



Ambassade de France au Royaume-Uni  
Service économique régional de Londres

Londres, le 18/03/2021  
Affaire suivie par : E. Cervantes, A. Woda

## La Kalifa Review propose des pistes pour redynamiser le secteur britannique des *fintech*

La *Kalifa Review* propose cinq axes de réforme du secteur britannique des *fintech* afin de le redynamiser face au triple enjeu du Brexit, de la pandémie et de la concurrence internationale. Bien reçues par les acteurs londoniens, ses principales propositions - notamment la mise en place d'un visa dédié aux employés des *fintech* et la réforme du régime de cotation - devraient être rapidement étudiées et mises en œuvre par les autorités.

### Le Royaume-Uni, un leader mondial pour les technologies financières

#### [Le secteur des \*fintech\* est l'un des plus dynamiques de l'économie britannique](#)

Soutenu par la force et l'expertise du secteur financier britannique<sup>1</sup> et de son écosystème entrepreneurial, le secteur *fintech* du RU ressort au deuxième rang mondial (après les Etats-Unis) en termes de levées de fonds, avec 4,6 Md\$ en 2020<sup>2</sup>. Il comptabilise, selon [Deloitte](#), près de 2 500 start-ups en technologies financières (*insuretech*, *regtech*, services de paiements, etc.). 44 % des licornes européennes (dont la valeur dépasse 1 Md\$) du secteur sont originaires du RU, parmi lesquelles les néo-banques *Revolut* et *Monzo*. Enfin, l'industrie des *fintech* a un poids grandissant dans l'économie : en 2019, sa contribution à l'économie britannique était de 6,6 Md£ ([Department for International Trade](#)) et d'ici 2030, la [Kalifa Review](#) estime qu'elle sera de 13,7 Md£.

#### [Le soutien réglementaire a permis au RU d'occuper une position de leader en Europe](#)

Le RU a été le premier pays à mener des projets de *Smart Data*, désignant le partage sécurisé et consenti des données des clients avec des fournisseurs tiers autorisés, qui les utilisent pour proposer des services. L'initiative [Open Banking](#), lancée en février 2017 pour les données bancaires, a ainsi permis le développement de nombreuses *fintech*. De plus, depuis 2016, la *Financial Conduct Authority* (FCA – régulateur en charge des marchés financiers) gère le dispositif de *regulatory sandbox* (« bac à sable »), qui permet aux start-ups des *fintech* d'expérimenter de nouveaux produits et services dans un cadre réglementaire souple.

### Le secteur britannique des *Fintech* fait face à trois enjeux de taille

#### [Le Brexit et la concurrence internationale pourraient menacer la position de leader de Londres](#)

L'incertitude réglementaire causée par le Brexit et la perte du passeport financier européen risquent de peser sur les acteurs financiers britanniques, qui doivent désormais respecter de nouvelles obligations pour continuer à fournir des services réglementés transfrontières, demander des licences européennes voire opérer depuis le continent. Le Brexit rend aussi plus difficile le recrutement de travailleurs européens. Enfin, le cadre juridique lié à l'introduction en bourse devient plus flexible à l'international, avec les structures d'actions à double classe - privilégiées sur le marché américain - désormais également autorisées à Singapour ou Shanghai.

<sup>1</sup> Londres était jusqu'à janvier 2021 la 1<sup>ère</sup> place financière européenne, avec 17,5 Md£ échangés en moyenne par jour en 2020.

<sup>2</sup> [Kalifa Review: UK Fintech competition must play out on the global stage, not the national - CityAM : CityAM](#)

## [La pandémie accélère l'adoption du numérique, offrant de nouvelles opportunités au secteur](#)

Le secteur des *fintech* a démontré sa résilience face à la pandémie avec une hausse de 14 % des investissements dans le secteur entre 2019 et 2020 ; dans ce contexte, les secteurs du *cloud* et du *software* présentent un potentiel accru et des opportunités de création d'emplois. Afin d'accompagner cette croissance, des politiques publiques sont nécessaires pour former et faire monter en compétences les talents locaux, ainsi que pour attirer les talents internationaux. Une meilleure connectivité par le biais de canaux digitaux efficaces<sup>3</sup> est également nécessaire pour que *fintech* et clusters puissent se saisir de ces opportunités indépendamment de leur implantation géographique.

Les pistes de réforme de la *Kalifa Review* ont reçu un bon accueil du secteur des *fintech*

## [La Kalifa Review propose cinq axes de réforme du secteur britannique des fintech](#)

Réalisée par Ron Kalifa, ancien directeur général de *Worldpay* (prestataire de services de paiement), la *Kalifa Review* fait partie d'une série de rapports commandés par le gouvernement pour aider à renforcer la position du Royaume-Uni dans les domaines de la finance et de la technologie. Elle recommande :

- 1) [Une modernisation du cadre réglementaire](#), à travers la définition d'un cadre pour les technologies émergentes (telles que l'identité numérique, l'intelligence artificielle ou les crypto-monnaies) ; l'augmentation des moyens de la *regulatory sandbox* (*cf supra*) et la création d'une *digital sandbox*<sup>4</sup> ; l'inclusion de dispositions sur le secteur dans les accords commerciaux. Le mandat de l'autorité de la concurrence devrait être adapté pour faciliter la croissance des *fintech* et la consolidation du marché.
- 2) [Un plus grand accès aux talents](#), notamment par la création d'un nouveau « *Fintech Scaleup Stream* » au sein du *Global Talent visa* : destiné aux talents souhaitant travailler pour une *fintech* britannique, il les dispenserait de l'obligation d'un parrainage par un tiers ou une entreprise (actuellement nécessaire pour ce visa). Cette recommandation a été reprise partiellement dans le [budget](#) de mars 2021, qui propose la création d'un visa à points dès mars 2022, offrant une voie accélérée aux talents qualifiés ayant une offre d'emploi d'une *scale-up* britannique.
- 3) [L'augmentation des canaux de financement](#), à travers la création d'un *Fintech Growth Fund* doté d'1 Md£ de capitaux institutionnels pour soutenir les phases de croissance (Série B à séries pré-IPO) et combler le *funding gap* des *scale-ups*<sup>5</sup> ; la réforme du régime de cotation sur la Bourse de Londres<sup>6</sup> ; et l'adaptation de certains avantages fiscaux existants aux spécificités des *fintech* (extension des crédits d'impôt en R&D au coût des jeux de données financières, par exemple).
- 4) [Le renforcement de l'attractivité à l'international](#) à travers le lancement d'un portail international sur la *fintech* présentant une vue d'ensemble du paysage britannique (taille du marché, informations de contact des régulateurs et *fintech* locales, expériences sur le processus d'installation) ; d'une "*International Fintech Taskforce*", en soutien aux partenariats internationaux et aux activités « invest » et « export » du RU ; et d'un « *International Fintech Credential Portfolio* » facilitant l'accès aux informations nécessaires à l'expansion à l'étranger des *fintech* britanniques.
- 5) [Une meilleure coordination nationale des fintech](#), principalement grâce à la création d'un Centre pour la finance, l'innovation et la technologie ("CFIT"). Géré par le secteur privé, il aurait cinq objectifs : (i) augmenter le taux d'adoption des technologies de pointe et le pourcentage de PME ayant recours au financement externe ; (ii) doubler le nombre de licornes *fintech* domiciliées au RU ; (iii) augmenter le nombre de cotations de *fintech* à la Bourse de Londres ainsi que (iv) le nombre d'emplois dans le secteur ; et enfin (v) augmenter la part de marché des *fintech* au RU.

<sup>3</sup> Accès facilité à l'information, aux investissements, aux compétences et aux talents, ainsi qu'à l'expertise politique et réglementaire.

<sup>4</sup> Accompagnement d'essais de technologies innovantes au stade de la preuve de concept, notamment par le renforcement des partenariats entre *fintech* et institutions financières (*cf p.36* du rapport).

<sup>5</sup> Déficit de financement en capital-risque des *fintech* estimé à 2 Md£ par le [Scale Up Institute](#).

<sup>6</sup> Comme l'introduction d'actions à double catégorie (impliquant des droits de vote différents et permettant ainsi aux fondateurs de retenir le contrôle de leur société) et le maintien de l'assouplissement temporaire des dispositifs encadrant la capacité d'une entreprise à émettre de nouvelles actions (jusqu'à 20 % de leur capital social émis sur une période de 12 mois, au lieu de 5 %). Certaines de ces propositions font écho à celles mentionnées dans le rapport de Lord Hill publié début mars.

## Le secteur a salué les propositions, dont certaines insuffisances ont toutefois été soulignées

La *Kalifa Review*, co-construite avec *Innovate Finance* (fédération des *fintech*), a été très bien accueillie par les associations représentatives de la tech, comme *Tech UK*, qui a salué dans un [communiqué](#) des « objectifs, actions et calendrier clairs ». Plus particulièrement, les propositions sur l'amélioration de l'environnement de cotation et celles ayant trait à l'accès aux talents ont été saluées par les *fintech* britanniques, notamment *CheckOut.com* et *PensionBee*, qui avaient participé au [panel de lancement](#) de la *Review*.

Cependant, certains [experts](#) rappellent les échecs rencontrés par des programmes de visa similaires au *Fintech Scaleup Stream*, comme l'*Innovator visa*<sup>7</sup>, et mettent en garde contre leur multiplication. De plus, si la *Review* "note avec inquiétude les défis actuels en matière de diversité et d'inclusion au sein des *fintech* britanniques", les trois solutions proposées<sup>8</sup> ont été jugées insuffisantes par certains représentants de l'industrie, comme le [directeur](#) de l'*Open Banking Implementation Entity* Imran Gulamhuseinwala. Or, ces enjeux restent de taille : seules ¼ des *fintech* ont au moins une cofondatrice d'après le [EY UK Fintech Census 2019](#) et 1,58 % des financements de capital-risque de 2009 à 2019 ont été levés par des équipes multiethniques selon [Atomico](#).

Enfin, la *Review* ne répond pas aux préoccupations des *fintech* concernant le renforcement des exigences réglementaires pour le secteur des paiements et de la monnaie électronique entamé par la *Financial Conduct Authority* à la suite de la crise pandémique et la faillite de la société de paiements en ligne *Wirecard* en juin 2020. Dès juillet, l'autorité a renforcé (temporairement) les exigences réglementaires pour ces sociétés<sup>9</sup>, qui devraient être prochainement incorporées de façon permanente (une [consultation](#) doit être lancée en 2021). Pour les PDG de *Revolut* ou de *Cashplus*, ce durcissement rendra plus difficile le démarrage des start-ups et menace la pérennité des petites entreprises *fintech*, qui pouvaient jusqu'alors fournir des services de transfert d'argent ou de comptes courants numériques en bénéficiant d'exigences réglementaires plus souples que les banques traditionnelles.

*Commentaire : La Kalifa Review souhaite consolider les forces de l'écosystème fintech britannique en renforçant l'environnement de cotation et en encadrant ses enjeux futurs, tels que le déploiement de l'identité numérique ou l'utilisation des crypto-monnaies. S'il est encore loin derrière les Etats-Unis (17,1 Md\$ levés en 2019, contre 5,2 Md\$ au RU), le secteur fintech britannique gagne en maturité, et compte certaines des plus grandes licornes, comme Checkout.com.*

**Emmanuel Massé**

---

<sup>7</sup> Seules 280 demandes ont abouti au cours de ses 18 premiers mois d'existence du fait de règles trop strictes.

<sup>8</sup> Amélioration des compétences, du recrutement de talents étrangers et des stages subventionnés (cf p.54 du rapport).

<sup>9</sup> Les prestataires de services de paiement et les émetteurs de monnaie électronique doivent désormais tenir des registres à jour de tous les fonds reçus et maintenir un "compte de sauvegarde" distinct pour l'argent des clients. En outre, ils devront également disposer d'un plan de liquidation pour gérer leurs risques de liquidité, opérationnels et de résolution, effectuer des tests de résistance, et calculer avec précision leurs besoins en capitaux et leurs ressources sur une base continue.

## Recommendations at a glance: 5 point plan

---

 <b>Policy and Regulation</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Deliver a digital finance package that creates a new regulatory framework for emerging technology</li><li>• Implement a "Scalebox" that supports firms focusing on scaling innovative technology</li><li>• Establish a Digital Economy Taskforce (DET) to ensure alignment across government</li><li>• Ensure that fintech forms an integral part of trade policy</li></ul>
 <b>Skills</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Retrain and upskill adults in support of UK fintech by ensuring access to short courses from high-quality education providers at low cost</li><li>• Create a new visa Stream to enhance access to Global Talent for fintech scaleups</li><li>• Build a pipeline of fintech talent by supporting fintech scaleups to offer embedded work placements to Further Education and Higher Education students and Kickstarters</li></ul>
 <b>Investment</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Expand R&amp;D tax credits, Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts</li><li>• Unlock institutional capital to create a £1bn "Fintech Growth Fund" of sufficient scale to act as the catalyst in developing a world leading ecosystem</li><li>• Improve the listing environment through free float reduction, dual class shares and relaxation of pre-emption rights</li><li>• Create a global family of fintech indices to enhance sector visibility</li></ul>
 <b>International</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Deliver an international action plan for fintech</li><li>• Launch an international "Fintech Credential Portfolio" (FCP) to support international credibility and increase ease of doing business</li><li>• Drive international collaboration through the Centre for Finance, Innovation and Technology, and launch an International Fintech Taskforce</li></ul>
 <b>National connectivity</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nurture the high growth potential of the top 10 fintech clusters</li><li>• Drive national coordination strategy through Centre for Finance, Innovation and Technology</li><li>• Accelerate the development and growth of fintech clusters through further investment, such as in R&amp;D</li></ul>

---

<sup>10</sup> [Source : Kalifa Review of UK Fintech, p. 4](#)