère. Lorsque le client quitte la boutique, le prix du produit acheté par le client est automatiquement débité de son compte Amazon.

Cet exemple illustre la volonté des **Bigtechs de se diversifier dans les services de paiement**. A l'instar de ce qui se fait déjà en Asie, où les géants chinois **WeChat et AliPay** règnent en duopole dans le paysage des paiements sur le marché chinois. En particulier, AliPay propose depuis quelques années le **Smile-to-Pay**¹¹² : l'utilisateur relie une photo de son visage à un système électronique ou un compte bancaire et effectue un achat simplement en posant son front devant une machine équipée d'une caméra 3D prévue à cet effet grâce à un système de reconnaissance faciale.

Dernièrement, la Fintech britannique Walletmor a lancé un **implant sous-cutané**, remplaçant une carte bancaire, permettant de **payer avec sa main**¹¹³.

Ces exemples de **paiements invisibles**, ou **paiements biométriques**, soulèvent d'importantes interrogations juridiques (en sus de sujets d'ordre éthique), en particulier sur la **sécurité des données personnelles** de l'utilisateur. En effet, en Europe le **RGPD** encadre le traitement¹¹⁴ des **données biométriques**, qualifiées de **données sensibles**¹¹⁵. Il s'agit des données personnelles relatives aux caractéristiques physiques, physiologiques ou comportementales d'une personne physique, qui permettent ou confirment son identification unique, telles que

¹¹¹<https://www.usine-digitale.fr/article/amazon-deploie-son-service-de-paiement-par-reconnaissance-de-la-main-a-new-york.N1091719>

¹¹² Alibaba debuts 'smile to pay' facial recognition payments at KFC in China, Techcrunch, September 4 2017.

¹¹³ Le premier implant pour payer avec sa main est disponible en France, Journal du Geek, 22/11/2021.

¹¹⁴ Un "**traitement**" désigne toute opération sur une donnée personnelle au sens de l'art. 4.2 du RGPD.

¹¹⁵ Juridiquement, l'art.9 du RGPD fait référence à une "**catégorie particulière de données à caractère personnel**".

des images faciales ou des données dactyloscopiques¹¹⁶. De sorte que le traitement de telles données est en principe **interdit**, mais des exceptions sont prévues au RGPD notamment si l'utilisateur donne son **consentement explicite**¹¹⁷.

Le paiement invisible s'inscrit dans le cadre plus large de l'**embedded payment**¹¹⁸. Il s'agit d'un concept décrivant une situation dans laquelle une entité ne disposant pas des agréments nécessaires propose à ses clients des services de paiement en se connectant, par **API (plug-and-play)** en **one-stop-shop**, à une plateforme développée par une société disposant d'un agrément (il peut s'agir d'une Fintech).

Ainsi, un e-commerçant peut proposer à ses clients une **expérience utilisateur optimale, sans frictions** au moment du paiement et **sans rupture dans le parcours client**. Le paiement s'intègre dans des **parcours digitaux** de plus en plus sophistiqués : un acheteur pourrait même **ne plus se rendre compte qu'il a effectué un paiement**.

L'*embedded payment* (et plus largement l'**embedded finance**) se retrouve dans le modèle du "**Bank-as-a-Service**" (**B-a-a-S**). En France des acteurs comme Treezor¹¹⁹ ou Swan disposent d'un agrément d'**établissement de monnaie électronique** afin de proposer une plateforme de B-a-a-S. En Allemagne, SolarisBank propose ce service.

Une **Fintech** qui disposerait simplement de l'agrément d'établissement de paiement (voire du statut d'agent de paiement) pourrait ainsi avoir **recours aux services d'une Fintech disposant de l'agrément d'établissement de crédit ou de monnaie électronique**, dans l'attente d'obtenir un agrément plus large.

Plus techniquement, le **B-a-a-S** consisterait en une couche intérieure (infrastructure technique et réglementaire), tandis que l'**embedded payment** ferait référence à l'*output*, situé sur la couche supérieure.

¹¹⁶ Art. 4.14 du RGPD.

¹¹⁷ Art. 9.2.a du RGPD.

¹¹⁸ **Paiement intégré** ou paiement embarqué.

¹¹⁹ D'autant plus que la Fintech Treezor profite de son rachat par la Société Générale en 2019 pour bénéficier de ses différents agréments et étendre ses services à l'échelle européenne. Treezor agit comme un canal de distribution pour une banque (Société Générale) et comme canal facilitateur pour les Fintechs, qui ne disposent pas des agréments adéquats, en leur permettant de lancer leurs produits et services en marque blanche. En effet, Qonto, Shine, Cashbee, Swile ou encore Lydia ont pu (ou continuent de) bénéficier des services de Treezor.

A l'avenir le paiement invisible pourrait aussi se référer au **paiement ubiquitaire**, notamment avec les **objets connectés**. Ainsi, un automobiliste pourrait être instantanément débité en temps réel à la station service selon la consommation du carburant, sur le modèle du **Pay-As-You-Go**. Il pourrait ainsi interroger sa propre banque via une **reconnaissance vocale** dans sa voiture, ou une **authentification par reconnaissance faciale**. Un autre cas d'usage consisterait en la possibilité d'effectuer des paiements automatiques en fonction de conditions prédéfinies, par exemple le réapprovisionnement automatique d'un frigo connecté¹²⁰.

Ce système aura très certainement vocation à se développer avec les **smart cities**. Autant dire qu'un **boulevard s'ouvrirait pour les Fintechs qui choisiraient de se spécialiser dans ce secteur**, à condition de présenter des garanties en termes de **sécurité des données personnelles** de leurs clients notamment.

Le paiement peut également être associé à du crédit.

2 - LE CREDIT

Le paiement fractionné (BNPL : *Buy-Now-Pay-Later*)

Klarna, Alma, Affirm, AfterPay, Scalapay, Oney, Floa Bank,... Le marché du crédit est un autre terrain propice à l'éclosion de nouvelles Fintechs, en particulier s'agissant du paiement fractionné (ou **BNPL : Buy-Now-Pay-Later**) qui est la tendance du moment¹²¹.

Le paiement fractionné est une **méthode alternative de paiement** permettant à un acheteur de régler son achat en plusieurs fois postérieurement à la commande. Plus précisément, il s'agit d'**une forme de crédit** proposée par un marchand (en ligne ou en magasin). En ligne, l'acheteur indique son numéro de carte bancaire sans être débité immédiatement : il ne sera débité que postérieurement selon une échéance qu'il aura préalablement choisie¹²².

¹²⁰ Rapport Worldline, The IOT payment revolution : the future of autonomous and invisible transactions.

¹²¹ <https://www.lesechos.fr/finance-marches/banque-assurances/la-folie-du-paiement-fractionne-en-sept-questions-1337788>

¹²² Par exemple chaque mois sur 2,3,4 mois ou plus.

Pour cela, le marchand fait appel à des **Fintechs spécialisées dans le paiement fractionné**. En ligne, le service est intégré directement dans le processus de paiement sur le site du e-commerçant. En cela, le paiement fractionné s'inscrit dans le cadre de l'**embedded payment** (et plus largement de l'**embedded finance**). L'intérêt pour le marchand est d'**augmenter son taux de conversion** (passage à l'acte d'achat) et le **panier moyen de ses clients**.

Mais cela a un **coût**. En effet, les Fintechs du BNPL prélèvent une **commission sur les transactions** réalisées, facturée directement au marchand (et non à l'acheteur). Les frais payés par le marchand¹²³ sont souvent beaucoup plus élevés que ceux d'un crédit classique. Les marchands misent donc sur des paniers moyens élevés (l'acheteur a le sentiment qu'il peut acheter facilement un produit onéreux) pour compenser ce coût.

Les Fintechs du BNPL ont un **rôle d'intermédiaire entre le commerçant, l'acquéreur** (la banque du commerçant) **et le client**. Leur capacité à regrouper la demande leur permettent de négocier des remises pour les acquéreurs, inférieures à celles des commerçants individuels. En contrepartie, les commerçants paient au fournisseur des frais de service plus élevés en échange du service de crédit intégré et de sa capacité à augmenter les métriques commerciales pour le marchand.

L'activité des Fintechs spécialisées dans le BNPL est-elle régulée ?

Se pose la question de la qualification juridique -et surtout du **régime juridique- du paiement fractionné**. Celui-ci demeure un **crédit**. En vertu de l'article L.313-1 du CMF: "*Constitue une opération de crédit tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement, ou une garantie*". Or, le **crédit est une activité encadrée** : le **monopole bancaire** réserve en effet l'activité de fourniture de crédit à certains acteurs expressément mentionnés dans la loi¹²⁴.

¹²³ Merchant Discount Rate.

¹²⁴ Art. L.511-5 CMF : "*Il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit ou une société de financement d'effectuer des opérations de crédit à titre habituel*".

Par conséquent, les Fintechs du BNPL doivent obtenir un **agrément d'établissement de crédit** (c'est le cas de Klarna) ou de **société de financement** (c'est le cas d'Alma). De plus, certaines Fintechs disposant de l'agrément d'établissement de paiement peuvent, sous conditions, proposer du crédit¹²⁵.

Il faut toutefois relever que des **exceptions au monopole bancaire** existent s'agissant de la fourniture du crédit¹²⁶. Ainsi, une société peut consentir à ses contractants des **délais** ou des **avances de paiement** dans l'exercice de son activité professionnelle¹²⁷:

- S'agissant d'une relation **B2B**, un marchand peut consentir un **délai de paiement de 30 jours** à son client (à compter de la date de réception des marchandises ou d'exécution de la prestation demandée) ou de **60 jours** (après la date d'émission de la facture) ou même de **45 jours** (après la date d'émission de la facture) sous conditions¹²⁸ ;
- S'agissant d'une relation **B2C**, le régime est particulier en raison de la **qualité du client (consommateur¹²⁹)**. Néanmoins, **le régime du crédit-consommation¹³⁰ est exclu** pour les opérations dont le montant total du crédit est inférieur à 200 euros¹³¹, aux opérations consenties sous la forme d'une autorisation de découvert remboursable dans un délai d'1 mois¹³² et pour les opérations de crédit comportant un délai de remboursement de 3 mois qui ne sont assorties d'aucun intérêt ni d'aucuns frais¹³³.

Le paiement fractionné présente ainsi un **risque majeur pour l'acheteur**, notamment s'il est consommateur, en ce qu'il peut le conduire à une **situation de surendettement**. Et ce d'autant plus que le paiement fractionné reste, à ce jour, **en dehors du champ d'application**

¹²⁵ Conditions précisées à l'art. L.522-2, II du CMF : a) Le crédit a un caractère accessoire et est octroyé exclusivement dans le cadre de l'exécution d'opérations de paiement que cet établissement de paiement réalise, b) Le crédit est remboursé dans un délai fixé par les parties, qui ne peut excéder en aucun cas douze mois, c) Le crédit n'est pas octroyé sur la base des fonds reçus ou détenus par l'établissement en vue d'exécuter des opérations de paiement.

¹²⁶ M. Roussille, Paiement fractionné : une question de crédit, Revue de droit bancaire et financier, n°3, mai-juin 2021.

¹²⁷ Art. L.511-7, I, 1 CMF.

¹²⁸ Sous réserve que ce délai soit expressément stipulé par contrat et qu'il ne constitue pas un abus manifeste à l'égard du créancier (art. L.441-10 du Code de commerce).

¹²⁹ L'article liminaire du Code de la consommation précise qu'un **consommateur** désigne "*toute personne physique qui agit à des fins qui n'entrent pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole*".

¹³⁰ Prévu aux articles L.312-1 à L.312-94 du Code de la consommation.

¹³¹ Art. L.312-4, 3° du Code de la consommation.

¹³² Art. L.312-4, 4° du Code de la consommation.

¹³³ Ou seulement d'intérêts et de frais d'un montant négligeable (art. L.312-4, 5° du Code de la consommation).

de la réglementation relative au crédit-consommation, de source européenne et datant de 2008¹³⁴. Des travaux sont en cours à l'échelle européenne pour **actualiser le régime du crédit-consommation**¹³⁵.

Enfin, si l'acheteur choisit de rembourser son crédit à travers un prélèvement mensuel qui viendrait débiter son compte selon une échéance prédéterminée, alors le **BNPL pourrait mettre à mal le modèle des schémas de paiement internationaux** que sont Visa et Mastercard qui repose notamment sur les **frais de transactions réalisées par carte**. En réponse, Mastercard a lancé très récemment son propre service de BNPL¹³⁶.

Acquisition de la Fintech Paidy (plateforme japonaise de BNPL) par PayPal¹³⁷, rachat de Floobank par BNP¹³⁸, achat de la Fintech AfterPay par Square¹³⁹ (qui a récemment changé de nom¹⁴⁰), partenariat entre Amazon et la Fintech Affirm¹⁴¹, partenariat entre les 2 Fintechs Klarna et Stripe¹⁴² : **le paiement fractionné a de beaux jours devant lui**.

L'on retrouve le paiement et le crédit dans le domaine de la finance alternative, en particulier dans le *crowdfunding*.

3 - LA FINANCE ALTERNATIVE

Le crowdfunding

Le financement participatif, ou **crowdfunding**, a été consacré en droit français par l'ordonnance du 30 mai 2014¹⁴³ qui le reconnaît désormais comme un nouveau mode de financement.

¹³⁴ Directive 2008/48 du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil.

¹³⁵ Consumer Credit Directive, Briefing EU Legislation in Progress, PE 698.054 –October 2021.

¹³⁶ <https://www.mastercard.com/news/press/2021/september/mastercard-reinvents-installments-to-give-consumers-more-payment-choices-wherever-they-shop/>

¹³⁷ <https://www.frenchweb.fr/buy-now-pay-later-paypal-rachete-une-licorne-japonaise-pour-27-milliards-de-dollars/427384>

¹³⁸ <https://www.latribune.fr/entreprises-finance/banques-finance/industrie-financiere/paiement-fractionne-bnp-paribas-rachete-flo-a-au-prix-fort-889790.html>

¹³⁹ <https://www.lefigaro.fr/flash-eco/square-grandit-dans-le-paiement-a-credit-avec-le-rachat-d-afterpay-20210802>

¹⁴⁰ <https://squareup.com/us/en/press/square-changes-name-to-block>

¹⁴¹ <https://www.generation-nt.com/amazon-affirm-paiement-fractionne-credit-consommation-actualite-1992008.html>

¹⁴² <https://www.usine-digitale.fr/editorial/paiement-fractionne-stripe-et-klarna-s-associent-pour-faire-face-a-la-concurrence.N1153882>

¹⁴³ Ordonnance n°2014-559, complétée par le décret n°2014-1053 du 16 septembre 2014 et l'arrêté du 22 septembre 2014 portant homologation de modifications du règlement général de l'AMF.

Le *crowdfunding* -littéralement le “financement par la foule”- désigne une **méthode de financement alternative**, permettant de **récolter des fonds auprès du public** pour lancer un **projet**. Il s’inscrit pleinement dans le cadre de l’**économie collaborative**. Parmi les plateformes de *crowdfunding* les plus populaires, citons Kisskissbankbank, Ulule, MyMajorCompany, HelloAsso, Younited Credit, October (ex-Lendix), Kickstarter, Indiegogo, Leetchi, etc.

Avec plus d’1 milliard d’euros de financement en 2020¹⁴⁴, ce secteur ne connaît pas la crise. Le *crowdfunding* permet aussi de financer des projets innovants, qui ont du sens, des projets “éthiques” (secteur de l’économie sociale et solidaire) ou encore des projets qui s’inscrivent dans le cadre de la transition écologique.

Dans un schéma classique de *crowdfunding*, une **plateforme** met en relation, au moyen d’un site internet, des **porteurs de projet** avec des **personnes souhaitant financer des projets**¹⁴⁵. Précisons qu’un projet désigne “une opération prédéfinie ou en un ensemble d’opérations prédéfini en termes d’objet, de montant, de calendrier, de projection financière et de résultat attendu”¹⁴⁶.

Tout comme sur une *marketplace*, si la plateforme de *crowdfunding* **encaisse des fonds pour le compte de tiers**, alors elle doit obtenir l’agrément d’établissement de paiement ou recourir aux services d’une **Fintech** disposant d’un tel agrément afin d’être enregistrée en tant qu’**agent de PSP**.

Il faut distinguer plusieurs types de *crowdfunding* :

- Le **crowdlending (ou financement participatif par voie de prêts)** : dans ce schéma le financeur (payeur) est un **prêteur**. Ce dernier met à la disposition du porteur de projet des fonds et espère récupérer, selon une échéance prédéterminée, le montant du capital prêté et les intérêts ;

¹⁴⁴ Financement Participatif France, Baromètre du crowdfunding en France 2020.

¹⁴⁵ L.548-1 CMF.

¹⁴⁶ L.548-1 CMF, alinéa 5 CMF.

- Le **crowdequity** (ou **financement participatif par voie de titres financiers**): dans un tel schéma, le financeur est un **investisseur**. Celui-ci apporte des fonds dans l'espoir d'obtenir un **retour sur investissement**. L'investisseur s'apparente alors à un actionnaire/associé dans la mesure où il **prend une participation au capital** de la société financée. Pour rappel, un **titre financier** est un **instrument financier** et prend la forme soit d'un titre de capital, soit d'un titre de créance¹⁴⁷ ;
- Le **crowdgiving** (ou **financement participatif par voie de dons -qui peut être avec ou sans contrepartie-**) : ici, le payeur est un donateur. La donation peut être à titre gratuit ou onéreux.

D'autres formes de crowdfunding existent, à l'instar du **royalty-based crowdfunding**. Dans un tel schéma, le financeur apporte des fonds au porteur de projet (société) avec l'espérance de percevoir, en contrepartie de son "investissement", une partie du chiffre d'affaires de la société financée. A date, la nature juridique d'un tel schéma n'est pas claire. S'apparente-t-il à du prêt (mise à disposition, à titre onéreux, de fonds au profit d'une autre personne) ou d'investissement ? Il semblerait qu'il s'agisse d'une catégorie *sui generis*. L'on peut également citer le **crowdfunding immobilier** qui peut s'effectuer par voie d'émission obligataire, ou encore le financement participatif par voie de **minibons**¹⁴⁸.

Le crowdfunding soulève de **nombreuses interrogations juridiques** dans la mesure où plusieurs règles ont vocation à s'appliquer¹⁴⁹ : celle sur le **crédit** (notamment le crédit consommation), sur l'**offre au public de titres**, la fourniture de **services d'investissement**, etc. A l'échelle du droit français, une plateforme de *crowdfunding* doit justifier d'un **statut réglementé** selon le type de financement :

- Pour le **crowdlending** et le **crowdgiving**: la plateforme doit s'immatriculer à l'ORIAS¹⁵⁰ en tant qu'**intermédiaire en financement participatif (IFP)**¹⁵¹ ;

¹⁴⁷ L.211-1 CMF.

¹⁴⁸ Il s'agit de bons de caisse d'un genre nouveau consacrés par l'ordonnance n°2016-520 du 28 avril 2016. Voir l'article L.223-6 CMF.

¹⁴⁹ AMF et ACPR, S'informer sur le nouveau cadre applicable au financement participatif (crowdfunding), publié le 30 septembre 2014 – Mise à jour le 26 août 2016 et le 09/05/2017.

¹⁵⁰ Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance.

¹⁵¹ Articles L.548-1 et L.548-2, I et II CMF. On notera d'ailleurs que **les IFP sont des "personnes assujetties à la LCB-FT** d'après l'art. L.561-2, 4° CMF ce qui suppose qu'elles mettent en oeuvre la **procédure KYC**.

- Pour le **crowdequity** : la plateforme doit s'immatriculer à l'ORIAS en tant que **conseiller en investissement participatif (CIP)**¹⁵². Les CIP peuvent **cumuler le statut avec celui d'IFP ou d'agent de PSP**¹⁵³. De plus, le **conseil en investissement** défini comme la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers¹⁵⁴, est un **service d'investissement**. La plateforme peut aussi choisir le statut de **prestataire en services d'investissement (PSI)**¹⁵⁵, qui requiert un agrément auprès de l'ACPR, afin de bénéficier du **passaport européen**. Le PSI est sous la surveillance conjointe de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et de l'ACPR.

De plus, dans le cas du **crowdequity**, il peut y avoir **offre au public de titres financiers**¹⁵⁶ ce qui implique que l'émetteur se conforme au Règlement "Prospectus"¹⁵⁷ si l'offre au public de titres financiers dépasse **8.000.000€**¹⁵⁸ sur une période de 12 mois suivant la fin de la 1ère offre. En-deçà du seuil des 8.000.000€, une procédure simplifiée s'applique. L'émetteur peut alors transmettre aux investisseurs un document d'information synthétique (DIS) préalablement à toute souscription¹⁵⁹.

Par ailleurs, un **dispositif de gestion extinctive** doit être mis en place par les IFP¹⁶⁰ et les CIP¹⁶¹ qui proposent du prêt ou des minibons, ainsi que par les PSI¹⁶². La **gestion extinctive** correspond à "*l'ensemble des moyens et procédures visant à assurer que les opérations de financement peuvent être menées à leur terme*"¹⁶³. c'est-à-dire dans l'hypothèse où le CIP ou le PSI ne serait plus en mesure de continuer à exercer son activité, ce qui implique de définir

¹⁵²D'après l'article L.547-1 du CMF, Les **CIP** sont les personnes morales exerçant à titre de profession habituelle une activité de conseil en investissement (au sens de l'art. L.321-1, 5° CMF) portant sur des offres de titres de capital et de titres de créance ou encore des minibons.

¹⁵³ Art. L547-1, II CMF.

¹⁵⁴ Conformément à l'article D. 321-1 du CMF.

¹⁵⁵ D'après l'article L.531-1 CMF, les PSI sont les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1.

¹⁵⁶ Au sens de l'art. L.411-1 du CMF.

¹⁵⁷ Règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

¹⁵⁸ Art. L.411-2-1 du CMF et art. 211-2 du RGMAF.

¹⁵⁹ Articles 212-44 et suivants du RGAMF.

¹⁶⁰ Les **IFP** doivent "*Définir et organiser les modalités de suivi des opérations de financement et la gestion des opérations jusqu'à leur terme, y compris dans le cas où l'intermédiaire en financement participatif cesse son activité*" (L.548-6, 11° CMF).

¹⁶¹ Les **CIP** doivent "*Définir et organiser les modalités de suivi des opérations liées aux offres de bons de caisse, y compris dans le cas où le conseiller en investissements participatifs cesse son activité*" (L.547-9, 15° CMF).

¹⁶² Dispositions combinées de l'art. L.547-1 IV du CMF, de l'art. 314-31 V du RGAMF et de l'art. 325-57 du RGAMF.

¹⁶³ ACPR, Recommandation sur la gestion extinctive des intermédiaires en financement participatif, 2017-R-02 du 22 décembre 2017.

les processus clés de la gestion du financement qui doivent être assurés pour permettre aux opérations d'arriver à échéance¹⁶⁴. Ces acteurs doivent **conclure un contrat avec un PSP**¹⁶⁵.

L'articulation de ces règles était délicate pour les plateformes de *crowdfunding* ayant une activité transnationale dans la mesure où qu'il **n'existait pas d'harmonisation du *crowdfunding* à l'échelle européenne**, ce qui conduisait chaque juridiction à encadrer le *crowdfunding* selon son propre droit national (et avec ses propres règles en matière de crédit, d'investissement, etc.).

Désormais, une **réglementation européenne encadre le *crowdfunding***. En effet, le Règlement européen du 7 octobre 2020¹⁶⁶, entré en vigueur le 10 novembre 2021¹⁶⁷, crée un **cadre juridique harmonisé à l'échelle européenne**. Il consacre un **nouveau statut réglementé**, celui de **prestataire de service de financement participatif (PSFP)** défini comme *"toute personne morale qui fournit des services de financement participatif"*.^{168 169}

La **nouvelle réglementation** ne concerne que le ***crowdequity*** et le ***crowdlending*** (à l'exclusion des porteurs de projet qui sont des consommateurs, ce qui est le cas notamment en présence d'un prêt entre deux particuliers). Le ***crowdigivng* reste en dehors de son champ d'application**.

Le seuil d'un projet ne doit pas dépasser **5.000.000€**. Enfin, une **période de transition** est accordée pour les plateformes de *crowdfunding* européennes : celles-ci doivent obtenir le

¹⁶⁴ AMF, DOC-2018-02, Commercialisation des offres de financement participatif, calcul des taux de défaillance et gestion extinctive des plateformes.

¹⁶⁵ ACPR, *ibid.*, p.3 : *Identifier l'ensemble des relations contractuelles que la plate-forme a mis en place pour gérer son activité, de sorte que le PSP ou l'agent de PSP puisse reprendre directement les activités nécessaires pour la mise en œuvre de la gestion extinctive de l'activité ou que soient prévues dans les contrats avec les tiers les modalités de substitution de la plate-forme, et d'analyser les éventuelles contraintes et procédures à respecter pour permettre ce transfert. Il est utile, en particulier, de s'interroger sur les conditions de transfert d'informations personnelles des prêteurs à des tiers, notamment au regard de la réglementation relative aux données personnelles.*

¹⁶⁶ Règlement 2020/1503 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937.

¹⁶⁷ Et accompagné d'une directive européenne : la Directive (UE) 2020/1504 du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers.

¹⁶⁸ Art. 2.1.e. du Règlement 2020/1503.

¹⁶⁹ L'article 2.1.a. du Règlement 2020/1503 le définit comme *"la mise en relation des intérêts d'investisseurs et de porteurs de projets en matière de financement d'entrepreneurs, faisant appel à une plate-forme de financement participatif et consistant en l'une quelconque des activités suivantes: i) la facilitation de l'octroi de prêts; ii) le placement sans engagement ferme, visé à l'annexe I, section A, point 7, de la directive 2014/65/UE, de valeurs mobilières et d'instruments admis à des fins de financement participatif émis par des porteurs de projets ou par une entité ad hoc, ainsi que la réception et la transmission d'ordres de clients, telles qu'elles sont visées à l'annexe I, point 1, de ladite section portant sur ces valeurs mobilières et instruments admis à des fins de financement participatif"*.

statut de PSPF d'ici le 10 novembre 2022 (délai pouvant être prolongé jusqu'au 10 novembre 2023 par la Commission Européenne).

Il sera intéressant de voir quels seront les **impacts de cette réglementation sur les statuts d'IFP et de CIP** en droit français à l'avenir.

Cette nouvelle réglementation renforcera la **compétitivité des plateformes européennes de crowdfunding**. Elle améliorera également la **lisibilité de la réglementation pour les Fintechs** ayant une activité européenne et qui encaissent les fonds desdites plateformes, notamment celles auprès de qui les plateformes de *crowdfunding* sont enregistrées en qualité d'agent de PSP. En effet, elles ne seront plus sujettes à des réglementations locales faisant l'objet d'interprétations différentes par les autorités locales de chaque État Membre de l'Union européenne¹⁷⁰.

4 - L'INVESTISSEMENT ET L'ÉPARGNE

Le marché primaire : les ICO (*Initial Coin Offerings*)

Certains Fintechs peuvent avoir du mal à se financer en ayant recours au système bancaire et financier traditionnel. Depuis la création du *bitcoin* en 2009 par un mystérieux Satoshi Nakamoto, une nouvelle économie s'est développée : la **crypto-économie**. Ce mouvement, né à la suite de la crise des *subprimes* de 2008/2009, repose sur une volonté de **décentraliser la finance traditionnelle grâce à la blockchain et aux smart contracts**¹⁷¹. Dès lors, sont apparues de nouvelles méthodes de financement sur le **marché primaire** (marché d'émission) : les **Initial Coin Offerings (ICO)**.

Cette nouvelle méthode de financement (ou d'investissement) a lieu **en dehors du système boursier classique** (IPO : *Initial Public Offering*).

¹⁷⁰ L'on notera que que l'Autorité Bancaire Européenne a récemment lancé une consultation sur un projet de normes techniques de réglementation (RTS) précisant les informations que les prestataires de services de financement participatif doivent fournir aux investisseurs. Les exigences proposées couvrent la méthode utilisée pour le calcul des scores de crédit, les facteurs à prendre en considération lors de la réalisation d'une évaluation du risque de crédit et de l'évaluation d'un prêt, ainsi que les politiques et modalités de gouvernance sous-jacentes. La consultation court jusqu'au 8 mars 2022. Voir EBA consults on draft technical standards setting requirements for crowdfunding service providers, 8 December 2021.

¹⁷¹ Un *smart contract* n'est pas un contrat à proprement parler. Il s'agit d'un programme autonome qui, une fois démarré, exécute automatiquement des conditions définies au préalable et inscrites dans la *blockchain*. Il fonctionne selon une instruction conditionnelle de type « *if – then* »

Pour rappel, en droit français la **loi Pacte** de 2019¹⁷² a consacré une nouvelle catégorie d'actifs : les **actifs numériques**¹⁷³. Au sein de cette nouvelle classe d'actifs, l'on trouve :

- Les **monnaies virtuelles**¹⁷⁴ (les cryptomonnaies) d'une part, et
- Les jetons¹⁷⁵ (ou **tokens**).

Parmi les *tokens*, une distinction peut être effectuée entre :

- Les jetons d'investissement (**security tokens**) ; et
- Les jetons d'utilité qui donnent accès à des biens ou services (**utility tokens**).

Les **tokens peuvent être émis à l'occasion d'opérations d'ICO**. Une ICO désigne une levée de fonds effectuée en *tokens*, au moyen d'une *blockchain*, par une société (l'émetteur) auprès d'investisseurs¹⁷⁶.

L'**investisseur** reçoit, en contrepartie de son investissement, un **utility token** (sorte de droit d'usage sur le service proposé), un **equity token** (qui lui donne des droits équivalents à celui d'un actionnaire tels qu'un droit de vote ou un droit aux bénéfices et pertes), ou encore des tokens assis sur des actifs sous jacents, mobiliers ou immobiliers (**asset tokens**). L'intérêt pour l'investisseur est d'accéder aux services offerts par l'émetteur et réaliser une plus-value.

Du fait de leur **caractère peu réglementé**, ces opérations présentent des **risques pour les investisseurs** comme l'a rappelé l'AMF¹⁷⁷, à l'instar du risque de perte de capital pour l'investisseur, le risque de volatilité, d'escroquerie ou encore de blanchiment de capitaux.

¹⁷² Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

¹⁷³ Art. L.54-10-1 CMF.

¹⁷⁴ Art. L.54-10-1, 2° CMF : "Toute **représentation numérique d'une valeur** qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement".

¹⁷⁵ Art. L.552-2 CMF : "Constitue un **jeton** tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien".

¹⁷⁶ Art. L.552-3 CMF : "Une **offre au public de jetons** consiste à proposer au public, sous quelque forme que ce soit, de souscrire à ces jetons. Ne constitue pas une offre au public de jetons l'offre de jetons ouverte à la souscription par un nombre limité de personnes, fixé par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, agissant pour compte propre".

¹⁷⁷ <https://www.amf-france.org/fr/espace-epargnants/comprendre-les-produits-financiers/offre-au-public-de-jetons-ico>

N'étant **pas qualifiés juridiquement d'instruments financiers**, ils n'ont pas à être conformes aux règles y afférentes¹⁷⁸.

Dès lors, l'**encadrement juridique d'une opération d'ICO** doit poursuivre deux finalités principales : la **protection de l'investisseur** et la **préservation de l'innovation**. Il est intéressant de noter qu'aux Etats-Unis, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) a une interprétation large de la notion de *security* en y intégrant les *tokens* via l'application du *test Howey* permettant de les soumettre au régime contraignant (mais protecteur) des **securities**¹⁷⁹. Au Canada, les ICO sont traitées comme des **contrats d'investissement** et doivent faire l'objet d'une conformité aux règles sur les valeurs mobilières¹⁸⁰.

Au niveau européen, un **Digital Finance Package**¹⁸¹ a été adopté par la Commission Européenne en 2020. Celui-ci comprend :

- Une proposition de Règlement sur les marchés de crypto-actifs (**MiCA**)¹⁸² ;
- Une proposition de Règlement sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la *blockchain*¹⁸³ ;
- Une proposition de Règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier¹⁸⁴ ;
- Une proposition de Directive en vue d'adapter les législations existantes à la *blockchain*¹⁸⁵.

La loi Pacte consacre un **régime de visa optionnel dans le cadre des ICO, délivré par l'AMF**¹⁸⁶. Afin d'obtenir ce visa, les émetteurs doivent :

¹⁷⁸ Ex : prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières, ou conformité à Directive MIFID (sur les marchés d'instruments financiers), ou encore à la Directive AIFM (sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs). Sur les risques en la matière, voir *ESMA, EBA and EIOPA warn consumers on the risks of Virtual Currencies*, 12 février 2018.

¹⁷⁹ SEC, Framework for "Investment Contract" Analysis of Digital Assets.

¹⁸⁰ <https://forex.quebec/cryptomonnaie-ico-canada-acvm/>

¹⁸¹ https://ec.europa.eu/info/publications/200924-digital-finance-proposals_en

¹⁸² Proposition de Règlement du Parlement Européen et du Conseil sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant la directive (UE), COM/2020/593 final.

¹⁸³ Proposition de Règlement du Parlement Européen et du Conseil sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, COM/2020/594 final.

¹⁸⁴ Proposition de Règlement du Parlement Européen et du Conseil sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier et modifiant les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 648/2012, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 909/2014, COM/2020/595 final.

¹⁸⁵ Proposition de Directive du Parlement Européen et du Conseil modifiant les directives 2006/43/CE, 2009/65/CE, 2009/138/UE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 et (UE) 2016/2341, COM/2020/596 final.

¹⁸⁶ Articles L.552-1 et L.552-4 CMF.

- Élaborer un **white paper** précisant le projet, les conditions de l'offre, les bénéficiaires de l'attribution de jetons ;
- Fournir un **document d'information préalablement à l'offre** destiné à fournir toute documentation utile au public sur l'offre¹⁸⁷.

L'AMF procède à une phase d'instruction¹⁸⁸, et vérifie si l'offre envisagée présente les garanties exigées d'une offre destinée au public, notamment du dispositif de suivi et la sauvegarde des actifs recueillis dans le cadre de l'offre¹⁸⁹ afin de délivrer le visa. L'**intérêt de ce visa est de sécuriser juridiquement le projet**. Mais surtout, il permet de **faciliter l'ouverture d'un compte auprès d'une banque française**¹⁹⁰.

Toutefois, l'AMF rappelle que ce régime de visa optionnel ne s'applique pas à l'émission de **STO** (*Security Token Offerings*), jetons assimilables à des titres financiers. Au contraire, il s'applique exclusivement à l'émission de **utility tokens**¹⁹¹.

Enfin, les **souscripteurs (investisseurs) sont informés des résultats de l'offre** et, le cas échéant, de l'organisation d'un marché secondaire des *tokens*¹⁹² par une plateforme de négociation.

Le marché secondaire : les plateformes d'échange de crypto-actifs

De nombreuses **plateformes** se sont spécialisées dans les **services relatifs aux crypto-actifs**. Citons par exemple, Coinbase (Etats-Unis), Etoro (Israël), Kraken (Etats-Unis), Bitpanda (Autriche), Binance (Hong-Kong), ou encore Crypto.com (Hong-Kong). La Fintech française Ledger, de son côté, commercialise des portefeuilles (*wallets*) de cryptomonnaies. Elle s'est fait connaître grâce à son *wallet* physique¹⁹³ qui prend la forme d'une clé USB stockant des cryptomonnaies.

¹⁸⁷ Art. 712-2 RGAMF.

¹⁸⁸ Art. 712-8 du RGAMF.

¹⁸⁹ Art. L.552-5,2° CMF et art. 712-7 RGAMF.

¹⁹⁰ Art. L.312-23 CMF.

¹⁹¹ AMF, Obtenir un visa pour une offre au public de jetons (ICO), 16 janvier 2020.

¹⁹² Art. L.552-7 CMF.

¹⁹³ Ledger Nano S.

En droit français, la loi Pacte a consacré une nouvelle catégorie de Fintechs opérant sur le **marché secondaire** : les **prestataires de services sur actifs numériques (PSAN)**.

Symbole du **dynamisme de l'écosystème crypto français**, la Fintech Coinhouse (anciennement La Maison du Bitcoin) fut la première plateforme française à obtenir un enregistrement auprès de l'AMF en tant que prestataire de services sur actifs numériques (PSAN) en 2020¹⁹⁴. Coinhouse est enregistrée auprès de l'AMF depuis le 17/03/2020 pour la fourniture des services de conservation d'actifs numériques et d'achat/vente d'actifs numériques contre monnaie ayant cours légal et, depuis le 30/03/2021 (extension), l'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques.

En effet, les PSAN doivent obtenir un **enregistrement auprès de l'AMF**¹⁹⁵ afin de fournir les services suivants¹⁹⁶ :

- La **conservation pour le compte de tiers d'actifs numériques** ou l'accès à des actifs numériques, le cas échéant sous la forme de clés cryptographiques privées, en vue de détenir, stocker et transférer des actifs numériques¹⁹⁷ ;
- L'**achat / vente d'actifs numériques en monnaie "fiat"**¹⁹⁸ (c'est-à-dire la monnaie ayant cours légal) ;
- L'**échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques**¹⁹⁹ ;
- L'**exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques**²⁰⁰.

S'agissant particulièrement du service d'achat/vente d'actifs numériques en monnaie "fiat", il faut souligner que l'ACPR a eu l'occasion de se prononcer en 2014 sur les **opérations relatives aux bitcoins**²⁰¹. L'ACPR précise que *"l'activité d'intermédiation consistant à recevoir des fonds de l'acheteur de Bitcoins pour les transférer au vendeur de Bitcoins relève de la fourniture de services de paiement"*. Elle en conclut que l'exercice de cette activité à titre habituel nécessite un **agrément de PSP**. Il sera intéressant de voir si cette position, publiée

¹⁹⁴ <https://www.agefi.fr/fintech/actualites/quotidien/20200319/coinhouse-obtient-feu-vert-l-amf-commercialiser-295671>

¹⁹⁵ AMF, DOC-2020-07 ; AMF, Obtenir un enregistrement / un agrément PSAN, 10 novembre 2021.

¹⁹⁶ Art. L.54-10-2 CMF.

¹⁹⁷ Art. D.54-10-1 CMF.

¹⁹⁸ Art. D.54-10-1, 2° CMF.

¹⁹⁹ Art. D.54-10-1, 3° CMF.

²⁰⁰ Art. D.54-10-1, 4° CMF.

²⁰¹ Position de l'ACPR relative aux opérations sur Bitcoins en France, Position 2014-P-01, 29 janvier 2014.

antérieurement au nouveau régime des PSAN, aura des impacts sur l'activité des PSAN fournissant ce service. La pratique nous le dira.

L'intérêt d'un enregistrement auprès de l'AMF pour les PSAN est de leur permettre de figurer sur une **liste blanche de l'AMF**, de leur conférer un **droit au compte** et d'offrir une sécurité juridique à leurs opérations²⁰².

De plus, certains services ne nécessitent pas un enregistrement auprès de l'AMF :

- La **réception et la transmission d'ordres sur actifs numériques pour le compte de tiers**²⁰³ ;
- La **gestion de portefeuille d'actifs numériques pour le compte de tiers**²⁰⁴ ;
- Le **conseil aux souscripteurs d'actifs numériques**²⁰⁵ ;
- La **prise ferme d'actifs numériques**²⁰⁶ ;
- Le **placement garanti d'actifs numériques**²⁰⁷ ;
- Le **placement non garanti d'actifs numériques**²⁰⁸ .

La procédure d'enregistrement requiert la vérification, par l'AMF, des éléments suivants²⁰⁹ :

- L'honorabilité et la compétence des dirigeants ;
- L'honorabilité et la compétences des bénéficiaires effectifs ;
- L'établissement du PSAN en France ou dans un autre Etat de l'UE ;
- La conformité du PSAN aux obligations LCB-FT.

Par ailleurs, les PSAN agréés doivent **disposer en permanence**²¹⁰ :

- D'une **assurance en responsabilité civile professionnelle** ou de fonds propres²¹¹ ;
- D'un **dispositif de sécurité et de contrôle interne** adéquat²¹² ;

²⁰² Celui-ci leur permet de faire du démarchage, de la publicité, ou encore du mécénat.

²⁰³ Art. D.54-10-1, 5-1 CMF.

²⁰⁴ Art. D.54-10-1, 5-2 CMF.

²⁰⁵ Art. D.54-10-1, 5-3 CMF.

²⁰⁶ Art. D.54-10-1, 5-4 CMF.

²⁰⁷ Art. D.54-10-1, 5-5 CMF.

²⁰⁸ Art. D.54-10-1, 5-6 CMF.

²⁰⁹ Instruction AMF, DOC-2019-23.

²¹⁰ Art. D.54-10-7 CMF.

²¹¹ Art. 721-5 RGAMF.

²¹² Art. 721-7 RGAMF.

- D'un **système informatique résilient et sécurisé**²¹³ ;
- D'un **système de gestion des conflits d'intérêts**²¹⁴.

Les PSAN doivent **communiquer à leurs clients des informations claires, exactes et non trompeuses**, notamment les informations à caractère promotionnel, qui sont identifiées en tant que telles. Ils **avertissent les clients des risques associés aux actifs numériques**. Ils rendent publiques leurs **politiques tarifaires**, établissent et mettent en œuvre une **politique de gestion des réclamations** de leurs clients et en assurent un traitement rapide²¹⁵.

Enfin, certaines questions restent en suspens, notamment le sort des **stablecoins**. En effet, l'**Autorité Bancaire Européenne (EBA)** a publié un rapport en 2019²¹⁶ considérant que les **stablecoins devraient relever juridiquement de la monnaie électronique**, notamment du fait de l'existence d'une créance sur l'émetteur (au sens de la DME2), ce qui requiert un agrément d'établissement de monnaie électronique.

Récemment la Fintech française **Lydia**, qui s'est fait connaître à ses débuts par son service de paiement entre particuliers (P2P), s'est lancée dans le **trading de crypto** grâce à un **partenariat avec la Fintech autrichienne BitPanda** (enregistrée en France auprès de l'AMF en qualité de PSAN)²¹⁷. Cet exemple illustre la **nécessité pour les Fintechs de diversifier leur activité** en proposant une **gamme de services toujours plus large** à une base d'utilisateurs qu'elles doivent fidéliser et monétiser.

Enfin, le 3 novembre dernier, le secrétaire d'Etat au Numérique, Cédric O, a reçu au ministère de l'Economie et des Finances Changpeng Zhao, patron de Binance dont la plateforme souhaite s'installer en France, sans disposer d'agrément de PSAN à date. Ce qui a suscité des réactions dans l'écosystème crypto français²¹⁸.

On le voit, le **cadre juridique de l'écosystème crypto reste encore à construire**.

²¹³ Art. 721-8 RGAMF.

²¹⁴ Art. 721-9 RGAMF.

²¹⁵ Art. L.54-10-5 CMF.

²¹⁶ EBA, Report with advice for the European Commission on crypto-assets, 9 January 2019.

²¹⁷ <https://www.frenchweb.fr/lydia-se-lance-dans-le-trading-avec-bitpanda/430226>

²¹⁸ Binance : la grogne de l'écosystème crypto français face à l'attitude du gouvernement, Les Echos, 11 novembre 2021.

Les robo-advisors

La **gestion de l'épargne** est en voie d'automatisation grâce aux (ou à cause des) *robo-advisors*. Ces derniers assurent un **service de gestion d'épargne en ligne** en utilisant des **algorithmes pour automatiser le conseil financier**.

Des Fintechs tels que Yomoni, Advize ou Nalo proposent ce service. Le recours à un tel service présente l'avantage de **réduire les frais de gestion** par rapport aux conseillers financiers traditionnels et surtout d'assurer une **disponibilité** (24h/24, 7 jours sur 7). L'inconvénient réside dans un choix limité de placements. Ou encore une difficulté pour le client (notamment le client non-professionnel) de comprendre les informations qui lui sont communiquées et/ou de mal interpréter les conseils automatiques qui lui sont fournis. De plus, la responsabilité de l'intermédiaire doit pouvoir être engagée.

Les **autorités européennes ont eu l'occasion de s'exprimer sur les robo-advisors** : l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*, Autorité européenne des marchés financiers), l'EBA (*European Banking Authority*, Autorité Bancaire Européenne) et l'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) dans un premier temps²¹⁹, et le Parlement Européen récemment²²⁰. Se pose notamment la question de la **protection de l'investisseur**.

A l'étranger, **l'Australie** s'est prononcée sur les obligations qui pèsent sur les sociétés proposant ces services²²¹. A **Singapour**, le Monetary Authority of Singapore (MAS) a publié en 2018 des lignes directrices sur les services de conseil numérique afin de faciliter la fourniture de services par les *robo-advisors* à Singapour²²². Les *robo-advisors* doivent obtenir un agrément²²³. Cependant, l'autorité Singapourienne tient à **ne pas freiner l'innovation**²²⁴. A ce titre, Stashaway est la première Fintech singapourienne spécialisée dans la *robo-advisoring* à recevoir une licence de la MAS.

²¹⁹ ESMA, EBA, EIOPA, Joint Committee Discussion Paper on automation in financial advice, JC 2015 080, 4 December 2015.

²²⁰ Robo-advisors : How do they fit in the existing EU regulatory framework, in particular with regard to investor protection? Requested by the ECON committee, Philipp MAUME, PE 662.928 - June 2021.

²²¹ Australian Securities & Investments Commission, Regulatory Guide 255, Providing digital financial product advice to retail clients, August 2016.

²²² Monetary Authority of Singapore, Securities and Futures Act (CAP. 289), Financial Advisers Act (CAP. 110), Guidelines on provision of Digital Advisory Services, CMG-G02, 8 October 2018).

²²³ En vertu de la Securities and Futures Act (SFA) et/ou de la Financial Advisers Act (FAA).

²²⁴ Robo Advisors Singapore: Complete 2021 Guide, SingSaver, June 24 2021.

En **France**, il existe des *robo-advisors* qui assistent leurs clients dans leurs décisions d'investissement, d'autres qui gèrent les investissements directement pour le compte de leurs clients, et certains agissent en tant que courtiers en assurance.

Les services fournis par les *robo-advisors* peuvent donc être qualifiés de **conseil en investissement** ou de **gestion de portefeuille** au sens de la directive MIFID2²²⁵.

Par conséquent, les plateformes proposant un tel service doivent être agréées :

- Soit en tant que **conseiller en investissements financiers (CIF)**²²⁶ ;
- Soit en tant que **société de gestion**²²⁷.

Les *robo-advisors* dans le domaine de l'**assurance** doivent être s'immatriculer à l'**ORIAS**²²⁸.

Enfin, les *robo-advisors* doivent fournir des informations claires, précises et non trompeuses à leurs clients.

La gestion de budget : l'agrégation de comptes et le cashback

Dernier domaine ciblé par les Fintechs : la **gestion de budget**, ou le **Personal Financial Management (PFM)**.

La DSP2 a consacré une nouvelle catégorie d'acteurs : les **AISP**²²⁹. Pour rappel, la DSP2 confère aux AISP un **droit d'accès aux données du compte de paiement**. Ces derniers offrent aux utilisateurs un service d'**agrégation de compte** : les AISP vont collecter des informations financières auprès des différents comptes bancaires d'un seul et même utilisateur, et les rassembler sur une interface ergonomique au sein d'une application.

²²⁵ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

²²⁶ Advize et Nalo sont enregistrées en qualité de CIF.

²²⁷ Yomoni est agréée en tant que société de gestion de portefeuille.

²²⁸ Yomoni est par exemple identifié comme **courtier en assurance**.

²²⁹ *Account Information Service Provider*, ou PSIC (Prestataire de Service d'Information sur les Comptes).

En France, plusieurs Fintechs proposent de l'agrégation de compte à l'instar de Budget Insight, Bankin', Linxo ou encore Yeeld²³⁰.

L'utilisateur peut **segmenter ses dépenses** en fonction de la catégorie concernée (ex : loyer, électricité, loisir, etc). Un **tableau de bord** permet d'avoir une **vision agrégée de ces données** (solde du compte, liste des mouvements sur une période, etc.).

L'**accès à l'information** se fait en utilisant l'**API** de la ou les banque(s) auprès de qui l'utilisateur possède son ou ses compte(s). La DSP2 protège l'utilisateur du service de paiement dans la mesure où elle requiert son **consentement explicite**²³¹.

Se pose alors la question de l'**articulation de la DSP2 avec le RGPD**. En effet, la DSP2 parle de **consentement "explicite"** tandis que le RGPD définit le consentement comme *"toute manifestation de volonté, libre, spécifique, éclairée et univoque par laquelle la personne concernée accepte, par une déclaration ou par un acte positif clair, que des données à caractère personnel la concernant fassent l'objet d'un traitement"*²³², qui constitue l'une des 6 bases légales permettant d'effectuer un traitement de données personnelles²³³.

Dans ses Lignes Directrices sur l'articulation entre la DSP2 et le RGPD²³⁴, le Comité Européen de la Protection des Données (CEPD) apporte des précisions. Ainsi, le **consentement au sens de la DSP2** fait référence au **consentement du client à en vue de contractualiser avec son PSP** ou à **l'autoriser à traiter les données pour fournir les services contractuellement prévus**. Il ne s'agit pas du consentement en tant que base légale de traitement de données personnelles au sens du RGPD.

Enfin, l'agrégation de compte peut être associée au **cashback**. Le **cashback** désigne le fait, pour un acheteur, de se voir **reverser un pourcentage du montant dépensé** sous forme de points, d'avoirs ou d'argent qui vient alimenter son compte virtuel. Il s'agit d'un **système de fidélisation de la clientèle** qui s'apparente à une sorte de **cagnotte**.

²³⁰ Yeeld agit en qualité d'**agent de paiement** pour le compte de Budget Insight s'agissant du service d'information sur les comptes.

²³¹ Article 67.2.a de la DSP2.

²³² Article 4.1 RGPD.

²³³ Au sens de l'article 6 du RGPD.

²³⁴ EDBP, Guidelines 06/2020 on the interplay of the Second Payment Services Directive and the GDPR, Version 1.0, Adopted on 17 July 2020.

Très courant aux Etats-Unis, le *cashback* se développe en France. Des Fintechs comme iGraal, Poulpeo, eBuyClub, SoShop ou encore Joko proposent ce type de service²³⁵. La Fintech Paylead propose un système d'**Account Linked Offer**[®] permettant à ses partenaires bancaires de proposer des programmes de fidélité personnalisés à travers l'analyse des données de l'utilisateur²³⁶.

L'utilisateur peut **télécharger une application dédiée** qui lui permettra d'identifier les commerces proches de chez lui (à travers un système de **géolocalisation**) auprès de qui il pourra effectuer ses achats. Un **cookie** peut être déposé une fois qu'il aura choisi le commerçant afin de tracer son activité et de valider le *cashback*. Des **données personnelles** sont donc traitées. Partant, les **règles en matière de collecte de cookies** doivent être respectées²³⁷. Ce système est intéressant pour le marchand puisqu'il lui permet d'**attirer du trafic sur son site** internet et d'augmenter le volume de transactions qui y sont réalisées et, partant, son **taux de conversion**.

CONCLUSION

On le voit, l'activité des Fintechs soulève de nombreux enjeux juridiques.

L'encadrement juridique des Fintechs repose sur un difficile exercice d'équilibriste entre, d'une part, une **supervision** de leur activité et, d'autre part, la **préservation de l'innovation**. A ce titre, la création de **sandboxes** (bac à sables réglementaires) par les autorités offre aux Fintechs un environnement leur permettant d'expérimenter des produits. Il s'agit de "*dispositifs de test et de soutien de nouveaux services financiers ou modèles d'affaires, exercés en conditions réelles ; elles sont soumises à un encadrement et une surveillance particulière*"²³⁸. L'autorité britannique (la FCA : *Financial Conduct Authority*) est

²³⁵<https://www.leparisien.fr/economie/votre-argent/cashback-les-banques-a-la-traine-veulent-rattraper-le-retard-16-11-2021-WT-ANUFWVZVDEFG2ZO2V4HBKLTE.php>

²³⁶<https://www.budget-insight.com/news/comment-le-cashback-revolutionne-le-commerce-interview-de-charles-ceo-de-paylead-partenaire-de-budget-insight/>

²³⁷ CNIL, Délibération n° 2020-091 du 17 septembre 2020 portant adoption de lignes directrices relatives à l'application de l'article 82 de la loi du 6 janvier 1978 modifiée aux opérations de lecture et écriture dans le terminal d'un utilisateur (notamment aux « cookies et autres traceurs ») et abrogeant la délibération n° 2019-093 du 4 juillet 2019 ; CNIL, Délibération n° 2020-092 du 17 septembre 2020 portant adoption d'une recommandation proposant des modalités pratiques de mise en conformité en cas de recours aux « cookies et autres traceurs ».

²³⁸ ACPR, Une Sandbox réglementaire - bac à sable réglementaire - pour quoi faire ? Publication de mars 2019 de la Revue de l'ACPR.

particulièrement active à ce sujet, à travers la création d'une *FinTech sandbox*²³⁹, tout comme l'autorité Singapourienne²⁴⁰.

Un encadrement juridique et réglementaire est nécessaire pour éviter les pratiques douteuses à l'instar du scandale financier qui secoua la Fintech allemande Wirecard en 2020²⁴¹. Ou encore pour **prévenir les risques de faillite**, comme celle de la Fintech française Swoon, intermédiaire financier qui proposait un livret associé à un compte rémunéré à 3% à partir de prêts aux TPE²⁴². Soulignons que les **Fintechs agréées** doivent respecter des **contraintes prudentielles** assez lourdes. Ainsi, des **règles de protection des fonds des clients (règles de cantonnement)** sont mises en place : les fonds d'un établissement de paiement ou de monnaie électronique ne doivent pas être confondus avec les fonds des clients²⁴³, ces derniers devant être **cantonés** dans les livres d'un établissement de crédit agréé²⁴⁴. Précisons d'ailleurs, que les obligations d'un **établissement de crédit** sont les plus lourdes²⁴⁵. Enfin, les **fonds sont protégés par le Fonds de Garantie des Dépôts et de Résolution (FGDR) à hauteur de 100.000€ par déposant**²⁴⁶.

Quelle réponse peut être apportée par la réglementation ? Assouplissement ou durcissement ? Harmonisation ? Interopérabilité ?

Pour quels impacts économiques ? Va-t-on assister à un **mouvement de concentration ou d'atomisation du marché des Fintechs** ? Plusieurs opérations de M&A ont concerné les Fintechs ces derniers mois²⁴⁷. Une **vague de fusions** est attendue d'ici les prochaines années. L'on peut également s'attendre à une **collaboration entre Fintechs et acteurs**

²³⁹ Les régulateurs et l'innovation, Le Monde du Droit, 05/01/21 ; V. également : <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox>, et <https://www.fca.org.uk/firms/innovation/regulatory-sandbox-prepare-application>.

²⁴⁰ MAS, Fintech regulatory sandbox guidelines, November 2016.

²⁴¹ Wirecard était une Fintech allemande créée en 1999 qui disposait de filiales à l'international. Des irrégularités comptables de grande ampleur ont été découvertes en 2020. Elle a elle-même reconnu une fraude massive sur ses comptes, ce qui l'a conduit à la faillite en 2020 (Wirecard n'exclut pas avoir été victime d'une fraude, démission de son patron, Les Echos Investir, 19/06/2020 ; En plein scandale, la société allemande Wirecard dépose le bilan, Le Monde, 25/06/2020).

²⁴² <https://www.lerevenu.com/finances-privées/banque/neobanque-les-lecons-de-la-faillite-de-swoon>

²⁴³ Art. L.522-17, I, 1° du CMF (établissement de paiement) et art. L.526-32, 1° du CMF (établissement de monnaie électronique).

²⁴⁴ S'agissant des règles de cantonnement pour les établissements de paiement, voir l'arrêté du 29 octobre 2009 portant sur la réglementation prudentielle des établissements de paiement ; pour les établissements de monnaie électronique, voir l'arrêté du 2 mai 2013 portant sur la réglementation prudentielle des établissements de monnaie électronique.

²⁴⁵ Tirées pour l'essentiel du Comité de Bâle. Voir les articles L.511-41 et suivants du CMF.

²⁴⁶ Dispositions combinées des articles L.312-4-1 du CMF et de l'article 7 de l'arrêté du 27 octobre 2015 relatif à la mise en œuvre de la garantie des dépôts, au plafond d'indemnisation et aux modalités d'application de l'article L. 312-4-1 du code monétaire et financier.

²⁴⁷ Fintechs and small banks pair up to bolster customer experiences and enrich their revenue mix, Business Insider, 17 November 2021.

bancaires/financiers traditionnels. Et même plus globalement une coopération de tous les acteurs du système, qu'il s'agisse des PSP, des *schemes* internationaux, des PSAN, des acteurs de la *RegTech* (ex: fournisseurs de solution *RGPD-compliant*, ou fournisseurs de solution de KYC Vidéo), et des autorités elles-mêmes.

Se pose également un enjeu de **protection des données personnelles et de cybersécurité** à l'heure de l'*open-data*. Comment prévenir les failles de sécurité et limiter au maximum tout risque de violation de données affectant un *data center* par exemple dans lequel sont hébergées les données des Fintechs (via *le cloud*)? Le RGPD impose de sélectionner soigneusement son sous-traitant, lequel doit présenter des garanties suffisantes quant à la mise en œuvre de mesures techniques et organisationnelles appropriées²⁴⁸.

Comment **lutter contre la fraude** face à la sophistication des techniques employées par les fraudeurs ? Les solutions de **KYC vidéo** en vue d'identifier et vérifier l'identité des clients dans le cadre d'une relation d'affaires à distance se développent (ex: Onfido ou IDnow). L'idée est de faire du **liveness**, pour permettre un **instant onboarding** (ou un **onboarding en 1 clic**) ce qui réduira très probablement les frictions attachées à la procédure KYC actuelle (collecte de pièces selon une procédure lourde et fastidieuse, analyse manuelle, allers/retours entre le client et la banque/la Fintech, ce qui impacte directement l'expérience utilisateur lors de l'*onboarding* du client). Tout cela afin de rendre les parcours plus efficaces, fluides et sécurisés. L'ANSSI²⁴⁹ est également en train de certifier des acteurs afin d'alléger les mesures²⁵⁰.

En Asie, le paysage des Fintechs voit l'émergence de **SuperApps** à l'instar des mastodontes chinois que sont **AliPay** et **WeChat**, ou encore **Grab** à Singapour²⁵¹. An Amérique du Sud, la Fintech brésilienne **Nubank**²⁵² est en voie de devenir une *super-app*. Est-il possible de voir des *super-apps* se développer en Europe sur le modèle asiatique? Si des Fintechs comme

²⁴⁸ Art. 28 RGPD.

²⁴⁹ Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Information.

²⁵⁰ L'article R.561-6-2, 5° du CMF permet aux personnes assujetties à la LCB-FT de recourir, pour effectuer la vérification d'identité dans le cadre du KYC, appliquer au moins 2 mesures dont le recours à un service certifié conforme par l'ANSSI, ou un organisme de certification que cette agence autorise, au **niveau de garantie substantiel** des exigences relatives à la preuve et à la vérification d'identité, prévues à l'annexe du règlement d'exécution (UE) 2015/1502 du 8 septembre 2015, qui détaille les différents niveaux de garantie qui sont prévus par le **règlement eIDAS** (n°910/2014 du 23 juillet 2014 sur l'identification électronique et les services de confiance pour les transactions électroniques au sein du marché intérieur et abrogeant la directive 1999/93/CE).

²⁵¹ **Grab** est une entreprise singapourienne de e-commerce qui a connu le succès avec son application de mise en relation de chauffeur et de clients (modèle de Uber), avant de se diversifier dans la livraison de repas et surtout le paiement (**GrabPay**).

²⁵² Nubank thinks its super app is worth \$50 billion. Here's why it might be right, protocol, 2 November 2021.

Lydia²⁵³ ou **Revolut**²⁵⁴ sont en train de suivre cette voie, il est difficile d'affirmer avec certitude que des *super-apps* puissent émerger en Europe, du fait notamment du **droit de la concurrence** (en particulier des abus de position dominante). D'ailleurs, il faut noter que le gouvernement chinois envisage le démantèlement d'AliPay en l'accusant de **pratiques anti-concurrentielles**.²⁵⁵

S'agissant de l'**univers des cryptos**, qu'en est-il de la stabilité du système monétaire international ? Du risque systémique ? De la souveraineté Étatique en matière de paiements ? Est-il possible de prévoir un cadre souple pour favoriser le développement de la crypto-économie à l'heure du digital²⁵⁶ ? Un cadre réglementaire doit permettre le **développement sécurisé de projets technologiques** au service de l'amélioration du système financier²⁵⁷.

Quid de l'arrivée des **Bigtechs** sur le marché des Fintechs ? Vont-ils bénéficier d'une position dominante sur le marché ? Vont-ils en abuser ? L'**Open-Banking** et l'**embedded payment** (ou plus largement l'**embedded finance**) sont-ils de nature à multiplier le nombre d'acteurs sur le marché ou, au contraire, concentrer le marché entre les mains d'une poignée d'acteurs ? L'on peut considérer que l'*Open-Banking*, consacré par la **DSP2**, sera un moyen de construire une logique d'**écosystème entre différents acteurs ce qui pourrait favoriser la concurrence**. Cette logique doit reposer sur des **API** qui pourront interconnecter tous ces acteurs (logique de **micro-services**²⁵⁸). Ce qui nécessite toutefois une certaine **souplesse en termes d'architecture informatique**.

L'encadrement juridique doit également permettre d'accompagner le développement d'un **nouveau modèle**, celui de la **marketplace financière**. Les systèmes bancaires deviennent des couches modulaires dans le *cloud*, permettant à divers composants tels que les comptes de dépôt, l'émission de cartes de crédit et la conformité (*compliance*) ou la gestion des risques d'être fournis « en tant que service » (**as-a-service**) par une seule plateforme. Le modèle du

²⁵³ Lydia lève 72 millions d'euros pour devenir une "super-app", Maddynews, 17/12/2020.

²⁵⁴ <https://www.frenchweb.fr/revolut-poursuit-son-ambition-de-devenir-une-super-app/427232>

²⁵⁵ Chine : vers le démantèlement de l'application Alipay ?, Capital, 13/09/2021.

²⁵⁶ Économie de la confiance : vers un nouveau capitalisme digital avec bitcoin ?, La Tribune, 22/01/21.

²⁵⁷ Banque de France, Crypto-actifs, stablecoins et banques centrales : risques, enjeux et perspectives - Discours de Denis Beau, Premier sous-gouverneur, Observatoire européen du droit financier sur les crypto-monnaies, 29 octobre 2020.

²⁵⁸ Technique de développement logiciel qui structure une application. Il s'agit d'un système architectural pour les applications web modernes où la fonctionnalité est divisée en fragments plus petits.

Bank-as-a-Service (B-a-a-S) est prometteur et pourrait permettre à n'importe quelle société de devenir une Fintech ("*Every company will be a Fintech company*"²⁵⁹).

Enfin, les Fintechs ne doivent pas perdre de vue leur rôle initial (qui a fait leur succès à leurs débuts), à savoir l'**inclusion de populations faiblement bancarisées** et/ou celles délaissées par les acteurs financiers traditionnels. Les Fintechs doivent également participer aux grands enjeux du XXI^e siècle, en particulier la **transition écologique (Fintechs vertes**²⁶⁰). De ce point de vue, le **crowdfunding**, en tant que mode de financement alternatif, peut être un moyen de financer des projets de l'économie verte.

On le voit, l'innovation des Fintechs est sans limite. Ce qui laisse présager de belles réflexions juridiques.

²⁵⁹ <https://future.a16z.com/every-company-fintech-company/>

²⁶⁰ Par exemple, la Fintech française OnlyOne se présente comme un éco-compte où chaque euro peut devenir une bonne action et propose une carte Mastercard en plastique recyclé. De son côté, Helios propose un "compte écologique" qui se présente comme un compte responsable et éthique. La Fintech propose une carte Visa en bois naturel.