

Briser l'équilibre concurrentiel/: le Bitcoin est-il la nouvelle arbalète/?

Publié le 3 septembre 2024

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

- Les nouvelles technologies offrent des opportunités pour les premiers arrivants, et présentent des risques pour les entrants tardifs. Tout comme les arbalètes ou la photographie numérique, les cryptomonnaies ne doivent pas être ignorées, sous peine de mettre en danger les acteurs bien établis.
- Une allocation neutre aux cryptomonnaies aurait permis à la plupart des fonds multi-actifs équilibrés de gagner en moyenne deux déciles par rapport à leurs homologues. Or, la plupart des gestionnaires n'investissent pas dans cette catégorie d'actifs.
- By underweighting cryptocurrencies, multi-asset managers are leaving money on the table. In 2023, they created a negative contribution of -3% versus the market portfolio by ignoring the investment-changing landscape. En sous-pondérant les cryptomonnaies, les gestionnaires multi-actifs passent à côté d'opportunités financières. En 2023, ils ont généré une contribution négative de -3 % par rapport au portefeuille du marché en ignorant le paysage changeant des investissements.

Le progrès technologique n'est pas un choix, c'est une nécessité. L'alternative se résume à promouvoir l'innovation ou à subir les changements.

Comment une arme « non conforme aux valeurs chrétiennes » a-t-elle régné sur les champs de bataille européens pendant plus de trois siècles ?

L'arbalète médiévale est apparue en Europe vers le Xe siècle. Étant donné les méthodes de combat de l'époque, axées sur des affrontements entre quelques chevaliers richement équipés et des troupes locales armées de lances et d'arcs, les arbalètes ont constitué une véritable révolution. Elles ont rééquilibré les forces en permettant aux troupes locales d'abattre les chevaliers tout en restant en sécurité, grâce à leur pouvoir de percer les armures. Faciles à maîtriser et peu coûteuses, elles offraient aux belligérants la possibilité de déployer facilement de nombreux arbalétriers, sans avoir à supporter les dépenses faramineuses liées à l'entraînement et à l'entretien des chevaliers et de leurs montures.

Malgré ces avantages, l'adoption de l'arbalète a rencontré de nombreux obstacles institutionnels. L'exemple le plus célèbre est un décret du pape Urbain II dénonçant sa « brutalité en guerre », suivi d'un édit du deuxième concile du Latran en 1139 déclarant l'arbalète « haïe de Dieu », et interdisant son usage par les chrétiens, avec une peine d'excommunication pour ceux qui s'en serviraient contre d'autres chrétiens.

Ces décrets ont-ils réussi à interdire l'usage de l'arbalète ? Bien sûr que non ! Comme le dit le dicton, « On n'arrête pas le progrès ». L'arbalète a donc profondément changé la donne. Le statu quo pouvait perdurer

tant que les règles étaient respectées, mais dès que l'arbalète était utilisée sur le champ de bataille, les adversaires devaient également s'en équiper sous peine de subir une défaite rapide et écrasante. L'arbalète est donc devenue incontournable jusqu'au XIV^e siècle, avant d'être remplacée par l'innovation suivante : les arcs longs et leur portée augmentée.

Pourquoi consacre-t-on ces lignes à évoquer des arbalètes ? Tout simplement parce que l'histoire de cette arme nous permet de tirer deux enseignements sur les technologies susceptibles d'offrir un avantage concurrentiel :

- Aucun obstacle ni aucune pensée délibérée ne peut empêcher l'adoption, et la généralisation n'est qu'une question de temps.
- Le calendrier d'adoption dépend largement des premiers arrivants. Dès que la technologie est déployée, tous les acteurs sont contraints de s'y adapter et d'y recourir immédiatement sous peine d'être sérieusement désavantagés.

Quels sont les points communs entre les cryptomonnaies et les arbalètes ?

La technologie blockchain pourrait révolutionner de nombreux secteurs et industries à court et moyen terme. Si l'on se concentre sur l'une de ses applications, les crypto-monnaies, et sur un secteur, l'investissement multi-actifs, on constate que la rupture est en train de se produire en ce moment même.

Les fonds multi-actifs constituent une part majeure du portefeuille des gestionnaires d'actifs et la bataille pour dominer les classements annuels est féroce. En fin de compte, une performance réussie une année favorisera les investissements l'année suivante. Les gestionnaires multi-actifs utilisent une variété d'outils pour se différencier et surpasser leurs concurrents. Ils visent à améliorer leur allocation stratégique en utilisant un plus grand nombre de catégories d'actifs ou des actifs de diversification innovants, à affiner leurs choix tactiques, ou à sélectionner des gestionnaires talentueux pour réaliser leurs allocations.

Dans l'ensemble, l'investissement est complexe, les classements restent très serrés et chaque point de base a son importance. En examinant tous les fonds multi-actifs à « allocation modérée » en Europe (qui représentent plus de 3 000 stratégies au total), une performance supplémentaire de 2 % sur une année est généralement suffisante pour faire passer un fonds du 50^e centile au 25^e, ou du 25^e au 10^e.

Illustration 1 : Différentiel de performance annuel entre les fonds à allocation modérée domiciliés en Europe

Source : WisdomTree, Morningstar. Du 31 décembre 2010 au 31 décembre 2023. Performance en USD. Toutes les stratégies domiciliées en Europe dans les groupes de pairs EAA Fund EUR Moderate Allocation et EAA Fund EUR Moderate Allocation Global sont prises en compte. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Introduction d'une nouvelle catégorie d'actifs : les cryptomonnaies. Comme indiqué dans l'article intitulé [Le Bitcoin dans les portefeuilles multi-actifs](#), l'ajout de 2 % de Bitcoin à un portefeuille 60/40 aurait permis d'augmenter de 1,3 % la performance annualisée au cours des dix dernières années¹, tout en entraînant

seulement 0,2 % de volatilité et -1,2 % de baisse au portefeuille. Cette stratégie se traduit par un ratio d'information² quasiment inédit dans le cadre d'une décision d'allocation d'actifs. Pour la seule année 2023, le Bitcoin a affiché une performance de 157 %. Une allocation de 2 % au Bitcoin aurait permis d'ajouter 3 % au rendement d'un portefeuille multi-actifs, ce qui aurait considérablement modifié son positionnement dans les classements.

En d'autres termes, en décidant d'allouer 2 % d'un portefeuille au Bitcoin, un gestionnaire multi-actifs pourrait facilement progresser d'un ou deux déciles dans le classement. Pour l'année 2023, un fonds situé au 40e centile aurait progressé jusqu'au 10e centile.

Aucune allocation aux cryptomonnaies n'est sous-pondérée

Contrairement à l'avis de nombreux gestionnaires multi-actifs, une allocation de 2 % aux cryptomonnaies ne constitue pas une prise de risque audacieuse sur un actif non éprouvé. Lancées il y a presque quinze ans, les cryptomonnaies atteignent aujourd'hui une capitalisation de marché d'environ 2 000 milliards. Autrement dit, puisqu'elles représentent 2 % du portefeuille de marché, une allocation de 2 % constitue en réalité une allocation neutre. Exclure les cryptomonnaies d'un portefeuille revient à accepter une sous-pondération notable, et il s'agit d'une décision d'allocation majeure que beaucoup de gestionnaires multi-actifs prennent sans réellement y réfléchir. Cette décision d'allocation leur a fait perdre 3 % de performance rien qu'en 2023. Lorsque l'un des gestionnaires s'engage dans l'allocation aux cryptomonnaies, tout le paysage évolue, influençant la réputation de manière décisive. Les gestionnaires doivent désormais choisir entre promouvoir activement l'innovation ou en subir passivement les effets.

1 Source : Bloomberg, WisdomTree. Du 31 décembre 2013 au 28 juin 2024. En USD. Basé sur les rendements quotidiens. Le portefeuille mondial 60/40 investit 60 % dans le MSCI AC World et 40 % dans le Bloomberg Multiverse. **Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

2 Montant du rendement supplémentaire par unité de risque ajoutée

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.