



THOMAS GOOSSENS,
Avocat associé, BianchiSchwald

Cryptomonnaies: nouvelle classe d'actifs pour les institutionnels

Depuis plusieurs mois déjà, de nombreux experts annoncent l'imminence d'une ère où les cryptomonnaies (bitcoin, ether et autres ripple) ne seraient plus l'apanage exclusif de quelques spéculateurs et autres initiés de la cryptosphère, mais seraient érigées en véritable classe d'actifs, notamment pour les investisseurs institutionnels, comme les hedge funds ou les fonds de pension.

Qu'en est-il en Suisse? L'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2) classe les placements qui ne relèvent pas des catégories traditionnelles (actions, obligations, biens immobiliers) dans la catégorie des placements alternatifs. Ces derniers ne doivent pas représenter actuellement plus de 15 % de la fortune totale d'un fonds de pension. Constituant un «placement alternatif» au sens de l'OPP 2, un placement direct dans des cryptomonnaies n'est pas autorisé à ce jour. En revanche, un investissement en cryptomonnaies demeure possible à la condition d'être effectué, dans les limites autorisées, sous la forme de placements collectifs diversifiés, de certificats diversifiés ou de produits structurés diversifiés.

Fort de ce constat, la sélection par un fonds de pension suisse de cryptomonnaies au travers d'un placement collectif dont les avoirs représenteraient un portefeuille suffisamment diversifié serait en soi possible. Mais qu'attend-t-on alors pour s'y aventurer? Parmi les écueils le plus souvent mentionnés en lien avec une reconnaissance plus large des cryptomonnaies, figurent

en bonne place l'absence de valeur intrinsèque de ces «monnaies», leur manque de régulation et de supervision, l'opacité de leur fonctionnement et le risque de fraude, ainsi que leur caractère ultra-spéculatif. Si tous ces reproches ne sont pas injustifiés, certains seraient, en partie du moins, en voie d'être dépassés. En effet, les observateurs sont en train de réaliser que les cryptomonnaies constituent, qu'on le veuille ou non, un élément d'innovation incontournable intimement lié à la blockchain, annoncée comme la technologie disruptive par excellence du 21e siècle. Elles sont aussi relativement décorrélées des classes d'actifs traditionnelles. Sans compter que des solutions sécurisées d'entreposage des tokens semblent aujourd'hui disponibles ou en voie de l'être. Ajoutons que l'offre nouvellement disponible de produits dérivés sur cryptomonnaies constitue également un outil de gestion bienvenu pour les investisseurs et les asset managers. Le fait que de très gros acteurs du monde financier soient aujourd'hui prêts à parier sur le développement des cryptomonnaies est aussi un signal fort. C'est en particulier le cas de Fidelity. En effet, après des mois de spéculation concernant, entre autres, Goldman Sachs ou BlackRock, le gestionnaire d'actifs américain vient à peine d'annoncer la création d'une entité séparée, Fidelity Digital Assets, laquelle devrait proposer des services d'exécution d'ordres et de conservation des cryptomonnaies. Or, ces services seront destinés exclusivement aux investisseurs professionnels.

C'est une première de la part d'un acteur aussi important de l'asset management. D'autres pourraient suivre rapidement. De là à imaginer que l'entrée dans la danse de ces acteurs prestigieux pourrait achever de convaincre certains fonds de pension de se lancer dans l'aventure, il n'y a qu'un pas... Dans ce contexte, l'annonce faite début octobre 2018 par Crypto Fund AG de la première licence de gestionnaire de placement collectif accordée par la FINMA à une société de gestion spécialisée dans les cryptomonnaies (dont les produits seront initialement réservés aux investisseurs qualifiés) n'est pas passée inaperçue. Précisons encore que d'autres demandes d'autorisation seraient pendantes devant l'autorité et qu'il ne se passe pas un jour sans que de nouvelles start-up de la cryptosphère apparaissent. Même si un véritable tri devra être opéré dans cette jungle des «experts ès cryptomonnaies», ce à quoi l'entrée en vigueur en 2020 des LSFIn/LEFin pourrait contribuer, ces récentes évolutions nous amènent à penser que les premiers jalons sont désormais posés en vue d'accueillir les plus «gros poissons» de la smart money. Les risques, notamment de bulle spéculative ou de fraude, en seront d'autant plus aigus, au vu des sommes qui pourraient prochainement être investies dans la cryptosphère. Si la prudence et le besoin en véritables conseillers en cryptomonnaies apparaissent plus que jamais de mise, le train de leur démocratisation semble bel et bien en marche, n'en déplaise aux Cassandra... ■