

L'outil secret utilisé par les investisseurs institutionnels pour protéger les actifs numériques des attaques informatiques

Publié le 23 août 2022

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

L'actualité récente sur des attaques informatiques potentielles d'applications à porte-monnaies développées au sein de l'écosystème Solana entraînant des pertes de capitaux a une fois de plus souligné les problèmes historiques de sécurisation des « hot wallet »¹. Pour rappel, les « hot wallets » prévoient le stockage de clés privées utilisées pour signer des transactions sur actifs numériques sur un ordinateur ou un téléphone connecté à Internet. Ces « hot wallets » procurent aux utilisateurs une manière pratique d'envoyer, de stocker et de recevoir des actifs numériques. Toutefois, ils peuvent également être hackés... et les actifs numériques perdus.

L'émergence de la demande des investisseurs institutionnels en faveur d'actifs numériques s'est accompagnée de tous genres de questions au sujet de leur accès, de leur sécurité, de leur liquidité et de leur transparence. Les actions, les obligations ou les contrats à terme sur matières premières se négocient sur des bourses de valeurs similaires ou par l'intermédiaire des mêmes teneurs de marché et courtiers. Par définition, les actifs numériques coexistent au sein d'un écosystème qui leur est propre et qui a été récemment créé, raison pour laquelle leur accès peut s'avérer difficile. La communauté des investisseurs institutionnels demande un outil tout-en-un qui facilite l'accès aux actifs numériques tout en gérant le risque de cybersécurité, le risque de garde et l'ensemble des risques opérationnels.

Au cours de ces deux dernières années, la solution institutionnelle qui procure cet équilibre est enfin arrivée en Europe sous le nom d'ETP investis dans les actifs numériques adossés à des actifs physiques.

Investir dans les actifs numériques - Les points d'accès

Il existe de nombreuses manières d'investir dans les actifs numériques. Chacune présente ses avantages et ses inconvénients :

- Des positions directes
 - Des portefeuilles personnels
 - Un compte sur des bourses de cryptomonnaies centralisées
 - Un stockage à chaud ou à froid par les dépositaires
- Une exposition synthétique

- Des contrats à terme ou des swaps
- Des ETP adossés à des contrats à terme
- Des produits structurés
- Des solutions globales adossées à des actifs physiques
 - Des fonds fermés
 - Des ETP investis dans des actifs numériques adossés à des actifs physiques
- Des portemonnaies personnels
- Un compte sur des bourses de cryptomonnaies centralisées
- Un stockage à chaud ou à froid par les dépositaires
- Des contrats à terme ou des swaps
- Des ETP adossés à des contrats à terme
- Des produits structurés
- Des fonds fermés
- Des ETP investis dans des actifs numériques adossés à des actifs physiques

La liste est longue, vous ne trouvez pas ? C'est pourquoi le choix peut se révéler assez difficile. Et c'est la raison pour laquelle nous avons récemment publié notre toute dernière édition de WisdomTree Insights « Une nouvelle classe d'actifs : Investir dans l'écosystème des actifs numériques » (« A New Asset Class: Investing in the Digital Asset Ecosystem »). Dans ce rapport, nous discutons dans les détails des avantages et des inconvénients de ces nombreux points d'accès différents pour un investisseur institutionnel. Les résultats de l'analyse montrent que :

- Les positions directes sont principalement détenues dans des « hot wallets » qui sont toujours connectés à Internet et donc exposés à des attaques informatiques et au hacking. Par ailleurs, ils ne sont pas du tout connectés avec les systèmes de trading ou de gestion de portefeuille existants.
- Les expositions physiques par le biais d'un investissements direct détenu auprès d'un dépositaire dans un « cold wallet » sont très fastidieuses à configurer correctement et à gérer quotidiennement.
- Les expositions synthétiques peuvent être utiles lorsqu'un endettement est nécessaire, mais elles pâtissent d'un important frein à la performance à cause du rendement issu du renouvellement négatif des contrats à terme sur actifs numériques. Ce rendement négatif est souvent supérieur à 10 % par an, c'est-à-dire qu'il diminue la performance à hauteur de 10 % par an.
- Les fonds fermés pâtissent de frais élevés et de décotes et primes extrêmement élevées par rapport à la valeur liquidative. L'écart de suivi et l'écart de performance de ces produits sont donc très faibles.

Que reste-t-il ? Les ETP adossés à des actifs physiques, qui semblent les plus robustes et les plus faciles à configurer pour un investisseur institutionnel long-only. Ils conjuguent une configuration opérationnelle

et un trading faciles avec une sécurité certaine et un suivi efficace. Il s'agit d'une raison pour laquelle les afflux de capitaux des investisseurs institutionnels vers ces produits ont fortement augmenté à mesure de l'enrichissement de la gamme de produits et de l'augmentation de la disponibilité par l'intermédiaire d'un nombre accru de plateformes.

Sélectionnez le bon ETP investi en actifs numériques qui répond à vos besoins

Les ETP investis dans des actifs numériques adossés à des actifs physiques sont des produits nouveaux. Mais si vous savez comment fonctionne un ETC investi dans l'or, alors vous comprenez les grands concepts de ces ETP. Lors de la sélection entre divers ETP, les investisseurs doivent tenir compte des caractéristiques uniques de chaque produit potentiel. Les investisseurs peuvent utiliser le cadre holistique ci-dessous afin de réaliser leur sélection :

Tableau 1 : Sélectionnez le bon ETP investi en actifs numériques qui répond à vos besoins

Source : WisdomTree. TFE (total annuel des frais sur encours).

1. Sécurité et conservation

La préoccupation numéro 1 concernant les actifs numériques est la cybersécurité. Les attaques informatiques contre les cryptomonnaies font régulièrement l'actualité et elles occupent souvent une place importante dans l'esprit des investisseurs. Toutefois, dans la quasi-totalité des cas de vols d'actifs numériques, l'actif était stocké à chaud dans un « hot wallet ». La façon idéale est le stockage à froid (c'est-à-dire lorsque les clés privées sont stockées quelque part dans un lieu qui n'est pas connecté à Internet) géré par des dépositaires reconnus qui agissent pour le compte des investisseurs institutionnels.

Il est primordial de disposer d'une solution de garde sécurisée et d'un solide processus d'approbation des transferts. Les investisseurs doivent prêter attention au fournisseur du dépositaire, aux solutions de stockage, à leur relation avec l'émetteur de l'ETP investi dans les cryptomonnaies et aux pratiques de sécurité appliquées au transfert des pièces vers ou hors du porte-monnaie.

2. Émetteur et structure des produits

Choisir un émetteur doté d'une expertise reconnue dans la création et la gestion de produits financiers cotés et adossés à des actifs physiques et une longue expertise dans la gestion de leurs opérations de trading et de liquidité, plus particulièrement lors d'une crise, peut apporter beaucoup de sérénité aux investisseurs.

Afin de réduire les risques, il est également important de savoir si l'émetteur exerce une activité diversifiée et possède une gamme variée de produits (pas seulement des actifs numériques) capables de résister aux périodes lors desquelles les actifs numériques n'ont pas la faveur des marchés.

3. Coût d'un investissement

Dans le cas des ETP investis en actifs numériques adossé à des actifs physiques, l'ensemble des coûts directs doivent être pris en compte dans le total des frais sur encours (TFE) de l'ETP. Il ne doit pas y avoir

de frais cachés. Plus le TFE est faible, moins l'émetteur récupère de monnaies et plus il en reste pour chaque part détenue par l'investisseur.

Les frais de transaction font également partie du coût de l'investissement. Les écarts acheteur-vendeur sur le marché secondaire sont conditionnés par de nombreux facteurs : la liquidité de l'ETP sur les bourses de valeurs, la profondeur du carnet d'ordres, le profil de volatilité des monnaies, le niveau des stocks, la capacité des participants agréés (PA) à trouver de la liquidité, le nombre de teneurs de marché, etc. Pour profiter des négociations les plus efficaces, il est toujours préférable de demander à l'équipe des marchés de capitaux de l'émetteur une analyse lorsque vous envisagez une transaction volumineuse.

4. Prêt et staking

Dans le cas des ETF investis dans les actions, les investisseurs ont appris à connaître le prêt de titres. Cette option peut également être disponible dans le cas des ETP investis en actifs numériques, mais pas tous. Voici comment fonctionne le prêt de titres : les monnaies qui doivent être détenues en tant que garantie du produit sont prêtées à des contreparties en échange d'un rendement supplémentaire. Ce dernier peut financer l'émetteur, améliorer la performance du produit, ou les deux. Toutefois, cette activité peut se révéler très risquée en raison d'un risque de crédit/de contrepartie supplémentaire à l'égard des entités « inconnues » auxquelles sont prêtées les monnaies, sans parler du risque de processus supplémentaire où les monnaies prêtées passent d'un stockage à froid à un stockage à chaud. Dans certains cas, ce montant prêté peut être garanti.

Certains prospectus d'ETP investis dans les cryptomonnaies adossés à des actifs physiques permettent le prêt de cryptomonnaies alors que d'autres l'interdisent. Par voie de conséquence, les investisseurs sont invités à le vérifier auprès de l'émetteur.

Par ailleurs, le staking est très différent du prêt. Il s'agit d'une caractéristique exclusive de certains réseaux d'actifs numériques et donc de certains ETP investis dans les actifs numériques. Le staking doit être activé sur les réseaux de blockchain qui utilisent un mécanisme de consensus de type Proof of Stake². Dans l'ensemble, le staking est moins risqué que le prêt même si les récompenses du staking peuvent être aussi voire plus élevées. En revanche, la configuration opérationnelle de l'émetteur afin de gérer le staking est un critère important lors de la sélection d'un ETP répliquant un actif Proof of Stake.

5. Écosystème de négociation sur les marchés primaire et secondaire

La manière dont les PA négocient les monnaies sous-jacentes pour faciliter la création et le rachat de parts d'un ETP investi en cryptomonnaies est essentielle au processus de due diligence.

Lors de la due diligence réalisée au titre du processus appliqué par le PA, il est primordial pour l'émetteur d'être capable de présenter le processus de souscription/rachat en détail et de veiller à ce que le flux de tâches soit compris par les investisseurs.

6. Considérations opérationnelles pour les produits investis dans des paniers d'actifs numériques

Les actifs numériques sont les plus exposés à un risque lorsqu'ils passent d'un stockage à froid vers un « hot wallet ». Dans le cas des ETP qui répliquent non seulement un actif numérique, mais également un panier d'actifs numériques, des rebalancements sont nécessaires pour s'assurer que les pondérations restent en ligne avec les objectifs d'investissement. Le processus appliqué à ces rebalancements des paniers doit donc être absolument robuste et détaillé.

1 <https://www.washingtonpost.com/technology/2022/08/03/solana-nomad-hacks-security-questions/>

2 Pour obtenir une brève explication du staking, veuillez vous reporter à cet article : <https://www.wisdomtree.eu/en-gb/blog/2022-07-11/staking-cryptocurrency-the-stakes-are-high>

Blogs associés

- + [Les investisseurs qui ont adopté en premier les actifs numériques sont les véritables investisseurs passifs](#)
- + [Tout acte de création est d'abord un acte de destruction](#)
- + [Actifs numériques : ne pas confondre les rhinocéros avec les licornes](#)

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'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.