

# Conférence Assas Finance : Comment les FinTech révolutionnent-elles le secteur bancaire ?

## L'enjeu de la réglementation des Fintech

### I) Présentation de la mission de l'AMF

Franck Guiader est à la tête d'une toute nouvelle division de l'Autorité des marchés financiers, à savoir **la division Fintech, Compétitivité et Innovation**. Ainsi son travail consiste-t-il principalement à rendre plus attrayante la réglementation des marchés financiers, sans bien entendu corrompre sa mission de protection de l'épargne et des marchés financiers.

Dans un contexte de Brexit, le message de l'AMF insufflé par M.Gérard Rameix (le Président de l'AMF) et M.Guiader, est limpide : être accueillant vis-à-vis des sociétés de la Fintech.

Pour ce faire, M.Guiader pilote aujourd'hui une trentaine de personnes dont cinq directement. Les problématiques que traite sa division sont à la fois précises et transversales : cybercriminalité, parcours-client, systèmes d'informations et données personnelles sont les missions dévolues à son équipe.

Plus précisément, les sujets traités par la division Fintech sont le conseil automatisé (domaine de l'intelligence artificielle), la réglementation du financement participatif en equity et en lending (l'AMF est pionnière en la matière), les modèles GAFa ou encore la cybersécurité et le Big Data (en collaboration avec la CNIL). De manière plus périphérique certes, la réglementation de sujets tels que la monnaie électronique ou des fonds d'investissement est indispensable. Une double-compétence voire même une triple-compétence est à ce titre nécessaire : la finance, le droit et l'informatique sont de rigueur.

Par ailleurs, constatant une digitalisation globale des services financiers, l'AMF a formé avec son cousin éloigné, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, un pôle commun traitant de sujets hybrides. Cette collaboration, fortement encouragée par le Gouverneur de la Banque de France, M. Villeroy de Galhau, a pour but notamment de contrôler certains pans du secteur des assurances, les instruments de marchés ou encore les robots advisors. De fait, l'émergence des Fintech n'est pas un épiphénomène, depuis un an, les levées de fonds sont beaucoup plus importantes et des fonds de plus de 500 millions d'euros se spécialisent dans ce secteur.

### II) L'univers des Fintech

M. Guiader ne trouve pas pertinent de marquer une opposition tranchée entre les startup de la finance et les acteurs traditionnels que sont les banques et les sociétés de gestion principalement.

Pour lui, tous ces acteurs sont et seront amenés à utiliser quotidiennement la technologie au sens large, c'est ce qui finira par les rapprocher définitivement.

Le premier phénomène que l'AMF remarque, c'est celui de la montée en puissance des « *Regtech* ». En un mot, ce sont des start-up qui apportent des solutions de compliance (services de reporting, gestion des risques conformes à la réglementation en vigueur, mais via des modules informatiques). Ces sociétés se spécialisent en outre, de plus en plus, dans le domaine de la segmentation financière.

Le deuxième point qu'il fallait éclaircir est celui de la notion de « *disruption* ». L'innovation dans le secteur financier se fait par le recours au blockchain. Les Fintech mettent en place de nouveaux protocoles de systèmes d'information, lesquels disputent les intermédiaires (banques, dépositaires, avocats) entre l'investisseur et le produit. La mission de l'AMF est donc reconfigurée pour se recentrer non plus sur le produit et l'acteur financiers mais bien autour du parcours client. Une grande place est accordée au conseil dorénavant.

Par ailleurs, l'environnement français est jugé favorable à l'émergence de Fintech, les pouvoirs publics aspirent à développer l'innovation, en témoigne la prochaine loi pour une République numérique. Les vagues d'investissements étrangers déferlent, l'association Business France n'y est d'ailleurs pas étrangère. La

France veut rester en avance dans le domaine numérique. Un chiffre illustre cet optimisme : 12 000 startup ont vu le jour à Paris (4000 intra muros), faisant de la capitale le plus gros incubateur au monde. Il manque cependant d'acteurs dans la finance venant dupliquer les outils des entreprises dites « early adopter » tels que Vente [privee.com](http://privee.com) ou encore Criteo (leader mondial dans le marketing programmatique) et Blablacar (leader mondial du covoiturage).

Concernant les rapports qu'entretiennent Fintech et AMF, ils sont très positifs. On parle même aujourd'hui de « nouveau paradigme » de la technologie financière dans la mesure où un label réglementaire est nécessaire pour créer de la confiance chez le client. Et ce, que la start-up développe une stratégie de niche (combler une lacune d'un acteur traditionnel) ou qu'elle décide directement de s'allier avec un institutionnel.

## Zoom sur une Fintech : Pumpkin

### I) Premières vues sur l'application

Pumpkin est une application mobile de paiement et de remboursement co-fondée en septembre 2014 par Hugo Sallé de Chou avec deux associés.

À la suite d'un voyage outre-Atlantique (chez Dailymotion) Hugo avait déploré le manque d'accessibilité à son argent. L'idée était donc de digitaliser un mixte entre une carte de paiement et un smartphone, pour simplifier les virements. Relier en somme sa carte bancaire à son téléphone afin de rendre le paiement plus ludique. Une vingtaine de personnes travaille actuellement à son succès.

Ainsi, la communauté la plus visée par l'application est celle des jeunes, via les réseaux sociaux et les partenariats avec les campus.

Aujourd'hui, Pumpkin mobilise déjà, sur une base quotidienne, plus de 110 000 personnes. Cette observation n'est pas sans intérêt puisqu'elle crée de la visibilité et de la pérennité pour investir, ce qui permet de ne pas monétiser le client trop rapidement.

Outre le taux d'utilisateurs actifs, sont aussi utilisés les chiffres concernant la rétention de l'application et bien-sûr le nombre de transaction par mois. L'étude de ces données revêt une importance telle que c'est au cours de l'une d'entre elles que l'on s'est rendu compte que de nombreux utilisateurs, au lieu de procéder à un remboursement et créditer leur compte, utilisaient en vérité Pumpkin comme un moyen d'épargner une somme d'argent destinée à un événement précis, pour se constituer un budget. Un nouveau service basé sur un renouvellement du modèle de compte courant devrait donc faire son apparition pour 2017.

Il faut enfin noter que la société a fait à ce jour deux levées de fonds : une première s'élevant à 600 000 euros et une seconde de 2 millions d'euros.

### II) La problématique du financement d'une start-up

Le premier paramètre à prendre en compte est que l'encaissement pour compte de tiers est un métier réglementé. Dès lors, pour pouvoir se financer, il faut obtenir une accréditation ou bien se lier en partenariat avec un acteur qui en possède une. Pour éviter des démarches trop chronophages et onéreuses, Pumpkin a fait le choix de la seconde option.

Le deuxième paramètre est encore plus pragmatique, il s'agit du financement personnel des fondateurs. Plusieurs options leur sont ouvertes mais la question doit formellement être envisagée pour que les fondateurs s'alignent sur leur rythme de travail.

S'agissant de la constitution du capital social en lui-même, des apports personnels sont indispensables pour une question de crédibilité selon notre intervenant, des prêts d'honneurs sont également négociables auprès de la Chambre du commerce et de l'industrie, laquelle dispense des taux plutôt avantageux. De plus, la Banque publique d'investissement peut aider à la mise en route de la société. Aussi, le financement participatif et la love money doivent être sollicités. Finalement, l'objectif est de constituer le capital le plus imposant pour prouver la fiabilité de son concept. C'est à ce stade-là que des levées de fonds seront envisageables.

Ces dernières se font par l'intermédiaire du crowdequity, des business angels ou encore des « VC », les venture capitalists. En réalité, le recours aux fonds d'investissement ne doit se faire qu'à un stade relativement avancé de l'exploitation, sous peine de se voir opposer un refus, même si bien souvent le refus est motivé et permet de mettre en lumière les lacunes du projet.

Différentes périodes sont donc privilégiées pour une levée de fonds : le seed (l'amorçage), la série A (l'activité génère un chiffre), la série B et la série C. Des études mathématiques doivent aussi éclaircir le montant souhaité, la valorisation de l'entreprise, la dilution du capital. En ce qui concerne le montant de la levée, il est conseillé de ne pas demander une somme précise mais plutôt une fourchette que l'on affine en fonction de l'investisseur. De surcroît, la valorisation est étroitement liée au montant de la levée, elle est beaucoup le résultat d'une négociation. Il ne faut cependant pas se méprendre, une grosse valorisation n'est pas forcément positive, surtout dans l'hypothèse où au cycle d'activités suivant, la valorisation n'augmente pas. Dans ce cas-là, les investisseurs seront déçus et ne souhaiteront donc plus investir.

## **Raizers et le crowdfunding**

### **I) Brève présentation de Raizers**

Raizers est une plateforme de financement participatif en capital co-fondée en 2014 par Grégoire Linder. Son équipe actuelle est composée de deux business developers, deux analystes, deux chargés de relation investisseurs, un community manager, une chargée communication et de deux country managers. Cette plateforme est ainsi accrédité CIB dans 4 pays : la France, la Suisse, la Belgique et le Luxembourg.

À l'heure actuelle, elle a permis, par une approche multisectorielle, 16 levées de fonds pour un total d'environ 5 millions d'euros.

### **II) Quelques aspects du crowdfunding**

Historiquement, le crowdfunding est né de la pratique de Pulitzer qui, de façon physique, avait sollicité le public pour financer la construction de la Statue de la Liberté.

Barack Obama avait lui utilisé ce moyen et pour financer une partie de sa campagne et pour communiquer sur celle-ci. Il faut savoir qu'aujourd'hui, un français sur deux se dit prêt à mettre à disposition son porte-monnaie.

D'un point de vue plus financier, il faut appréhender des levées de fonds cycliques. On distingue principalement deux stades : d'abord celui des dons en contrepartie duquel on fait de la Recherche et du Développement. Ensuite, l'incontournable recours aux fonds d'investissements.

Concernant spécifiquement le crowdfunding, les dons (autour de 2000 euros en moyenne), les prêts (10 000 euros en moyenne) et les prises de participations (environ 200 euros en moyenne) sont privilégiés.

Si chaque grande région du monde a sa locomotive en matière de finance alternative, la France n'est pas en reste puisque son environnement légal est très favorable. De plus, le financement participatif possède plusieurs vertus : il sert à communiquer, à embaucher et bien entendu, à avoir un certain fonds de roulement, et à proposer un dossier plus sérieux aux investisseurs institutionnels.

En moyenne, les premières levées de fonds se font entre 300 et 500 000 euros. La tendance actuelle est celle d'une complémentarité entre un financement participatif et le recours à des acteurs plus institutionnels tels que les banques et les fonds

L'accent doit être mis sur la communication pour trouver des associés et des ambassadeurs. En pratique, des vidéos sur lesquelles figurent les entrepreneurs, sont présentées. De manière pédagogique et simplifiée, ces derniers expliquent leur projet et développent leur plan de communication. À ce titre, une campagne de crowdfunding, même si elle n'aboutit sur aucune levée de fonds, triple le chiffre d'affaires de l'entreprise en l'espace d'un trimestre. Fédérer son réseau est donc également très important, de même que l'usage des réseaux sociaux.

Avant la campagne de collecte, les avocats de la start-up vont stipuler divers clauses pour accompagner le développement de la société et régler les éventuelles conflits. Pour ce faire, des clauses telles que les clauses de sortie forcée ou de sorties conjointes sont indispensables.

Pendant la campagne, les fonds collectés ne transitent non sur Raizers mais via des plateformes électroniques. Aussi, Raizers se charge de vérifier la fiabilité des investisseurs sollicités : les cartes d'identité et les bulletins de souscription sont notamment digitalisés.

Postérieurement à la collecte des fonds se pose inéluctablement la question de leur gestion. Le plus souvent, les conseils juridiques mettent en place une holding. Il arrive parfois que la start-up veuille un mandat de représentation pour les assemblées générales.

La sélection des entreprises qui auront accès à la plateforme se fait de manière qualitative après un grand travail d'audit légal et financier en amont. On en dénombre à ce jour plus de 800.

Les profils d'investisseurs sont de différents ordres. On rencontre beaucoup de business angels, des fonds d'investissement, de la love money et des conseillers en gestion de patrimoine. Aussi, et la tendance s'accroît, les particuliers s'intéressent aux plateformes de crowdfunding, via les réseaux sociaux, la presse (digitale et traditionnelle) et les événements physiques (salons, conférences, soirées pitch).

## Intervenant de Wirate

### I) L'éclosion du concept

Ingénieur de formation, Edouard Theron a toujours été intéressé par la finance, particulièrement pour son aspect systémique et ses fonctions de transformation. Après deux ans de carrière en tant qu'ingénieur, il a souhaité combiner sa passion pour l'économie numérique et la finance avec ses compétences techniques. En 2013, ont commencé à éclore les métiers du financement participatif. Édouard a alors senti le besoin de se familiariser avec la réglementation et les thématiques de la protection de l'épargne.

Au cours d'une rencontre avec différents business angels, et après quelques discussions, il s'est associé associé monter une société d'equity crowdfunding. Cependant, une question concrète mais complexe demeurait comment garantir aux investisseurs un certain niveau de sérieux ? Pour rationaliser l'investissement dans les startups et donc estomper un fort taux d'échec dans l'investissement start-up ( 90% meurent dans les 3 ans suivant leur constitution), l'idée qui émerge est de sous-traiter à une communauté le travail d'analyste, grâce à des algorithmes qui auront pour mission de pondérer les évaluations de la manière la plus pertinente possible.

### II) Le fonctionnement de Wirate

La structure de Wirate est globalement binaire. D'un côté les sociétés, de l'autre les investisseurs. Les seules infos qu'il a c'est le projet et quelques data financières. Au milieu : Wirate, une sorte de tiers certificateur rationalisant les informations sur la société ainsi que certaines data financières. Sa mission se compose donc de deux volets : éclairer l'investisseur mais aussi donner un feedback à l'entrepreneur. Lancée en 2015, l'application Wirate rassemble aujourd'hui plus de 3500 évaluateurs, 150 000 à terme, (les crowdraters) eux-mêmes étudiant près de 200 start-up.

Concrètement, le pari de Wirate est d'exploiter l'intelligence collective en posant 8 questions à sa communauté d'évaluateurs. De manière plus affinée, des groupes d'experts sectoriels sont instaurés, les experts en question sont identifiés par le nombre d'avis pertinents qu'ils émettent. Rétribués ils auront alors à se prononcer sur la stratégie de déploiement que la société notée devra effectuer. Les experts ne sont pas forcément des business angels.

L'intérêt de l'application réside donc dans le fait que les méthodes des analystes traditionnels ne sont pas scarabées alors qu'un avis émis par une multitude de personnes l'est. Dans l'avenir Wirate aspire à accompagner l'investissement des VC, lesquels interviennent à un stade plus avancé du développement de l'entreprise. De plus, l'application permet de contourner une difficulté pratique inhérente à la profession d'analystes : comment analyser par semaine un millier de dossiers quand on sait qu'un voire deux valent le

coup d'un investissement ? À titre illustratif, le fonds de Xavier Niel en étudie 1000 par semaines et n'en sélectionne que deux voire trois.

D'un point de vue juridique, il faut faire remarquer que Wirate n'est pas encore réglementée. Mais si elle a vocation à l'être, ce sera du ressort de l'Autorité européenne des valeurs mobilières (ESMA) si l'application est requalifiée en agence de notation.