

Portfolio Insight

Le rôle du Bitcoin dans un portefeuille

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Introduction

Depuis sa création en 2008, le Bitcoin a fait l'objet d'un examen minutieux et de nombreuses affirmations selon lesquelles il ne constituait pas un actif viable. Plus de quinze ans plus tard, non seulement il existe toujours, mais il prospère. Son réseau se développe, ses cas d'usage s'élargissent et sa place dans le système financier devient de plus en plus importante.

Chez WisdomTree, nous soutenons depuis 2022 que les actifs numériques ne constituent plus une expérience de niche. Il s'agit désormais d'une classe d'actifs émergente. Pour les allocataires d'actifs, le débat porte de plus en plus non plus sur l'opportunité d'inclure les cryptomonnaies, mais sur la manière de les intégrer et sur le niveau d'exposition pertinent.

Cette édition de Portfolio Insights se penche sur cette question. À l'aide de techniques quantitatives rigoureuses, nous analysons la dynamique rendement-risque liée à l'introduction du Bitcoin dans des portefeuilles multi-actifs traditionnels. Si l'allocation optimale dépendra des objectifs et contraintes propres à chaque investisseur, nos conclusions sont éloquentes :

+ Si le bitcoin présente une volatilité élevée en tant qu'actif autonome, dans un portefeuille diversifié, le risque supplémentaire est marginal et les rendements historiques exceptionnels.
+ L'analyse fondée sur des modèles indique que des allocations aussi faibles que 1 % ont historiquement permis d'améliorer les indicateurs de risque/rendement des portefeuilles multi-actifs.
+ Dans les scénarios prospectifs examinés, les allocations au bitcoin ont amélioré l'efficience des portefeuilles. Pour les portefeuilles équilibrés, l'analyse indique que des allocations d'environ 3 % peuvent être envisagées, selon les hypothèses retenues et la tolérance au risque de l'investisseur.

Partie 1 – Allocation optimale en Bitcoin : une approche basée sur le risque relatif

Dans notre précédente étude, Bitcoin dans les portefeuilles multi-actifs, nous avons identifié quatre enseignements essentiels pour les investisseurs institutionnels évaluant le rôle des cryptomonnaies dans le cadre d'une allocation 60/40 :

1. **Les cryptomonnaies font déjà partie du portefeuille de marché mondial :** elles représentent généralement entre 1 % et 2 % de sa capitalisation totale, selon les périodes. L'absence d'allocation correspond à une sous-pondération par rapport à cet indice de référence du marché.
2. **Le bitcoin offre un profil de rendement différencié :** sa puissante capacité à allier rendements historiques solides, faible corrélation avec les actifs traditionnels et potentiel

haussier asymétrique en fait un choix d'investissement à forte conviction pour tout portefeuille diversifié.

3. **Les données indiquent que :** une allocation même modeste en Bitcoin permet d'améliorer significativement les rendements, avec une augmentation marginale du risque, ce qui se traduit par une performance ajustée au risque supérieure.
4. **La volatilité est réelle, mais maîtrisable :** sous condition d'une allocation réfléchie et d'un rééquilibrage actif, l'impact du Bitcoin sur les pertes du portefeuille reste limité, tandis que son potentiel de gains importants peut significativement renforcer les rendements.

En résumé, l'intérêt du Bitcoin en termes de performance ajustée au risque n'a rien de théorique. Il repose sur des données solides, et de plus en plus sur les allocations réelles des investisseurs institutionnels les plus expérimentés.

Estimation de l'impact d'une faible allocation en Bitcoin dans un portefeuille à l'aide de la technique du bootstrap

Qu'est-ce que le bootstrap (ou méthode de proche en proche) ? Il s'agit d'une technique de simulation qui s'appuie sur des données historiques pour estimer des résultats futurs, sans recourir à des distributions théoriques. Contrairement aux simulations de Monte Carlo traditionnelles, qui génèrent des données synthétiques, le bootstrap fonctionne par échantillonnage aléatoire, avec remise, de séries historiques de rendements réels.

La différence essentielle réside dans la manière dont les trajectoires de rendement sont construites :

+ Les **simulations de Monte Carlo** utilisent des hypothèses statistiques pour générer des séries de rendements à partir de paramètres prédéfinis (rendement moyen, volatilité, corrélation), généralement en supposant une distribution normale ou log-normale.
+ Le **bootstrap** construit des trajectoires simulées en rééchantillonnant les données historiques réelles. Chaque scénario simulé est donc constitué de rendements effectivement observés, simplement réorganisés ou répétés selon différents ordres.

Le bootstrapping permet de construire des trajectoires de rendement simulées à partir d'observations historiques, en préservant certaines caractéristiques des distributions de rendements sous-jacentes. Toutefois, le degré de préservation des relations temporelles dépend de la méthode de rééchantillonnage utilisée, et les résultats simulés peuvent ne pas refléter les conditions de marché futures.

Pour approfondir notre analyse du rôle du Bitcoin dans un portefeuille 60/40 traditionnel, nous avons appliqué la méthode du bootstrap, afin d'estimer quelles pourraient être les performances d'une faible allocation en Bitcoin sur des horizons d'investissement habituels. Cette méthode nous permet de simuler plusieurs milliers de périodes d'investissement

réalistes de trois ans, à l'aide de données historiques réelles, ce qui offre un aperçu plus complet et plus probabiliste du risque et du rendement.

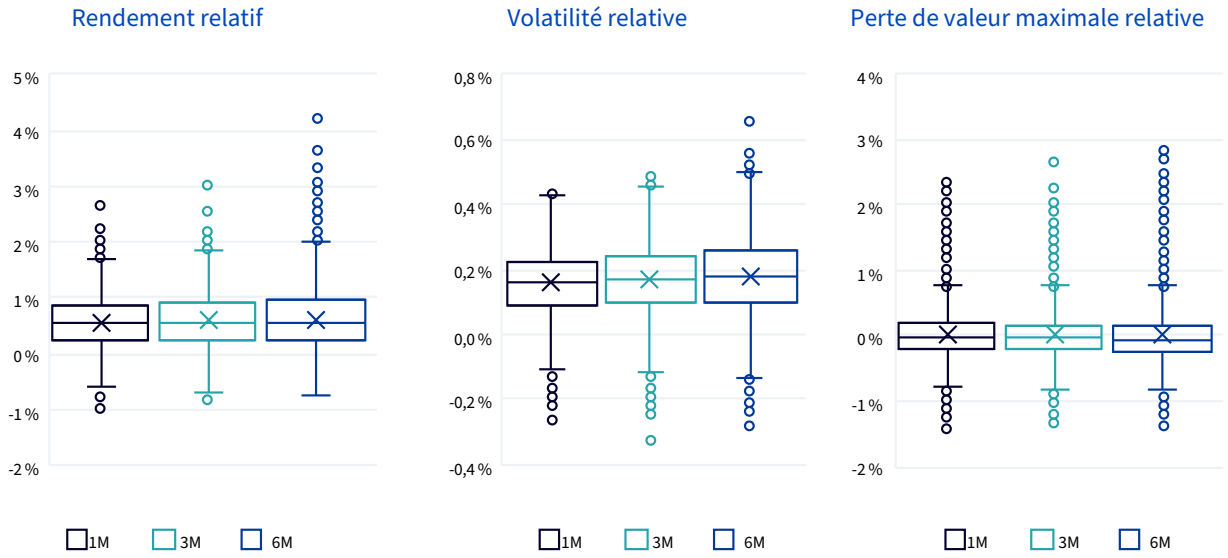
Méthodologie

Nous avons bâti notre analyse en rééchantillonnant des blocs de 36 mois (avec remplacement) à partir de séries de rendements mensuels couvrant les actions, les obligations et le Bitcoin. Chaque simulation a créé trois flux de rendement parallèles : un pour chaque classe d'actifs. Nous avons ensuite construit les portefeuilles suivants :

+ un portefeuille 60/40 classique composé d'actions et d'obligations, rééquilibré semestriellement ;
+ des portefeuilles présentant une allocation en Bitcoin de 1 %, et une allocation de 99 % au portefeuille 60/40, rééquilibrés pour maintenir cette pondération de 1 % tous les un, trois ou six mois.

Cette approche a généré plusieurs milliers de trajectoires hypothétiques de portefeuille, dont nous avons évalué trois aspects clés : le rendement, la volatilité et la perte maximale. Les résultats sont synthétisés dans l'illustration 1.

Figure 1 : Distribution des résultats à l'aide de la technique du bootstrap



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P. De janvier 2014 à septembre 2026. Les calculs reposent sur des rendements mensuels en USD et reflètent des simulations hypothétiques. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

En étudiant les graphiques, nous pouvons tirer les conclusions suivantes :

+ **Rendement :** l'ajout d'une allocation en Bitcoin de seulement 1 % a systématiquement amélioré la performance du portefeuille. L'augmentation du rendement médian est restée stable sur l'ensemble des fréquences de rééquilibrage. Un rééquilibrage moins fréquent a toutefois conduit à une hausse plus importante dans les scénarios « chanceux », permettant ainsi aux positions gagnantes de durer un peu plus longtemps.
+ **Volatilité :** comme prévu, l'introduction d'une allocation en Bitcoin conduit à une légère augmentation de la volatilité. L'augmentation moyenne était toutefois marginale, quelle que soit la fréquence de rééquilibrage. Les portefeuilles aux intervalles de rééquilibrage plus longs ont néanmoins affiché une plus grande dispersion des résultats de volatilité, illustrant un plus large éventail de trajectoires potentielles.
+ **Perte de valeur maximale :** plus surprenant sans doute, l'ajout d'une allocation en Bitcoin n'a pas significativement aggravé les pertes de valeur. La distribution des résultats a par ailleurs présenté une asymétrie positive, ce qui signifie que de nombreux résultats ont révélé de meilleurs chiffres en termes de perte de valeur maximale. Ce constat renforce le rôle du Bitcoin en tant qu'actif de diversification.

Dans le cadre des simulations historiques examinées, de modestes allocations au bitcoin ont généralement amélioré la performance ajustée du risque, tandis que leur incidence sur la volatilité et les baisses maximales des portefeuilles est restée relativement limitée. Ces résultats dépendent de la période historique et de la méthodologie retenues et pourraient ne pas se reproduire dans les conditions de marché futures. Même dans le cadre d'hypothèses prudentes et sur un large éventail de scénarios, le bitcoin a historiquement démontré sa valeur en tant qu'actif complémentaire au sein des portefeuilles institutionnels.

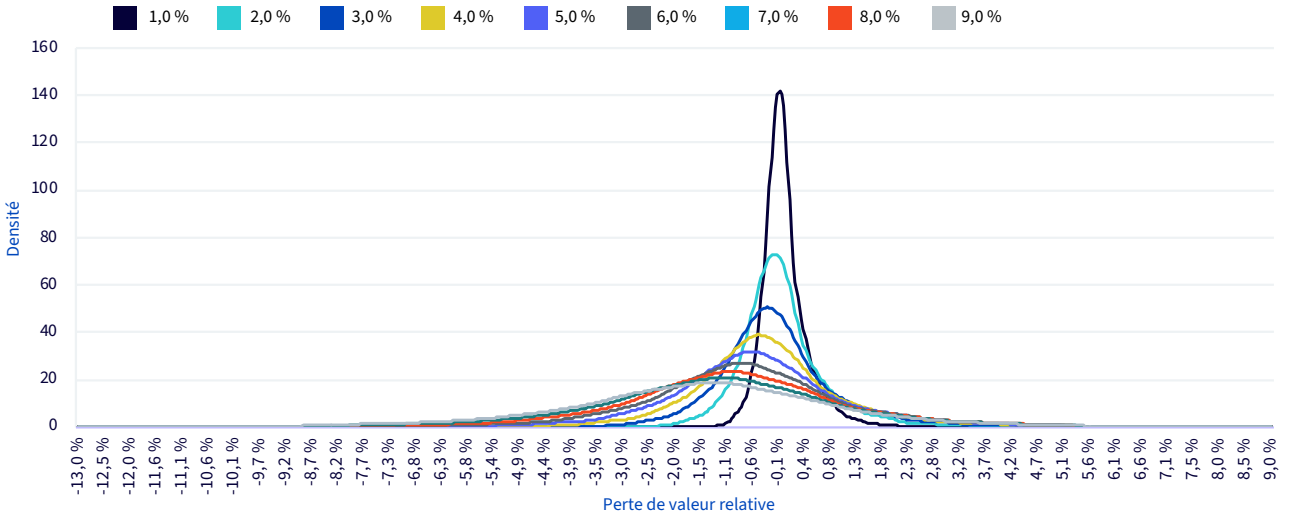
Détermination de l'allocation en Bitcoin à l'aide du risque relatif

Intéressons-nous maintenant à la perte de valeur maximale, un indicateur essentiel pour tout investisseur sensible au risque. Au-delà d'une allocation fixe de 1 %, nous élargissons notre analyse pour évaluer plusieurs niveaux d'allocation en Bitcoin, entre 1 % et 9 %, en procédant à un rééquilibrage trimestriel.

Pour chaque niveau d'allocation, nous calculons la perte de valeur maximale relative, par rapport à un portefeuille 60/40 classique, composé d'actions et d'obligations. Comme l'indique l'illustration 2, la distribution de la perte de valeur se déplace vers la gauche à mesure que l'allocation en Bitcoin augmente. Nous pouvons en tirer les conclusions suivantes :

+ Une exposition plus élevée au Bitcoin augmente la probabilité et l'ampleur de la sous-performance dans les pires scénarios.
+ La queue gauche de la distribution s'épaissit, indiquant un risque croissant de résultats sensiblement moins satisfaisants par rapport à un portefeuille traditionnel équilibré.

Figure 2 : Distribution de la perte de valeur relative de portefeuilles multi-actifs selon le niveau d'investissement en Bitcoin



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P. De janvier 2014 à septembre 2026. Les calculs reposent sur des rendements mensuels en USD et reflètent des simulations hypothétiques. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Ce lien clair entre l'allocation en cryptomonnaies et le risque de perte de valeur offre un cadre utile pour déterminer l'exposition optimale d'un investisseur. Les gestionnaires attentifs au risque peuvent utiliser ce prisme du risque pour calibrer leur allocation en Bitcoin, en fonction de leur tolérance aux pertes de valeur.

Dans l'illustration 3, nous représentons la valeur à risque (VaR) relative pour différents niveaux d'allocation, créant ainsi un aperçu probabiliste des résultats négatifs :

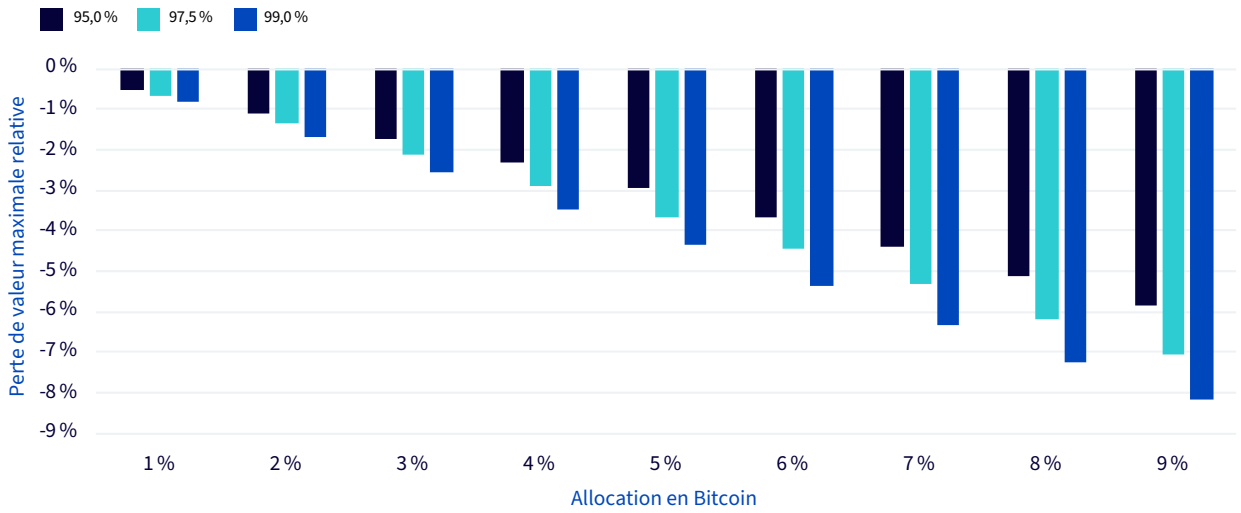
+ L'axe horizontal représente le pourcentage d'allocation en Bitcoin du portefeuille.
+ Chaque barre d'histogramme indique la VaR relative selon différents niveaux de confiance liés à l'investissement, par rapport à un portefeuille 60/40 classique.

Prenons l'exemple d'une allocation en Bitcoin de 5 % :

+ Au niveau de confiance de 99 %, la baisse relative maximale dans le scénario le plus défavorable n'aurait pas dépassé -4,36 %.
+ Au niveau de confiance de 95 %, le seuil de baisse relative s'établit à -2,96 %.

Cette analyse permet aux investisseurs de concilier la participation au potentiel de hausse et la résilience face aux baisses, en fondant leurs décisions d'allocation sur les données plutôt que sur des estimations.

Figure 3 : Utilisation de la perte de valeur relative pour ajuster l'allocation au Bitcoin



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P. De janvier 2014 à septembre 2026. Les calculs reposent sur des rendements mensuels en USD et reflètent des simulations hypothétiques. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Grâce à cette approche, les investisseurs peuvent aligner leur allocation en cryptomonnaies sur leur appétit individuel pour le risque. À titre d'exemple, un investisseur conservateur, prêt à tolérer une perte de valeur maximale relative de 1 %, par rapport à un portefeuille 60/40 traditionnel, selon un degré de confiance de 99 %, peut s'appuyer sur le graphique pour déterminer une plage d'allocation appropriée. Dans ce cas, les données indiquent qu'une allocation en Bitcoin de 1 % se situerait confortablement dans cette plage de risque.

Partie 2 – Allocation optimale en Bitcoin : le modèle moyenne-variance de Markowitz

Une perspective historique

Créé par Harry Markowitz, le cadre d'optimisation moyenne-variance demeure fondamental dans la construction d'un portefeuille moderne. Dans cette section, nous utilisons ce cadre pour évaluer l'allocation optimale en Bitcoin, en débutant par une analyse empirique rétrospective.

Nous construisons une frontière efficiente à partir de l'univers d'actifs suivant, tous libellés en USD :

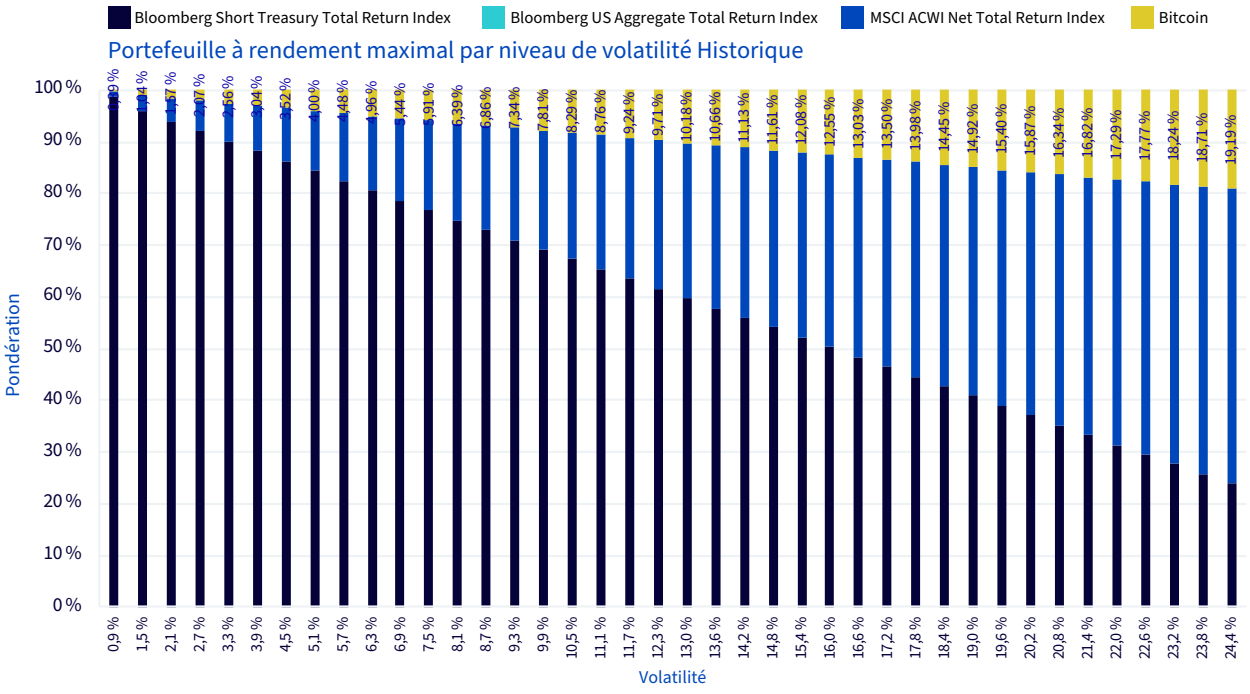
+ Indice Bloomberg Short Treasury Total Return
+ Indice Bloomberg US Aggregate Total Return
+ Indice MSCI ACWI Net Total Return
+ Bitcoin

L'ensemble de données s'étend de janvier 2014 à septembre 2026, et l'optimisation inclut les contraintes standard : pas de positions courtes, pas de levier. Comme l'indique l'illustration 4, les résultats sont frappants :

+ Même à de faibles niveaux de volatilité cible, une modeste allocation en Bitcoin apparaît systématiquement dans le portefeuille optimal.
+ À mesure que la tolérance au risque augmente, la pondération du bitcoin s'accroît, atteignant près de 19 % dans les portefeuilles les plus offensifs.

Sur la période historique étudiée, les rendements élevés du bitcoin et ses corrélations relativement faibles avec les classes d'actifs traditionnelles ont plus que compensé sa volatilité plus élevée dans le cadre de l'optimisation. L'ajout d'une allocation en Bitcoin améliore significativement l'efficacité du portefeuille sur les dix dernières années.

Figure 4 : Allocation historique des actifs des portefeuilles performants en fonction de la volatilité des portefeuilles



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P. De janvier 2014 à septembre 2026. Les calculs reposent sur des rendements mensuels en USD et sur des résultats historiques issus de modèles. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Pour autant, une allocation de 19 % constitue clairement un choix agressif par rapport aux stratégies institutionnelles. Bien que cette allocation puisse sembler optimale avec le recul, il serait irréaliste de présumer que ces performances demeureront inchangées à l'avenir. L'une des limites du cadre moyenne-variance réside dans sa sensibilité extrême aux hypothèses de

rendement, ce qui peut conduire à des allocations concentrées ou instables, en particulier lorsqu'un actif (tel que le Bitcoin) affiche des rendements historiques démesurés[1].

Une vision prospective

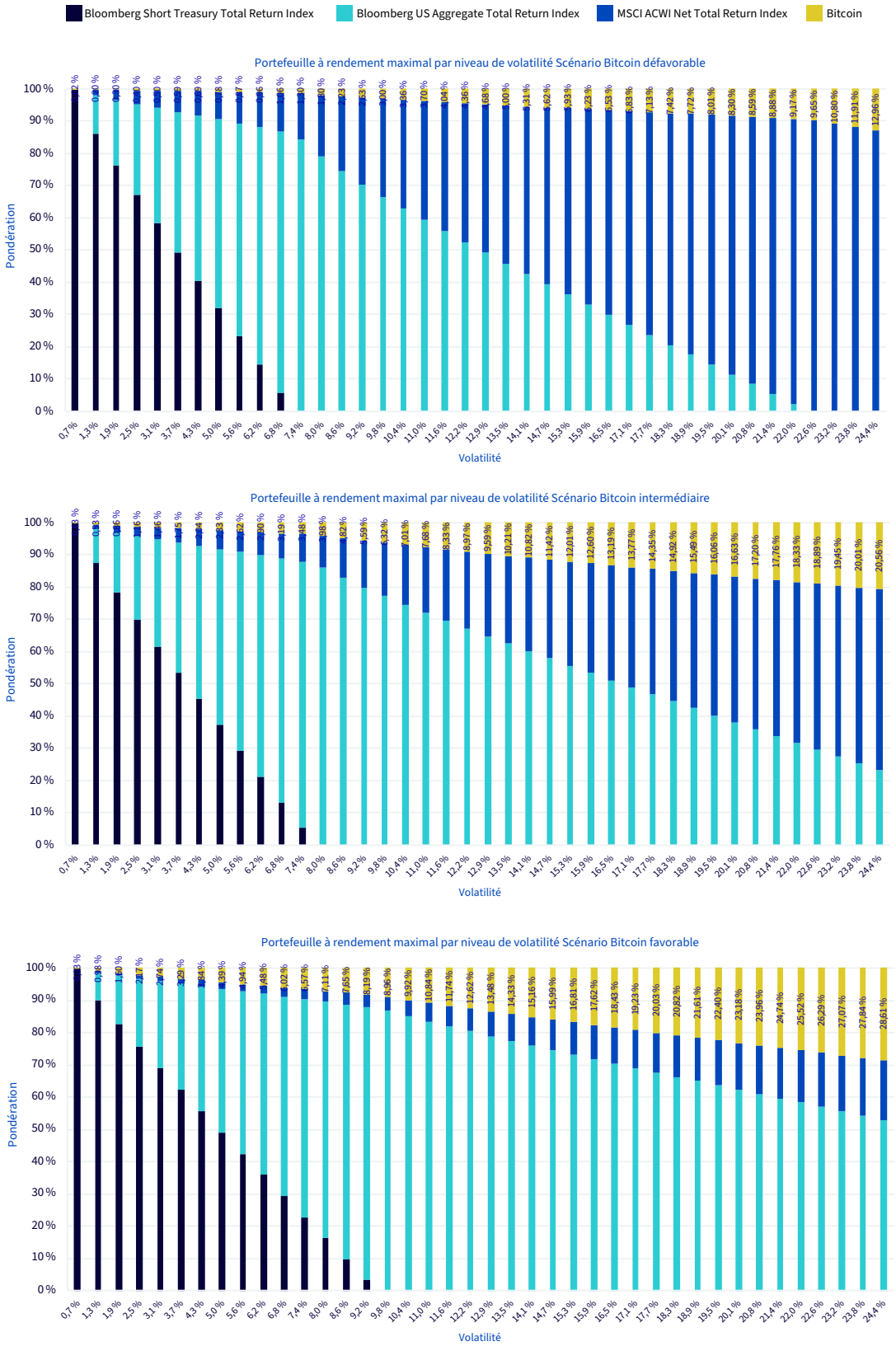
Pour remédier à cette difficulté, nous nous sommes à nouveau penchés sur l'optimisation à l'aide d'hypothèses prospectives, en remplaçant les données historiques par des projections plus conservatrices, fondées sur des scénarios. Les estimations de rendement des actifs traditionnels proviennent des hypothèses à long terme sur les marchés de capitaux de J.P. Morgan pour 2026. En ce qui concerne le Bitcoin, nous avons modélisé trois scénarios de rendement plausibles :

+ **Scénario favorable**
  - Rendement : Rendement annuel de + 20 % des actions américaines à grande capitalisation
  - Volatilité : inférieure de 20 % à la volatilité historique
  - Corrélations : inchangées
+ **Scénario intermédiaire**
  - Rendement : Rendement annuel de + 12,5 % des actions américaines à grande capitalisation
  - Volatilité : inférieure de 10 % à la volatilité historique
  - Corrélations : supérieures de 10 % aux corrélations historiques
+ **Scénario défavorable**
  - Rendement : Rendement annuel de + 7,5 % des actions américaines à grande capitalisation
  - Volatilité : inchangée (niveau historique)
  - Corrélations : supérieures de 20 % aux corrélations historiques

Les allocations suivantes constituent des résultats hypothétiques issus d'un modèle d'optimisation de portefeuille utilisant des hypothèses de rendements futurs, de volatilité et de corrélations. Elles ne constituent pas des prévisions de la performance effective des portefeuilles. Des hypothèses différentes, notamment des rendements du bitcoin plus faibles, pourraient aboutir à des allocations sensiblement différentes.

1 Voir comme référence : Putting Markowitz theory to work (1981, Jobson et Korkie) ou Portfolio Optimization in Practice (1992, Jorion).

Figures 5, 6 et 7 : Allocation d'actifs des portefeuilles performants en fonction de la volatilité des portefeuilles dans trois scénarios prospectifs



Source : WisdomTree, JP Morgan. Les calculs sont effectués sur la base des rendements mensuels en USD. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Enseignements clés

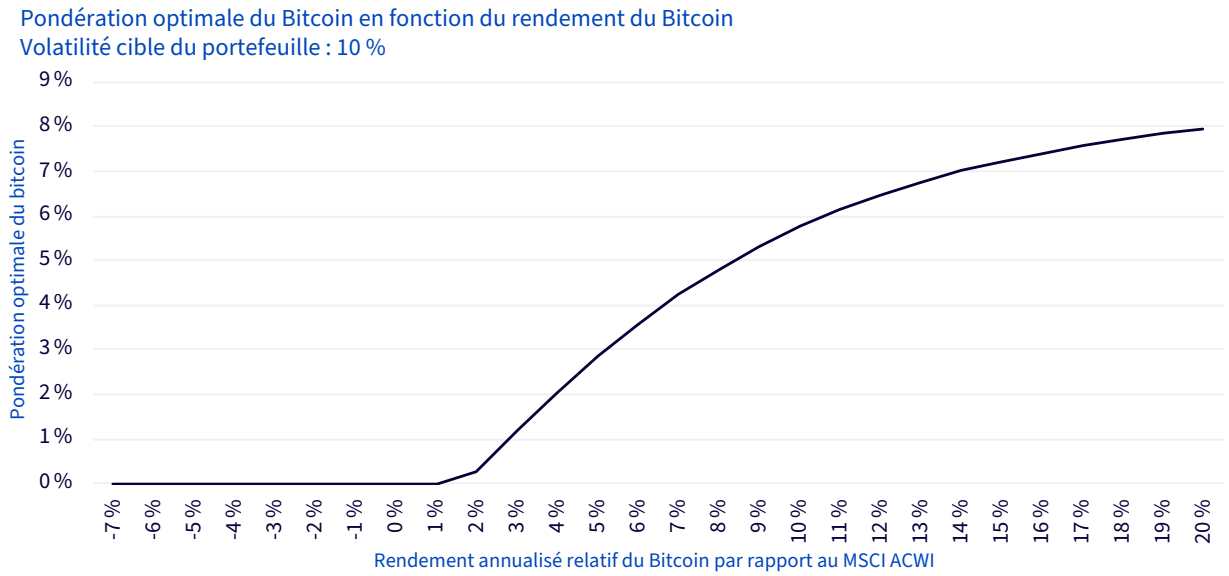
+ Dans le scénario favorable et le scénario intermédiaire, le Bitcoin fait l'objet d'une allocation non négligeable, même dans les portefeuilles à faible volatilité. Par exemple, dans le scénario intermédiaire, un portefeuille présentant une volatilité cible de 5,0 % comprend une allocation au bitcoin de 2,3 %.
+ Dans le scénario défavorable, malgré de plus faibles anticipations de rendement et une corrélation plus élevée, le Bitcoin demeure présent dans tous les portefeuilles.
+ Pour les portefeuilles équilibrés (volatilité d'environ 10 %), les allocations optimales au bitcoin varient d'environ 3 % à 10 %, selon le scénario de rendement.

Les résultats reposent sur des modèles et dépendent d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier dans les conditions de marché futures.

Sensibilité aux rendements attendus

Afin d'affiner davantage le cadre d'analyse, nous examinons l'évolution de la pondération optimale du bitcoin dans le portefeuille en fonction de la variation de son rendement attendu, en maintenant constantes les hypothèses de volatilité et de corrélation retenues dans le scénario intermédiaire. Ceci fournit aux investisseurs un outil simple et intuitif pour que leurs propres rendements attendus se concrétisent en allocation exploitable.

Figure 8 : Pondération optimale en fonction des rendements relatifs annualisés attendus du Bitcoin au cours des dix prochaines années



Source : WisdomTree, JP Morgan. Les calculs sont effectués sur la base des rendements mensuels en USD. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

- Si un investisseur s'attend à ce que le Bitcoin surperforme le MSCI ACWI de 15 % par an (encore bien en dessous des moyennes historiques), l'allocation optimale s'élève à 7,2 %.
- Si le rendement excédentaire attendu chute à 7,0 %, l'allocation optimale s'ajuste pour passer à 4,2 %, toujours justifiable au sein d'un portefeuille diversifié.

Partie 3 – Allocation optimale en Bitcoin : utilisation de l'approche de contribution au risque

Cibler l'allocation du risque sans s'appuyer sur des prévisions de rendement

Contrairement aux cadres dépendants du rendement qui ont été évoqués précédemment, cette troisième approche se concentre entièrement sur l'allocation basée sur le risque, offrant un point de vue indépendant du rendement pour déterminer l'allocation en Bitcoin. Cette méthode se fonde sur les principes de diversification et vise à répartir le risque de portefeuille de manière plus uniforme entre les actifs, plutôt que de permettre à une composante, généralement les actions, de dominer.

La contribution au risque d'un actif est calculée en combinant sa volatilité autonome avec sa covariance par rapport à d'autres composants du portefeuille. Dans un portefeuille à deux actifs, la contribution au risque de l'Actif 1 est la suivante :

$$\textit{Contribution au risque de l'actif 1} = (w_1^2\sigma_1^2 + w_1w_2Cov_{12}) / \sigma^2(p)$$

Où :

- w_1 = pondération de l'actif
- σ_1 = volatilité
- Cov_{12} = covariance par rapport à l'actif 2
- $\sigma(p)$ = volatilité totale du portefeuille

Le point de départ : la budgétisation traditionnelle du risque

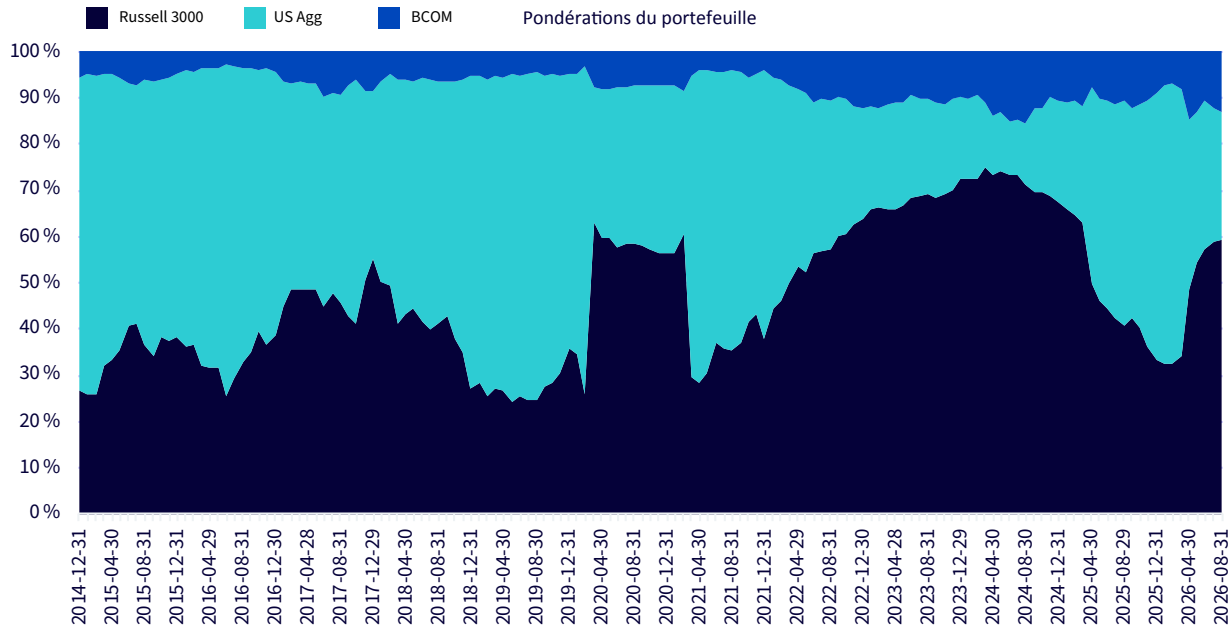
Un portefeuille 60/40 classique, composé d'actions et d'obligations, alloue 60 % du capital aux actions ; néanmoins, compte tenu de la volatilité supérieure des actions, celles-ci contribuent souvent à plus de 90 % du risque total du portefeuille. La diversification par rapport à cette concentration constitue un objectif commun pour les gestionnaires multi-actifs, les matières premières étant souvent ajoutées comme première ligne de diversification.

Comme référence de départ, nous utilisons un portefeuille de contribution au risque cible (Target Risk Contribution, TRC) structuré de la manière suivante :

- 90 % de risque lié aux actions
- 5 % de risque lié aux obligations
- 5 % de risque lié aux matières premières

Il en résulte une pondération approximative de 55 % pour les actions, de 37 % pour les obligations, et de 8 % pour les matières premières, soit une répartition plus équilibrée en termes de risque que la répartition classique 60/40.

Figure 9 : Construction de portefeuille par budgétisation des risques : 90 % actions, 5 % obligations, 5 % matières premières



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. De décembre 2014 à août 2026. Le portefeuille représente le portefeuille de référence « TRC 90/5/5/0 », où « TRC » signifie « Target Risk Contribution » (contribution au risque cible). Le portefeuille se compose de 90 % de risque alloué aux actions, 5 % aux obligations, 5 % aux matières premières et 0 % au Bitcoin. Les résultats reposent sur des simulations hypothétiques de portefeuille fondées sur des données historiques et ne représentent pas la performance réelle d'un investissement. US Agg fait référence à l'indice Bloomberg US Aggregate Bond, et BCOM fait référence à l'indice Bloomberg Broad Commodities. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Tableau 1 : Indicateurs clés de performance du point de départ de référence

	1 an	3 ans	5 ans	Depuis sa création
Rendement annualisé	9,3 %	15,0 %	7,7 %	8,4 %
Volatilité	5,9 %	8,3 %	10,8 %	8,8 %
Ratio de Sharpe	0,96	1,27	0,37	0,71
Perte de valeur maximale	-3,1 %	-13,5 %	-18,8 %	-18,8 %
Taux sans risque	3,7 %	4,6 %	3,6 %	2,1 %

Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. De décembre 2014 à septembre 2026. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Introduction du Bitcoin dans le budget de risque

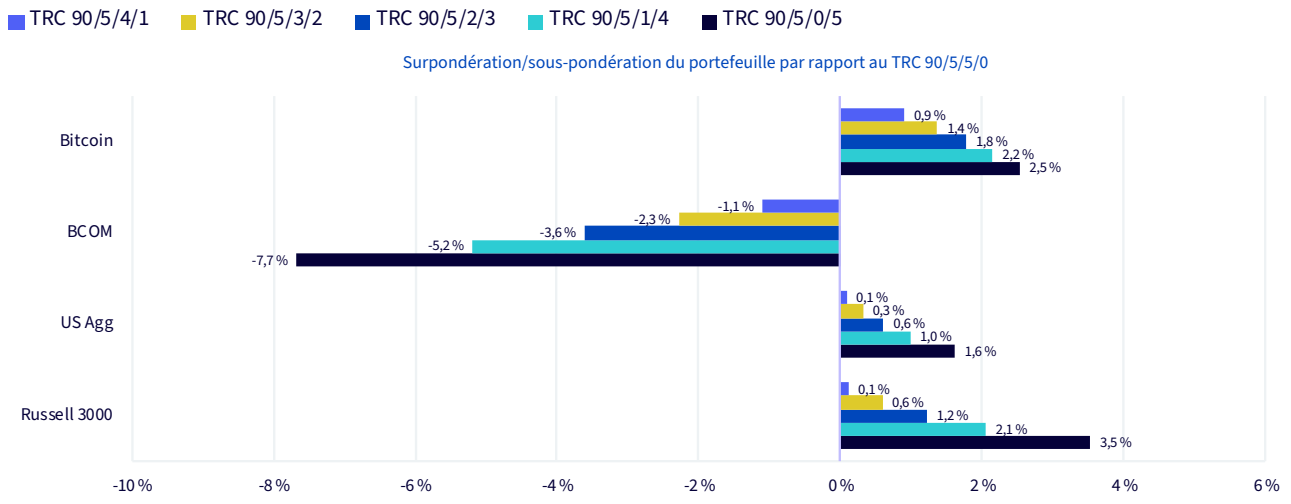
Compte tenu des fortes caractéristiques de diversification du Bitcoin, sans doute plus puissantes encore que celles des matières premières, nous étudions une réallocation en Bitcoin de 5 % du budget de risque lié aux matières premières. Nous construisons quatre portefeuilles TRC (actions/obligations/matières premières/Bitcoin) :

+ TRC 90/5/4/1
+ TRC 90/5/3/2
+ TRC 90/5/2/3
+ TRC 90/5/1/4

Chaque pourcentage de risque de 1 % lié au Bitcoin remplace la marge de risque de 1 % liée aux matières premières.

En raison de sa forte volatilité, une modeste allocation du risque au Bitcoin entraîne de plus faibles allocations en capital (une contribution de risque de 1 % se traduit par exemple par une pondération en capital de 0,7 %). À mesure qu'une part plus importante du risque est allouée au bitcoin, le bitcoin et les matières premières mobilisent moins de capital au total, libérant ainsi de la capacité pour accroître l'exposition à des actifs moins volatils générant des flux de trésorerie, tels que les actions et les obligations.

Figure 10 : Surpondération/sous-pondération moyenne par rapport au portefeuille de référence



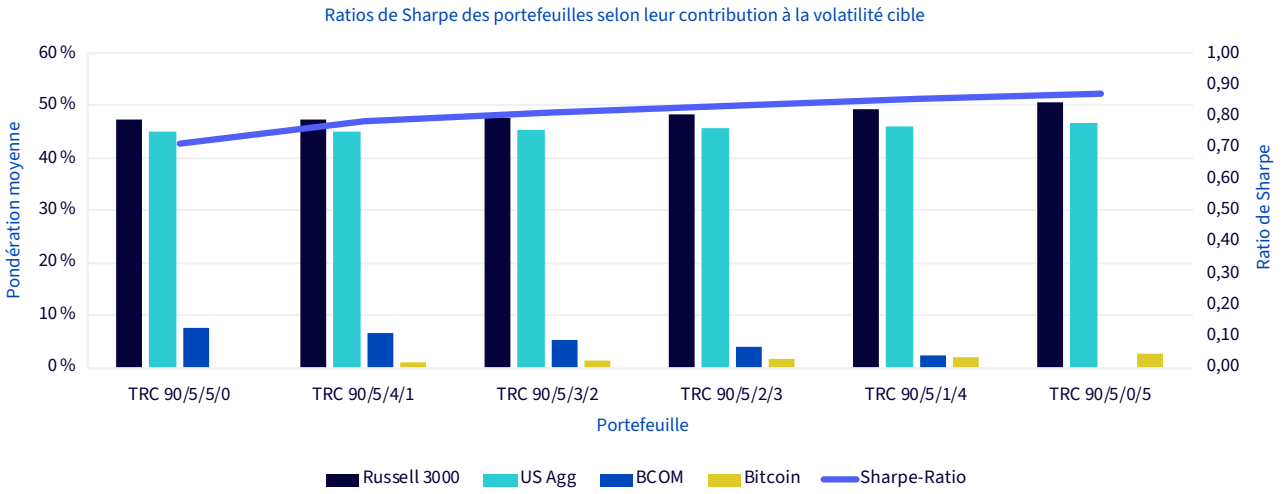
Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. De décembre 2014 à août 2026. « TRC » signifie « Target Risk Contribution » (contribution au risque cible), et « 90/5/5/0 » correspond au portefeuille de référence qui se compose de 90 % de risque alloué aux actions, 5 % aux obligations, 5 % aux matières premières et 0 % au Bitcoin. Les résultats reposent sur des simulations hypothétiques de portefeuille fondées sur des données historiques et ne représentent pas la performance réelle d'un investissement. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Résultats de performance et de volatilité

Dans le cadre de l'analyse historique, cette réallocation a produit deux résultats notables :

1. Amélioration des ratios de Sharpe : même une faible allocation du risque en Bitcoin (1 %) conduit à des améliorations notables des rendements ajustés en fonction du risque, ce qui fait écho aux résultats de notre précédente analyse selon la méthode du bootstrap.
2. Impact minimal sur la volatilité : depuis son lancement, l'ajout de bitcoin accroît la volatilité totale du portefeuille de 30 points de base ou moins à chaque palier d'allocation supplémentaire. Compte tenu du potentiel de hausse du Bitcoin, il s'agit d'un coût relativement faible pour atteindre une diversification significative.

Figure 11 : Ratios Sharpe des portefeuilles avec contribution au risque cible



Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. De décembre 2014 à septembre 2026. « TRC » signifie « Target Risk Contribution » (contribution au risque cible), et « 90/5/5/0 » correspond au portefeuille de référence qui se compose de 90 % de risque alloué aux actions, 5 % aux obligations, 5 % aux matières premières et 0 % au Bitcoin. Les résultats reposent sur des simulations hypothétiques de portefeuille fondées sur des données historiques et ne représentent pas la performance réelle d'un investissement. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Tableau 2 : Volatilité annualisée des portefeuilles avec contribution au risque cible

Volatilité du portefeuille	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 YTD
TRC 90/5/5/0	5,89%	8,25%	10,81%	9,31%	**8,79%**	4,54%	4,28%	1.,83%	6,75%	3,72%	14,03%	4,72%	15,96%	12,32%	8,79%	6,60%	6,76%
TRC 90/5/4/1	5,99%	8,65%	11,11%	9,60%	**9,06%**	4,78%	4,27%	2,25%	6,76%	3,61%	14,57%	4,75%	16,12%	12,51%	9,65%	6,73%	6,88%
TRC 90/5/3/2	6,11%	8,95%	11,37%	9,84%	**9,29%**	4,91%	4,29%	2,41%	6,79%	3,57%	15,02%	4,81%	16,27%	12,76%	10,13%	6,89%	7,02%
TRC 90/5/2/3	6,26%	9,28%	11,64%	10,09%	**9,51%**	5,04%	4,32%	2,55%	6,83%	3,56%	15,43%	4,89%	16,43%	13,05%	10,59%	7,08%	7,19%
TRC 90/5/1/4	6,45%	9,66%	11,95%	10,35%	**9,76%**	5,21%	4,36%	2,69%	6,87%	3,56%	15,82%	4,98%	16,62%	13,41%	11,09%	7,32%	7,41%
TRC 90/5/0/5	6,90%	10,17%	12,38%	10,68%	**10,06%**	5,45%	4,40%	2,81%	6,92%	3,57%	16,19%	5,09%	16,89%	13,89%	11,67%	7,65%	7,93%

Source : WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. De décembre 2014 à septembre 2026. « TRC » signifie « Target Risk Contribution » (contribution au risque cible), et « 90/5/5/0 » correspond au portefeuille de référence qui se compose de 90 % de risque alloué aux actions, 5 % aux obligations, 5 % aux matières premières et 0 % au Bitcoin. Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.

Conclusion

Les cryptomonnaies continuant de s'intégrer aux portefeuilles institutionnels, la question n'est plus de savoir s'il convient de s'y exposer, mais plutôt dans quelle mesure. Cet article a exploré trois cadres distincts de détermination de l'allocation optimale en Bitcoin, selon différents profils de risque des investisseurs :

	Portefeuille conservateur	Portefeuille équilibré	Portefeuille agressif
Méthode du bootstrap	**~1 %** Allocation entraînant une perte de valeur maximale relative de 1 % avec un niveau de confiance de 99 %	**~3 %** Allocation entraînant une perte de valeur maximale relative de 2,5 % avec un niveau de confiance de 99 %	**~6 %** Allocation entraînant une perte de valeur maximale relative de 5 % avec un niveau de confiance de 99 %
Méthode moyenne-variance de Markowitz	**~2 %** Pondération optimale dans le scénario intermédiaire pour un portefeuille à volatilité cible de 5 %	**~6 %** Pondération optimale dans le scénario intermédiaire pour un portefeuille à volatilité cible de 10 %	**~12 %** Pondération optimale dans le scénario intermédiaire pour un portefeuille à volatilité cible de 15 %
Méthode de contribution au risque	**~0,9 %** Allocation de contribution au risque de 1 % aux cryptomonnaies	**~1,8 %** Allocation de contribution au risque de 3 % aux cryptomonnaies	**~2,5 %** Allocation de contribution au risque de 5 % aux cryptomonnaies

Dans tous les cadres, nous observons une convergence dans les résultats :

+ Un portefeuille prudent peut envisager une allocation d'environ 1 % au bitcoin, en légère sous-pondération par rapport au portefeuille de marché et en phase avec son aversion globale pour les actifs à risque.
+ Un portefeuille équilibré pourrait envisager une allocation d'environ 3 %, surpondérant marginalement le Bitcoin par rapport à la capitalisation de marché.
+ Un portefeuille offensif visant une forte croissance peut envisager une allocation d'environ 6 %, en cohérence avec sa tolérance plus élevée à la volatilité et sa surpondération typique des actifs à risque.

À mesure que le bitcoin s'impose dans les discussions relatives à l'investissement institutionnel, les allocataires d'actifs évaluent de plus en plus si, et dans quelle mesure, il peut jouer un rôle au sein de portefeuilles diversifiés. Nombre d'entre eux élaborent désormais une opinion et une stratégie à l'égard de cette classe d'actifs en pleine maturation.

Les trois cadres d'analyse fournissent des fourchettes indicatives d'allocation au bitcoin pour des portefeuilles présentant différents profils de risque. Ces allocations sont issues de modèles et ne doivent pas être interprétées comme étant universellement adaptées aux investisseurs relevant de chaque catégorie de risque.

Les allocations suggérées reposent sur des résultats de modèles historiquement cohérents avec les profils de risque de portefeuille indiqués. Le bitcoin est un actif très volatil susceptible de connaître des baisses importantes. Les relations historiques, notamment les corrélations et les profils de rendement, pourraient ne pas perdurer. Les résultats issus de modèles sont sensibles aux hypothèses retenues et peuvent différer sensiblement des résultats effectivement réalisés.

Partie 4 – Mise en œuvre de l'exposition au Bitcoin grâce à WisdomTree

En 2019, WisdomTree est devenu le tout premier émetteur de produits indiciels cotés en bourse (ETP) à lancer des ETP sur les cryptomonnaies physiquement adossés en proposant l'ETP WisdomTree Physical Bitcoin. Depuis lors, nous avons élaboré une gamme d'ETP sur les cryptomonnaies de qualité institutionnelle, en combinant plus de 20 années d'expertise dans les produits physiquement adossés avec les exigences uniques de l'investissement dans ce secteur.

Des ETP construits et structurés pour les investisseurs institutionnels :

+ **100 % adossés physiquement :** une exposition physique sans la nécessité d'une infrastructure cryptographique.
+ **Stockage à froid :** les clés privées sont conservées hors ligne.

- **Sécurité :** des protocoles de sécurité de haut niveau sont appliqués à toutes les activités impliquant des clés privées, de manière sécurisée dans des portefeuilles distincts hors ligne.
- **Coin entitlement :** chaque action représente un certain montant de la cryptomonnaie concernée.
- **Conservation :** modèle de conservation multiple auprès de dépositaires réglementés (Coinbase, Swissquote, BitGo).
- **Frais :** l'une des structures de frais les plus compétitives parmi les ETP sur cryptomonnaies en Europe.

Les ETP sur cryptomonnaies sont des investissements à haut risque. La valeur d'un investissement peut fluctuer fortement et les investisseurs peuvent perdre la totalité de leur investissement. Outre la volatilité des prix des cryptomonnaies, les investisseurs sont exposés à des risques liés notamment à la conservation, aux opérations, à la liquidité, à la réglementation et à l'émetteur. Les investisseurs doivent consulter le prospectus et le DIC concernés avant d'investir.

Pour en savoir plus, consultez le centre dédié aux ETP sur les cryptomonnaies de WisdomTree et découvrez notre gamme complète de solutions de qualité institutionnelle, conçues pour aider les investisseurs professionnels à pénétrer dans l'univers des cryptomonnaies.

Informations Importantes

Communications commerciales diffusées dans l'Espace économique européen (« EEE ») et en Suisse : Le présent document a été publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, laquelle est agréée et réglementée par la Banque centrale d'Irlande.

Communications commerciales diffusées sur des territoires situés hors de l'EEE, excepté la Suisse : Le présent document a été publié et approuvé par WisdomTree UK Limited ou Atlantic House Investments Limited, toutes deux agréées et réglementées par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited et Atlantic House Investments Limited sont désignées aux présentes sous le nom « WisdomTree » (selon le cas). Notre Politique sur les conflits d'intérêts ainsi que l'inventaire des cas y afférents sont disponibles sur demande.

Cette communication commerciale est destinée à tous les investisseurs ; toutefois, les produits WisdomTree décrits dans le présent document et toute communication promotionnelle connexe peuvent faire l'objet de restrictions dans certains pays et être uniquement commercialisables auprès de catégories d'investisseurs particulières conformément aux lois et réglementations applicables. Si un produit n'est pas autorisé ou que sa distribution est restreinte dans votre juridiction, il incombe à toute personne ou entité en possession de ces informations de se renseigner sur toutes les restrictions applicables et de s'y conformer. Avant toute décision de placement, les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers juridiques, réglementaires, fiscaux et financiers afin d'évaluer la pertinence et les conséquences d'un investissement dans ces produits. Des informations concernant les produits WisdomTree peuvent être consultées sur le site wisdomtree.eu. WisdomTree ne fournit pas de conseil en investissement adapté à la situation individuelle de l'investisseur. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances historiques indiquées dans ce document peuvent s'appuyer sur des tests a posteriori. Ce type de test consiste à conduire une simulation à partir de données historiques pour évaluer la pertinence d'une stratégie d'investissement et calculer sa performance théorique. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et uniquement mentionnée à titre indicatif. À noter que les performances testées a posteriori ne sauraient représenter les performances réelles ni être interprétées comme une indication des performances réelles ou futures. La valeur de tout investissement peut être affectée par les fluctuations de change. Toute décision d'investissement devrait être prise sur la base des informations présentées dans le prospectus correspondant et après sollicitation de conseils financiers, fiscaux et juridiques indépendants. Le contenu du présent document ne saurait constituer un conseil d'investissement ni une offre de vente, ou une sollicitation liée à une offre d'achat des produits qu'il décrit ou d'investissement dans lesdits produits.

La présente communication commerciale doit être lue en parallèle du Prospectus, du Document d'informations clés pour l'investisseur (« DICI ») et du Document d'informations clés relatif aux Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (« DIC relatif aux PRIIP ») pour les produits WisdomTree concernés, comme requis. En particulier, les investisseurs sont invités à lire attentivement les risques spécifiques détaillés sous la section intitulée « Profil de risque et de rendement » du DICI, sous la section intitulée « Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ? » du DIC relatif aux PRIIP, ainsi que sous la section intitulée « Risk Factors » du Prospectus de l'Émetteur, pour plus de précisions sur les risques associés à un placement dans le ou les produits décrits aux présentes. Pour plus d'informations sur le ou les produits indiciels cotés WisdomTree décrits aux présentes, comme la liste détaillée des investissements sous-jacents et la valeur liquidative indicative, veuillez consulter le site Internet de WisdomTree sur (www.wisdomtree.eu).

Un placement dans les produits indiciels cotés (« ETP », Exchange-Traded Products) de WisdomTree est tributaire de la performance de l'indice sous-jacent, déduction faite des coûts, mais n'a pas vocation à reproduire exactement cette performance. Un placement dans les fonds WisdomTree est tributaire de la performance des investissements sous-jacents, déduction faite des coûts.

Les ETP et les fonds WisdomTree impliquent respectivement de nombreux risques, dont notamment les risques généraux de marché associés à tout indice sous-jacent concerné, les risques de crédit liés au fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques inflationnistes, les risques de liquidité, le risque inhérent aux dérivés, ainsi que les risques juridiques et réglementaires.

Les informations contenues dans ce document ne sont pas et ne doivent en aucun cas être interprétées comme une publicité ou toute autre démarche visant à promouvoir une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de règlementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree

s’efforce d’assurer l’exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne déclare ni ne garantit son exactitude ou sa justesse. 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 affiliés 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.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certaines classes d’actifs et/ou certains secteurs. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n’existe aucune garantie quant à l’exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

WisdomTree Issuer X Limited

Les produits détaillés dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer X Limited (l’« Émetteur »). Il est recommandé aux investisseurs de prendre connaissance du prospectus de l’Émetteur avant tout investissement et en particulier de la section intitulée « Facteurs de risque » pour plus d’informations sur les risques associés à l’investissement dans les titres proposés par l’Émetteur.

Les titres émis par l'Émetteur constituent des obligations directes et à recours limité de l'Émetteur uniquement et ne constituent pas des obligations de Swissquote Bank Ltd (« Swissquote »), de Coinbase Custody Trust Company LLC (« Coinbase »), de BitGo Trust Company Inc (« BitGO »), ni d'aucune de leurs sociétés affiliées, ni d'aucune autre société ou société affiliée, et ne sont en aucun cas garantis par ces sociétés. Swissquote, Coinbase et BitGo déclinent toute responsabilité, qu'elle soit délictuelle, contractuelle ou autre, pouvant découler du présent document ou de son contenu.

Le produit présenté dans ce document est un ETP non réglementé, autorisé à être négocié sur certaines bourses réglementées en Europe et au Royaume-Uni. Les cryptomonnaies constituent un investissement à haut risque et peuvent ne pas convenir à tous les types d'investisseurs. Les investisseurs potentiels doivent être conscients que le cours du ou des actifs sous-jacents grâce auxquels les titres sont sécurisés peuvent être caractérisés par une volatilité plus importante que les autres catégories d’actifs, ce qui signifie que la valeur des titres peut être extrêmement volatile. Vous devez vous assurer que la nature, la complexité et

les risques associés aux cryptomonnaies s'inscrivent dans vos objectifs compte tenu de votre situation financière et des circonstances qui sont les vôtres.

N'investissez pas si vous n'êtes pas prêt à perdre la totalité de votre argent. Il s'agit d'un investissement à haut risque et vous ne devez pas vous attendre à être protégé en cas de problème.

Prenez 2 minutes pour en savoir plus

Les actifs numériques sous-jacents des produits négociés en Bourse de WisdomTree sont conservés au moyen de solutions de stockage sécurisées de niveau institutionnel qui empêchent tout accès ou mouvement non autorisé. Les actifs numériques sont principalement stockés hors ligne sur des portefeuilles froids (cold wallets) et leur transfert nécessite l'autorisation de multiples parties indépendantes avec une redondance des emplacements, des méthodes de communication et des dispositifs d'authentification.

Nos processus opérationnels sont régulièrement mis à jour afin de parer aux menaces en constante évolution et restent confidentiels pour des raisons de sécurité.

BTCW Index Disclaimer

COINDESK® et CoinDesk Bitcoin Benchmark London Settlement Rate (l'« Indice ») sont des marques de commerce ou de service de CoinDesk Indices, Inc. (« CDI »), l'administrateur de l'Indice, et/ou de ses donneurs de licence. CDI ou les donneurs de licence de CDI détiennent l'ensemble des droits de propriété sur l'Indice.

CDI ne saurait être affiliée à WisdomTree Issuer X Limited (l'« Émetteur ») ni ne saurait approuver, avaliser, réviser ou recommander WisdomTree Physical Bitcoin (le « Produit »). CDI ne saurait garantir l'opportunité, l'exactitude ou l'exhaustivité des données ou informations relatives à l'Indice ni ne saurait être tenue responsable de quelque manière envers l'Émetteur, les investisseurs ou les porteurs du Produit, ou autres tierces parties, eu égard à l'utilisation ou l'exactitude de l'Indice ou des données y incluses.

Pour les investisseurs en Suisse :

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus (disponible uniquement en anglais), un résumé du prospectus WIXL (disponible en allemand, français et italien) ainsi que les documents d'informations clés pour l'investisseur (DIC)

(disponibles en allemand, français et italien) sont accessibles sur le site internet de WisdomTree : https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Pour les investisseurs en Monaco :

Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330