

# 'AGEFI

## Le bitcoin contribue à l'objectif de diversification maximale

JEUDI, 18.01.2018

**Tobam. Le président du gestionnaire d'actifs parisien Yves Choueifaty a lancé le premier fonds de placement en bitcoin dans un pays très régulé.**

**Christian Affolter**



Le début d'année du bitcoin semble confirmer tous les arguments répétés à l'envi par ses adversaires. En même pas un mois, la plus connue et la plus importante des crypto-monnaies a perdu plus que la moitié de sa valeur, franchissant même mercredi le plancher de 10.000 dollars US vers le bas. La volatilité semble toujours extrême, le risque de perdre une part essentielle de ses investissements bien réel. Cela peut faire penser qu'un tel véhicule ne devrait pas trouver sa place dans le cadre de stratégies d'allocations d'actifs d'investisseurs institutionnels.

Le premier fonds en bitcoin lancé dans un pays fortement régulé par le gestionnaire d'actifs parisien TOBAM s'adresse pourtant précisément aux investisseurs dont les volumes importants rendent impossible un achat en direct sur l'une des différentes plateformes. Il s'inspire fortement de l'une des idées fondamentales du recours à des fonds placements plutôt qu'à l'investissement direct: la mutualisation des forces, la mise en commun des ressources disponibles pour obtenir de meilleurs résultats qu'en agissant tout seul.

Ce fonds, comme le reste de l'offre de TOBAM, s'inscrit dans la philosophie de base de diversifier au maximum les portefeuilles, notamment par la combinaison de classes d'actifs peu corrélés. Le bitcoin répond très bien à ce critère, puisqu'il «n'est corrélé à peu près à rien», constate son fondateur et président Yves Choueifaty, rencontré à Genève.

Il est cependant tout à fait conscient du fait que le bitcoin demeure un investissement extrêmement risqué, malgré une certaine atténuation des fluctuations. Mathématicien de formation, il plaide pour une approche qui n'exclut aucun investissement sous prétexte d'être trop risqué. «Cela n'a pas de sens. Le risque détermine la taille d'un investissement. La bonne nouvelle, c'est que les investisseurs sont des risk takers. Les Américains, qui représentent environ la moitié de notre clientèle, en sont d'ailleurs mieux conscients que nous: le mot investisseur lui-même suggère qu'il est aussi un aventurier, un explorateur. En plaçant les risques dans leurs proportions (par exemple une exposition de 12% au bitcoin contre 249% aux obligations d'entreprises US), il faut constater que la nature des risques ne change pas entre le bitcoin et les autres actifs financiers. Le marché de l'or en dévie plus fortement que le bitcoin, il y a par exemple un effet saisonnier correspondant à la saison des mariages en Inde, qui ne le rendent moins efficient.»

Les vertus diversificatrices prennent le dessus sur le potentiel de hausse. «Je diversifie parce que je ne peux pas prévoir. Dans cinq ans, le bitcoin peut se trouver à 50.000 dollars, ou à zéro. C'est le spéculateur qui a une vision de l'avenir, et qui investit en fonction de celle-ci. Notre approche, c'est de gérer le risque en choisissant la bonne taille des investissements dans l'optique de la diversification», précise le président de TOBAM.

Il faut également relativiser quelque peu la problématique de la liquidité, souvent évoquée pour expliquer les fluctuations extrêmes du bitcoin. *«C'est l'un des aspects empiriques que nous avons beaucoup regardés. D'un certain point de vue, elle n'a pas bougé depuis 2012: il y a toujours environ 1% de la totalité des bitcoins qui est échangé chaque jour. Mais en termes de valeur, cela représente une multiplication par 100, puisque le cours du bitcoin a grimpé pendant cette période de 100 dollars à 10.000 dollars.*

*L'équivalent de trois milliards de dollars en bitcoin change de mains chaque jour, ce qui correspond à ce qui se traite sur la totalité des marchés Eurostoxx. Aujourd'hui, un ordre portant sur un million de dollars provoque une réaction d'un point de base. Le marché bitcoin devient de plus en plus efficient. Il ne faut justement pas confondre cela avec sa volatilité énorme, qui n'est pas vraiment compatible avec le retail», analyse Yves Choueifaty.*

Selon lui, le bitcoin n'est toutefois pas à considérer comme une monnaie, ce statut revenant à ce qui est émis par une institution reconnue. Les 21 millions de bitcoin représentent une ressource qui existe, c'est tout. Ses qualités fondamentales le prédestinent plutôt à être potentiellement, je souligne, potentiellement, un étalon de mesure de valeur. La blockchain le rend inaltérable, infalsifiable et difficile à saisir. Il n'est pas manipulé par une autorité centrale non plus. Il n'est pas inflationniste en soi non plus, mais il a quand même un effet inflationniste sur les monnaies fiat. Finalement, il est échangeable. Quant au développement d'un système financier entre les risk takers et la blockchain, il améliore la transparence.

TOBAM ne prévoit pas pour l'instant d'émettre des fonds dans d'autres cryptomonnaies selon le modèle du bitcoin. Leur liquidité actuelle est encore insuffisante.