

L'allocation de cryptomonnaies pourrait actuellement constituer la plus importante décision dans un portefeuille d'investissement

Publié le 11 septembre 2024

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

- Les cryptomonnaies sont devenues une catégorie d'actifs à part entière, les obstacles opérationnels et réglementaires étant levés les uns après les autres.
- Historiquement, le ratio d'information de l'ajout de cryptomonnaies à un portefeuille multi-actifs sur une période longue ou courte aurait été plusieurs fois supérieur au choix même du meilleur fonds d'actions mondial parmi plusieurs milliers au cours de la même période.
- Alors que l'ajout de cryptomonnaies reste le moyen le plus efficace de dépenser le budget de risque dans un portefeuille, les investisseurs professionnels continuent de sous-pondérer cette catégorie d'actifs.

Après 15 ans de croissance et d'adoption accrue, les cryptomonnaies représentent aujourd'hui environ 2 % de la capitalisation de marché de tous les actifs liquides à l'échelle mondiale¹. Depuis la récente cotation de fonds indiciels cotés en bourse (ETF) Bitcoin au comptant aux États-Unis et à Hong Kong, la cotation des produits négociés en bourse (ETP) de cryptomonnaies sur le London Stock Exchange, ainsi que la cotation d'ETF Ethereum au comptant aux États-Unis, les cryptomonnaies sont désormais disponibles quasiment partout dans le monde via des véhicules réglementés. Que cela nous plaise ou non, les cryptomonnaies constituent une catégorie d'actifs bien établie, tout aussi susceptible de faire l'objet d'une allocation dans les portefeuilles des investisseurs que les matières premières, les obligations à haut rendement ou encore le crédit privé.

Évaluer la qualité d'une décision d'investissement dans un portefeuille multi-actifs : le ratio d'information

La performance d'un portefeuille multi-actifs est le résultat d'une multitude de décisions d'investissement, qu'il s'agisse de l'allocation stratégique au fonds, de la sélection de titres, ou de l'allocation tactique. Seulement voilà, toutes les décisions ne produisent pas le même impact. La sélection de fonds en actions américaines aura tendance à exercer un impact plus important que la sélection de fonds en obligations à haut rendement en euros, en raison de leur pondération relative dans les portefeuilles.

La mesure la plus souvent utilisée pour évaluer chaque décision de manière normalisée réside dans le ratio d'information, c'est-à-dire le rapport entre la performance excédentaire créée par une décision individuelle et l'écart de suivi créée par cette même décision par rapport à l'indice de référence.

L'allocation de cryptomonnaies pourrait constituer la plus importante décision d'investissement dans la plupart des portefeuilles

Il est possible d'évaluer l'impact d'une allocation de cryptomonnaies à l'aide d'une telle mesure. Commençons par un portefeuille classique 60/40, dont 60 % est investi dans des actions mondiales (représentées par l'indice MSCI AC World net TR), et dont 40 % est investi dans des actifs obligataires couvrant différentes monnaies et notations (représentés par l'indice Bloomberg Multiverse TR). Un tel portefeuille (rééquilibré mensuellement) aurait généré un rendement annualisé de 5,38 % entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2024.

En supposant que le gestionnaire ait décidé d'allouer 1 % au Bitcoin dans ce portefeuille (et donc 59 % en actions et 40 % en obligations), le rendement annualisé du portefeuille aurait augmenté à 6,05 %, soit un rendement excédentaire annualisé de 67 bps². Dans la mesure où l'erreur de suivi d'un tel ajout (calculée sur les rendements quotidiens) s'élève à 69 bps¹, le ratio d'information d'une telle décision atteindrait quasiment 1.

En quoi cette décision se distingue-t-elle des autres ? Il nous faut un critère pour effectuer une comparaison. Nous avons donc examiné les milliers de fonds classés par Morningstar dans les groupes de pairs Global Equity Income, Global Large Cap Value, Global Large Cap Blend et Global Large Cap Growth. Nous avons ensuite supposé que pour la composante Actions, le gestionnaire a été en mesure de sélectionner le meilleur fonds domicilié en Europe sur la période. Quiconque a déjà tenté de choisir un fonds sait combien cette tâche est complexe, et à quel point ce serait un exploit. Cette démarche aurait généré une surperformance annuelle de 2,5 %, avec une erreur de suivi de 8 %. Ainsi, le ratio d'information d'une décision aussi remarquable ne s'élève qu'à 0,33. Ceci équivaut à moins d'un tiers de l'efficacité de l'allocation de cryptomonnaies. Pour expliquer ceci plus en détail, si le gestionnaire avait ajouté une contrainte stricte d'une erreur de suivi de 69 bps par rapport à l'indice de référence au cours des dix dernières années, il aurait pu faire deux choix :

1. Allouer 1 % au Bitcoin dans le portefeuille. Ceci aurait permis d'ajouter 67 bps à la performance du portefeuille
2. Allouer 5 % au meilleur fonds (mentionné ci-dessus), tout en conservant les 55 % restants dans le MSCI AC World. Ceci aurait permis d'ajouter 22 bps à la performance annualisée du portefeuille

Bien que l'on puisse facilement déterminer quelle décision d'investissement a eu le plus grand impact, il semble paradoxal que la meilleure décision ait été la plus simple à prendre (dénicher le meilleur fonds pour les dix prochaines années représente un véritable défi !).

Une décennie est une période suffisamment longue pour se demander si le Bitcoin n'a pas enregistré des performances exceptionnellement élevées au début des années 2010. Examinons donc les périodes plus récentes :

- Au cours des trois dernières années (qui incluent le dernier hiver crypto lors duquel le Bitcoin a perdu plus de 70 % de sa valeur), le ratio d'information de l'ajout de 1 % de Bitcoin au portefeuille 60/40 aurait atteint 0,65. Là encore, il s'agit d'une stratégie deux fois plus efficace qu'une allocation parfaite sur 60 % du portefeuille⁴
- Au cours des 18 derniers mois, dans un contexte de marché relativement haussier pour le Bitcoin, le ratio d'information s'élevait à 25.

Conclusion

L'institutionnalisation de la cryptomonnaie est en bonne voie. Les obstacles opérationnels et réglementaires sont levés les uns après les autres, ce qui fait des cryptomonnaies une nouvelle catégorie d'actifs à part entière, que les investisseurs doivent prendre en compte. En analysant rétrospectivement l'impact de l'ajout de cryptomonnaies dans un portefeuille, et en songeant au chemin qu'il reste encore à parcourir avant une adoption complète, il apparaît évident que parmi les nombreuses décisions d'investissement nécessaires pour gérer un portefeuille, l'allocation de cryptomonnaies constituera l'une des plus conséquentes, voire la plus cruciale. Or, la plupart des portefeuilles multi-actifs gérés institutionnellement demeurent structurellement sous-pondérés (voire à pondération nulle) dans cette catégorie d'actifs. Les investisseurs finaux en ont conscience, et ne comprennent pas pourquoi leurs gestionnaires ne prennent pas les décisions les plus influentes pour leur argent durement gagné.

1 Bloomberg, WisdomTree. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

2 Bloomberg, WisdomTree. Du 31 décembre 2013 au 28 juin 2024. En USD. Sur la base des 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.**

3 Bloomberg, WisdomTree. Du 31 décembre 2013 au 28 juin 2024. En USD. Sur la base des rendements quotidiens. Le portefeuille mondial 60/40 investit 60 % dans les meilleurs fonds européens (sur la même période), comme indiqué dans Morningstar en examinant les quatre groupes de pairs énumérés dans l'article, 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.**

4 Bloomberg, WisdomTree. Du 30 juin 2021 au 28 juin 2024. En USD. Sur la base des 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.

5 Bloomberg, WisdomTree. Du 30 juin 2021 au 28 juin 2024. En USD. Sur la base des 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.**

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.