

# ETP sur les cryptomonnaies : fonctionnement interne du véhicule

Publié le 2 octobre 2025

## Dovile Silenskyte

Director, Digital Assets Research

- Derrière la simplicité apparente d'un ETP adossé physiquement aux cryptomonnaies se cache une infrastructure complexe (garde, rapprochement et transparence) qui influence profondément sa crédibilité.
- Alors que les ETP adossés physiquement aux cryptomonnaies offrent une exposition sans portefeuille aux actifs numériques, des véhicules mal structurés peuvent accroître le risque plutôt que de le réduire, en particulier en période de tension sur les marchés.
- Par rapport aux ETP adossés physiquement à l'or, les produits adossés physiquement aux cryptomonnaies requièrent un examen encore plus approfondi, dans la mesure où les normes réglementaires et de garde sont encore en maturation et doivent prouver leur robustesse face à la volatilité.

## Quand un clic vaut plus qu'une transaction

L'achat d'un produit indiciel coté (ETP) est similaire à celui d'un fonds indiciel coté (ETF). Il suffit par exemple de saisir un code bourse, de passer l'ordre, puis l'exposition aux cryptomonnaies apparaît immédiatement.

Mais derrière ce simple clic se cache une infrastructure complexe composée de teneurs de marché, de participants autorisés, de dépositaires et de coffres de stockage à froid. Cette infrastructure sous-jacente définit si l'exposition est sûre, performante et digne de la confiance des acteurs institutionnels.

Pour les investisseurs, l'important ne réside pas uniquement dans les actifs détenus, mais dans leur mode de détention. Dans l'univers des cryptomonnaies, la structure est tout sauf un détail. Elle détermine la crédibilité.

## Le cycle de vie d'un ETP sur les cryptomonnaies

Considérez un ETP sur les cryptomonnaies comme une chaîne logistique parfaitement ajustée. Chaque étape doit fonctionner sans faille pour offrir une exposition sûre et efficace.

- Exécution des transactions : les investisseurs passent leurs ordres sur les marchés secondaires, directement en bourses ou via des courtiers. Les teneurs de marché assurent la liquidité, en établissant des cotations tout au long de la journée pour maintenir des écarts réduits et des prix alignés sur la juste valeur.

- **Marché principal, règlement et acquisition** : les participants autorisés échangent des cryptomonnaies contre de nouvelles actions (ou les rachètent). Pour régler les transactions, ils obtiennent des cryptomonnaies auprès de desks de gré à gré ou de plateformes d'échange.
- **Garde** : les actifs sont transférés dans des coffres de stockage à froid séparés, juridiquement isolés du bilan comptable de l'émetteur. Audits indépendants, contrôles à signatures multiples et protection contre les défaillances opérationnelles.
- **Rapprochement continu** : les émetteurs, les administrateurs de fonds et les dépositaires réconcilient quotidiennement les avoirs avec les actions en circulation. Toute incohérence compromet la confiance, or, dans le domaine des cryptomonnaies, la confiance est primordiale.
- **Transparence** : les émetteurs crédibles publient quotidiennement leurs avoirs et l'attribution de cryptomonnaies par part. La transparence n'est pas facultative. Elle constitue le socle même de la confiance.

Si un maillon faiblit (garde, liquidité ou transparence), la chaîne entière est compromise.

### **Opportunité versus risque**

L'accès aux ETP sur les cryptomonnaies se démocratise. Ces produits structurent un actif relativement récent dans un format déjà connu. Pour les institutions, ils offrent un accès conforme sans les contraintes liées aux portefeuilles, aux clés privées ou aux comptes sur les plateformes d'échange.

Mais les structures diffèrent. Certains émetteurs négligent la garde, la transparence ou le choix de leurs partenaires d'exécution. Dans ces cas, l'ETP masque les risques au lieu de les atténuer. Les investisseurs peuvent ne découvrir ces faiblesses qu'en période de tension.

**Illustration 1 : À l'échelle mondiale, les ETP adossés physiquement aux cryptomonnaies ont atteint 186 milliards de dollars d'ASG**



Source : WisdomTree. 1er septembre 2025. ASG = actifs sous gestion. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

En d'autres termes, tous les ETP n'atténuent pas les risques généralement associés à la détention directe de cryptomonnaies. Certains peuvent même les amplifier, tout en créant une illusion de sécurité.

### Liste de contrôle de l'investisseur : les questions clés à poser

Avant de procéder à une allocation, les investisseurs doivent impérativement se poser les questions suivantes (illustration 2) :

### Illustration 2 : Questions importantes

Source : WisdomTree. 8 septembre 2025.

En fin de compte, ces questions s'inscrivent au cœur de la diligence raisonnable, leurs réponses permettant de différencier les véhicules qui se limitent à fournir une exposition de ceux qui offrent une sécurité et une fiabilité véritablement adaptées aux exigences institutionnelles.

### L'importance de la transparence sur le cycle de vie

Le marché des cryptomonnaies combine à la fois un potentiel lié à la rareté et un passé marqué par la fragilité. Les défaillances des plateformes d'échange et les modèles de garde opaques ont durablement marqué l'industrie. La connaissance complète du cycle de vie ne relève pas de simples considérations opérationnelles. Il s'agit d'une étape incontournable de la diligence raisonnable.

Les frais, la garde et la crédibilité ne constituent pas des leviers distincts. Ils se complètent et se renforcent.

- Des frais faibles sans garde de qualité institutionnelle constituent une fausse bonne affaire.
- Une garde dépourvue de transparence est insuffisante.
- La crédibilité ne se démontre qu'en période de tension.

Ensemble, ces piliers rappellent aux investisseurs que la clarté sur le cycle de vie ne relève pas de la théorie, mais constitue un véritable filtre opérationnel. Les produits qui échouent à l'un de ces tests doivent être considérés avec une extrême prudence.

Dans cette logique, il est utile de comparer les ETP sur les cryptomonnaies à un autre véhicule éprouvé : les produits adossés physiquement à l'or.

### **Comparaison entre les ETP sur les cryptomonnaies et les ETP sur l'or**

Les ETP sur les cryptomonnaies et sur l'or permettent tous deux aux investisseurs d'accéder à des actifs difficiles à détenir au moyen de véhicules familiers, mais leurs mécanismes sous-jacents diffèrent de manière importante :

- **Garde** : les ETP adossés physiquement à l'or stockent des lingots dans des coffres selon des normes de garde strictes et bien établies. Les ETP adossés physiquement aux cryptomonnaies reposent sur un stockage à froid séparé, accompagné de protocoles à signatures multiples, une infrastructure encore en cours de maturation par rapport à l'or.
- **Transparence** : les produits adossés à l'or publient généralement la liste des lingots et leurs numéros de série. La plupart des émetteurs de cryptomonnaies divulguent quotidiennement leurs avoirs et l'attribution de cryptomonnaies par part. Les deux types de produits entendent garantir un adossement un pour un, mais la vérifiabilité instantanée des cryptomonnaies offre une transparence encore plus grande.
- **Liquidité** : l'or se négocie depuis plusieurs siècles et dispose d'une liquidité solide. Les marchés des cryptomonnaies sont plus récents et plus fragmentés, ce qui accentue l'importance de la fiabilité des teneurs de marché et des partenaires de liquidité.
- **Réglementation** : les cadres de garde et d'audit de l'or sont solidement intégrés dans la réglementation financière. Bien que le marché des cryptomonnaies rattrape son retard, les normes varient selon la juridiction et l'émetteur.

La comparaison souligne que, si les ETP adossés physiquement aux cryptomonnaies s'inspirent du modèle des produits sur l'or, ils nécessitent un examen encore plus approfondi. L'or a gagné la confiance des institutions au fil des siècles. Le marché des cryptomonnaies doit la démontrer en période de tension.

### **Illustration 3 : Résumé comparatif : ETP adossés physiquement à l'or et ETP adossés physiquement aux cryptomonnaies**

Source : WisdomTree. 8 septembre 2025.

#### **Conclusion : la confiance est au cœur des véhicules financiers**

Chaque transaction d'ETP adossé physiquement aux cryptomonnaies représente bien plus qu'une simple opération de marché. Il s'agit de miser sur la solidité de l'infrastructure sous-jacente. Pour les investisseurs, la maîtrise du cycle de vie constitue un rempart contre la négligence.

Chez WisdomTree, nous concevons des ETP qui intègrent ces garanties : garde de qualité institutionnelle, rapports transparents et partenariats de liquidité résilients. En effet, dans l'univers des cryptomonnaies, la structure n'est jamais une considération secondaire : elle est à la base de la confiance des investisseurs.

## Important Risks Related to this Article

### Informations importantes

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

**Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.**

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.