



The
Big Whale

The Big Whale_Report

**ACTIFS
NUMERIQUEES :**
**quelle stratégie pour
les investisseurs
institutionnels ?**



AVEC LE SOUTIEN DE
CoinShares



Larry Fink

CEO de BlackRock,
le 5 juillet 2023

« Au lieu d'investir dans l'or comme protection contre l'inflation ou la dévaluation de votre monnaie, le bitcoin peut représenter un actif que les gens peuvent utiliser comme une alternative _ »



Un phénomène unique et particulièrement captivant dans l'histoire de la finance

Les investisseurs n'ont qu'un mot à la bouche : BlackRock.

Depuis l'annonce que le plus grand gestionnaire d'actifs au monde (9000 milliards de dollars sous gestion) avait soumis une demande pour un ETF Bitcoin aux États-Unis, le secteur financier anticipe une augmentation significative de l'intérêt institutionnel pour les crypto-actifs, consolidant ainsi leur statut de nouvelle classe d'actifs.

Cette arrivée tardive des investisseurs institutionnels dans ce secteur déjà adopté par les particuliers représente un phénomène unique et particulièrement captivant dans l'histoire de la finance. Traditionnellement, les géants institutionnels s'accaparent les actifs lorsqu'ils émergent, stabilisent leur prix, puis offrent la possibilité aux particuliers de s'y exposer au bout de plusieurs années.

La réticence initiale des acteurs institutionnels à investir dans le bitcoin et autres crypto-actifs s'explique principalement par leur nature inédite et la difficulté de les intégrer dans les cadres réglementaires existants. Bien que toutes les barrières n'ont pas encore été levées, l'idée d'inclure des crypto-actifs dans des contrats d'assurance-vie ne semble plus aussi irréaliste qu'il y a quelques années grâce au travail des régulateurs et notamment en Europe.

L'objectif de ce rapport est de mettre en lumière les opportunités disponibles pour les investisseurs institutionnels, tels que les CGP, les family offices, les fonds, les banques privées et les assureurs. Il vise également à présenter les différents produits adaptés à leurs exigences de conformité, ainsi qu'à identifier les acteurs de confiance dans ce domaine.

Grégory Raymond

Head of Research, The Big Whale



Sommaire

01

**Opportunité :
L'impact de l'arrivée
d'un ETF Bitcoin**

02

**Pourquoi proposer
de l'exposition aux
actifs numériques ?**

03

**Interview
Jérôme Castille
[CoinShares]**

04

**Interview
Jacques Lolieux
[Aplo]**

05

**La cartographie
des acteurs
du secteur**

06

**Quelles offres ?
Les produits
disponibles en Europe**

07

**Les yeux braqués
sur l'arrivée
d'un ETF Bitcoin**

08

**Du bitcoin dans
les contrats
d'assurance-vie ?**

09

**CGP : des options
pour chaque profil**

10

**6 services
à destination
des CGP**

11

**Sécurité :
la grande exigence
post-FTX**

12

**Vivre l'expérience
la plus complète :
l'exemple de
Montaigne
Patrimoine**

13

**Synthèse
& remerciements**



L'impact de l'arrivée d'un ETF Bitcoin aux États-Unis

Projection d'afflux de liquidités dans les ETF Bitcoin

(source : Galaxy Digital)

1ère année : 14 milliards de dollars

2ème année : 27 milliards de dollars

3ème année : 39 milliards de dollars

Projection de hausse du prix du bitcoin au bout d'une année

(source : Galaxy Digital)

+74%

Impact du lancement du 1^{er} ETF sur le prix de l'or

2004 : 450 dollars | **2009** : 1200 dollars

Les gestionnaires d'actifs traditionnels qui ont déposé un dossier d'ETF Bitcoin aux États-Unis



BLACKROCK



FIDELITY



VANECK



INVESCO & GALAXY DIGITAL



ARK & 21SHARES



Pourquoi proposer de l'exposition aux actifs numériques ?

1_ Décentralisation

Contrairement aux monnaies traditionnelles, les cryptomonnaies ne dépendent d'aucune autorité centrale. Cette caractéristique réduit le risque de manipulation monétaire et de censure, et offre une transparence grâce à la technologie blockchain

sur laquelle elles reposent. Les transactions sont enregistrées de manière immuable et vérifiable par tous, ce qui renforce la confiance dans ce système. Bitcoin et Ethereum sont des actifs suffisamment liquides et distribués pour être à l'abri des manipulations de marchés.

2_ Couverture potentielle contre l'inflation

Dans un contexte où les banques centrales à travers le monde augmentent l'offre monétaire, le Bitcoin, avec son offre limitée à 21 millions d'unités, est souvent comparé à l'or numérique. Cette rareté programmée est perçue comme un moyen de préserver la valeur face à la dévaluation des monnaies fiduciaires.

3_ Rendement élevé

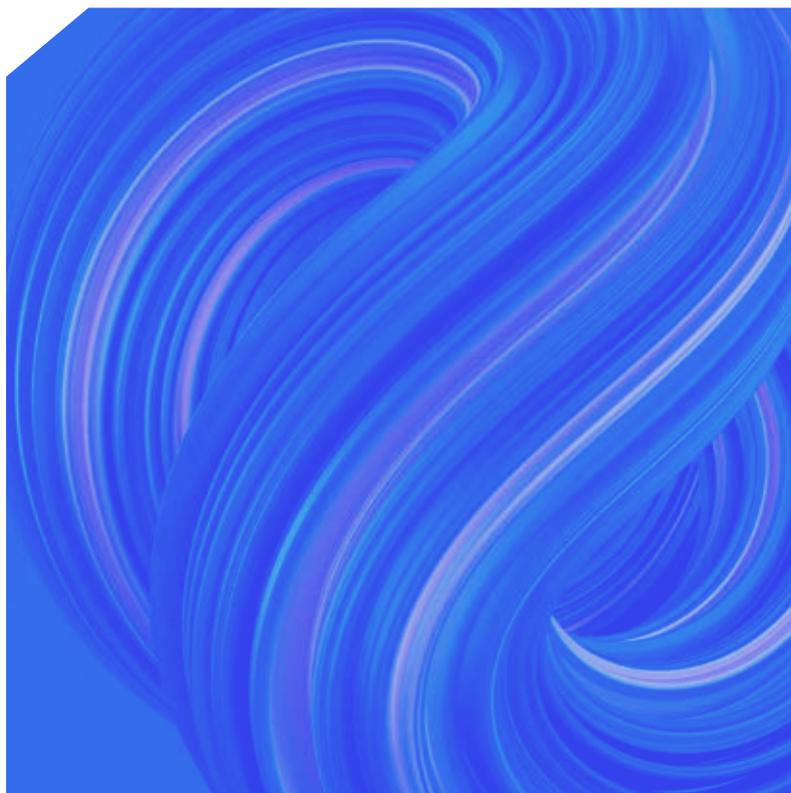
Bien que volatiles, elles ont connu une croissance exponentielle de leur valeur au cours de la dernière décennie. Des actifs comme Bitcoin et Ethereum ont offert des retours sur investissement qui surpassent de loin ceux des marchés traditionnels comme les actions ou l'or. Cette performance attire les investisseurs à la recherche de diversification et de rendements potentiellement élevés.

4_ Innovation dans la finance

Avec le développement de nouveaux projets et l'émergence de la finance décentralisée (DeFi), les investisseurs ont accès à une gamme de produits financiers innovants. Ces produits offrent des possibilités d'investissement dans des protocoles de prêt, d'échange, et même dans des jetons non fongibles (NFT), ouvrant la voie à de nouvelles formes de rendement.

5_ Nouvelle classe d'actifs

L'adoption institutionnelle croissante valide la pertinence des cryptomonnaies en tant que classe d'actifs. Des entreprises comme Tesla et des institutions financières comme Goldman Sachs, BlackRock, Société Générale ou HSBC ont intégré les cryptomonnaies dans leurs stratégies d'investissement ou offrent des services liés à ces actifs, ce qui renforce leur légitimité et leur intégration dans l'économie traditionnelle.



Jérôme Castille [CoinShares]

Pionnier du secteur, le gestionnaire d'actifs CoinShares propose l'un des moyens les plus simples et sûrs pour s'exposer au bitcoin. Son responsable de la conformité Jérôme Castille détaille la vision du groupe.



« Notre but est de retirer à l'investisseur le risque de contrepartie _ »

La fin 2023 est marquée par l'engouement autour de l'arrivée prochaine de plusieurs ETF Bitcoin aux États-Unis, comment s'explique-t-il ?

Pour une raison simple : les Américains gèrent une grande partie de leur épargne avec leur compte-titre. C'est l'instrument le plus populaire pour investir et beaucoup ne fonctionnent qu'avec ça. Le jour où des ETF Bitcoin feront leur apparition sur le marché américain, on peut supposer qu'une quantité importante de liquidités se tournera vers ces nouveaux produits.

Pourquoi ces ETF captent-ils également l'attention des investisseurs européens ?

Car il y a la terminologie "ETF", le fait que c'est nouveau, etc. Il faut aussi se rendre compte que les États-Unis doivent peser environ 60% de l'épargne mondiale. Potentiellement, cela pourrait avoir un impact important sur le prix du bitcoin.

Les ETF américains seront-ils disponibles en Europe ?

Certains institutionnels européens pourront en acheter en compte propre, mais concernant les particuliers seuls les Américains y auront accès.

En Europe, le seul moyen de s'exposer à un produit similaire revient à investir dans les ETC, comme ceux de CoinShares. Cela s'explique par des raisons réglementaires car la structuration des ETF telle qu'elle est proposée aux États-Unis n'est pas autorisée en Europe. On observe la même chose avec l'or : les particuliers européens n'ont pas la possibilité de s'exposer à des ETF américains qui suivent cet actif. Ils passent, par exemple, par l'ETC d'Amundi.

Qu'est-ce qui distingue vos ETC des ETF Bitcoin américain ?

C'est uniquement l'enveloppe juridique contenant l'actif sous-jacent qui change. Lorsqu'on détient la part d'un ETF, c'est une copropriété du sous-jacent entre tous les détenteurs. Cela se distingue d'un ETC qui est un titre de dette. Ici, l'émetteur s'engage à offrir la performance de l'actif sous-jacent qu'il détient de son côté. En réalité, ce sont des instruments très proches car aucun ne permet aux investisseurs de récupérer l'actif sous-jacent. On peut uniquement les échanger contre du cash.



« En Europe, les produits qui se rapprochent le plus d'un ETF Bitcoin américain sont les ETC »

Comment jugez-vous l'appétit de l'Europe et en particulier de la France pour ce type de produit ?

L'Europe n'est pas homogène. Nous avons déjà beaucoup de succès dans les pays nordiques, en Allemagne et en Suisse où les épargnants ont une culture de l'investissement plus développée. Concernant la France, notre implantation n'a que deux ans. C'est un marché qui est traditionnellement considéré comme difficile d'accès pour les gestionnaires de fonds indépendants car les infrastructures sont souvent liées aux banques et aux assurances. Mais notre conviction, c'est que l'actualité autour de l'ETF américain va nous permettre de faire de la sensibilisation par rapport à nos produits. Ils sont listés sur Euronext Paris et ils sont très faciles d'accès.

Votre défi, c'est surtout l'acculturation ?

Complètement. D'abord vis-à-vis des actifs en tant que tel (et particulièrement le bitcoin). Puis par rapport à l'instrument financier qui permet de s'y exposer dans un cadre que tout le monde connaît : le compte-titres.

Proposez-vous de l'exposition à d'autres actifs que le bitcoin ?

Nous avons une quinzaine de produits, mais les plus gros se concentrent sur le bitcoin et l'ether. Nous avons également deux nouveaux produits qui sont des indices contenant un panier de plusieurs actifs numériques. Mi-novembre, l'ensemble de nos actifs sous gestion représentait environ 3,4 milliards de dollars.

La question que tout le monde se pose, c'est le risque de contrepartie. Comment vos actifs sont-ils protégés ?

Il n'y a aucun risque sur nos ETC. Les actifs sont détenus chez un dépositaire indépendant (Komainu, ndlr).

« CoinShares est coté en Bourse à Stockholm et tous nos comptes sont publics _ »

Qu'est-ce qui rend votre produit si sûr ?

Si un investisseur souhaite acheter pour 50 millions de dollars d'un ETC Bitcoin, un market maker va se rendre sur le marché comptant pour acheter le nombre de bitcoins correspondant. Ces bitcoins seront ensuite envoyés chez le dépositaire, en l'occurrence Komainu, qui va ensuite faire certifier ce dépôt auprès d'un administrateur indépendant. Ce n'est qu'après la validation de ce dernier que de nouvelles parts ETC pourront être émises et envoyées sur le portefeuille de l'investisseur via Euronext. À aucun moment Coinshares ne touche aux bitcoins, ce n'est pas notre métier. Nous sommes uniquement un émetteur de titres. De plus, CoinShares est coté en Bourse à Stockholm et tous nos comptes sont publics.

Pourquoi conseillez-vous à des investisseurs d'utiliser vos produits plutôt que de détenir des actifs numériques en direct ?

Ce que nous proposons n'a qu'un seul but : retirer à l'investisseur le risque de contrepartie. Ceux qui souhaitent détenir leurs actifs numériques en self-custody peuvent le faire, mais je suis pas sûr qu'on arrivera à attirer 30 millions de Français de cette manière. Et quand on regarde les plateformes d'échange de crypto-actifs qui se sont construites sur un énorme réseau de contreparties, je trouve qu'on est à l'envers de tout ce qui a été construit pour protéger les investisseurs depuis 20 ans.

Je suis beaucoup plus à l'aise pour proposer à quelqu'un d'investir dans une infrastructure qu'il connaît avec la simplicité du compte-titres et où le risque de contrepartie a quasiment disparu.

Quel est le profil des gens qui investissent dans vos ETC ?

Nous n'avons pas de données précises car nos produits sont intermédiés, mais nos recherches ont montré que c'étaient surtout des investisseurs particuliers via des plateformes de néo-brokers. On commence néanmoins à voir arriver de nouveaux acteurs qu'on imagine plus institutionnels en raison des montants qui sont beaucoup plus conséquents.

Où peut-on acheter vos ETC en France ?

Nous sommes disponibles sur toutes les plateformes de trading spécialisées, ainsi que sur des brokers comme Saxo Bank ou Degiro. Nous sommes également en discussion avec d'autres acteurs qui évoluent dans la banque en ligne. L'un de nos objectifs, c'est d'offrir une perspective liée à l'épargne afin de lever les verrous psychologiques vis-à-vis des actifs numériques.

Jacques Lolieux [Aplo]

Aplo, qui a levé 10 millions de dollars en 2021, est l'une des plus belles start-up issues de l'écosystème français. Elle s'adresse aux institutionnels qui souhaitent accéder à des services d'actifs numériques. Son cofondateur Jacques Lolieux souligne son très haut niveau de conformité.



Que faites-vous exactement chez Aplo ?

Nous sommes un "prime broker" enregistré en France auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Notre mission consiste à offrir des services d'actifs numériques aux investisseurs professionnels et aux institutionnels. On leur permet d'acheter et vendre sur les marchés, mais on peut également assurer la conservation, faire du hedging, etc. Finalement on propose tout ce que fait un prime broker classique comme Morgan Stanley ou BNP Paribas, mais adapté aux actifs numériques.

Qu'est-ce qui vous différencie d'un broker classique ?

Nous évoluons dans la même sphère, mais nous ne visons pas les clients particuliers. Là où on se distingue, c'est que nous avons des outils spécialement conçus pour les institutions financières, notamment sur la gestion des risques, le cross margin, les algorithmes, etc. Actuellement, nos ordres moyens sont de plusieurs centaines de milliers de dollars et nous visons des clients qui ont besoin de faire passer plusieurs millions. Pour vous donner une idée, l'ordre le plus gros qu'on a eu à traiter était d'un milliard de dollars. Nous avons actuellement plusieurs dizaines de millions sous gestion.

Et d'un market maker ?

Le problème des market makers, c'est qu'ils vont chercher les actifs en OTC et cela rend leurs prix opaques. Avec Aplo, tout est transparent pour le client qui peut consulter tous les détails des opérations. C'est primordial pour un institutionnel, car il peut économiser des millions de dollars sur

« L'équipe conformité est la plus nombreuse de l'entreprise _ »

les ordres importants. Ensuite, notre transparence lui permet de justifier le processus d'acquisition auprès de ses propres clients. Néanmoins les market makers rendent parfois des services importants, c'est pour cela que nous sommes également connectés à eux. On veut réunir le meilleur des deux mondes.

Quels sont vos tarifs ?

Ils ne sont pas publics, mais nous facturons la gestion de compte ainsi que le volume de transactions.

Quel est l'appétit des institutionnels traditionnels pour les actifs numériques ?

Cela se mesure à deux endroits. D'une part en interne avec les recrues les plus jeunes qui souhaitent travailler sur ce type d'actifs, mais on remarque également une demande externe de la part des family offices et des banques privées qui ont des clients qui souhaitent s'exposer aux actifs numériques sans quoi ils iront voir ailleurs. Selon moi, ça signale qu'on se retrouve face à une nouvelle classe d'actifs et que beaucoup vont s'y intéresser, ne serait-ce que pour la diversification.



Qui sont vos gros clients issus du monde traditionnel ?

Si le gros de notre activité concerne pour le moment des acteurs natifs de l'univers des actifs numériques, nous avons des discussions avancées avec des grosses banques d'affaires européennes, asiatiques et nord-américaines. On discute également avec de grands gestionnaires d'actifs institutionnels.

Beaucoup d'entre eux n'ont pas une connaissance parfaite du secteur, quelles exigences ont-ils lorsqu'ils viennent vous voir ?

Les choses ont évolué. Il y a deux ans, la question principale tournait autour du prix des services, mais les événements récents (l'effondrement de la plateforme d'échange FTX en 2022, ndr) ont déplacé la priorité sur la sécurité des fonds. Cette sécurité doit être démontrée à plusieurs niveaux : résilience face aux piratages, puis vis-à-vis des fournisseurs tiers comme les plateformes d'échange. Aplo est très exigeant sur le sujet depuis longtemps. La preuve : notre dispositif nous a protégés de la chute de FTX alors que c'était l'un de nos fournisseurs.

Comment assurez-vous la conservation des actifs ?

Nous avons développé un système dans lequel nous conservons les fonds des clients. Nous ne les confions à aucun tiers.

Après, deux options sont possibles en fonction de l'expertise du client : des comptes à partir desquels notre équipe technique se charge de tout exécuter avec la meilleure efficacité, ou bien des comptes ségrégués avec lesquels les clients passent leurs ordres eux-mêmes à partir de notre plateforme.

Certains clients institutionnels ont parfois besoin de dépositaires tiers indépendants, qu'avez-vous à leur proposer ?

Nous sommes en discussion avancée avec des acteurs de référence qui joueraient le rôle de dépositaires et qui offriraient nos services par dessus leur infrastructure. Nous souhaitons nous adresser à tous les clients, y compris ceux qui ont une exigence de ce type.

Comment abordez-vous le passage à la réglementation MiCA ?

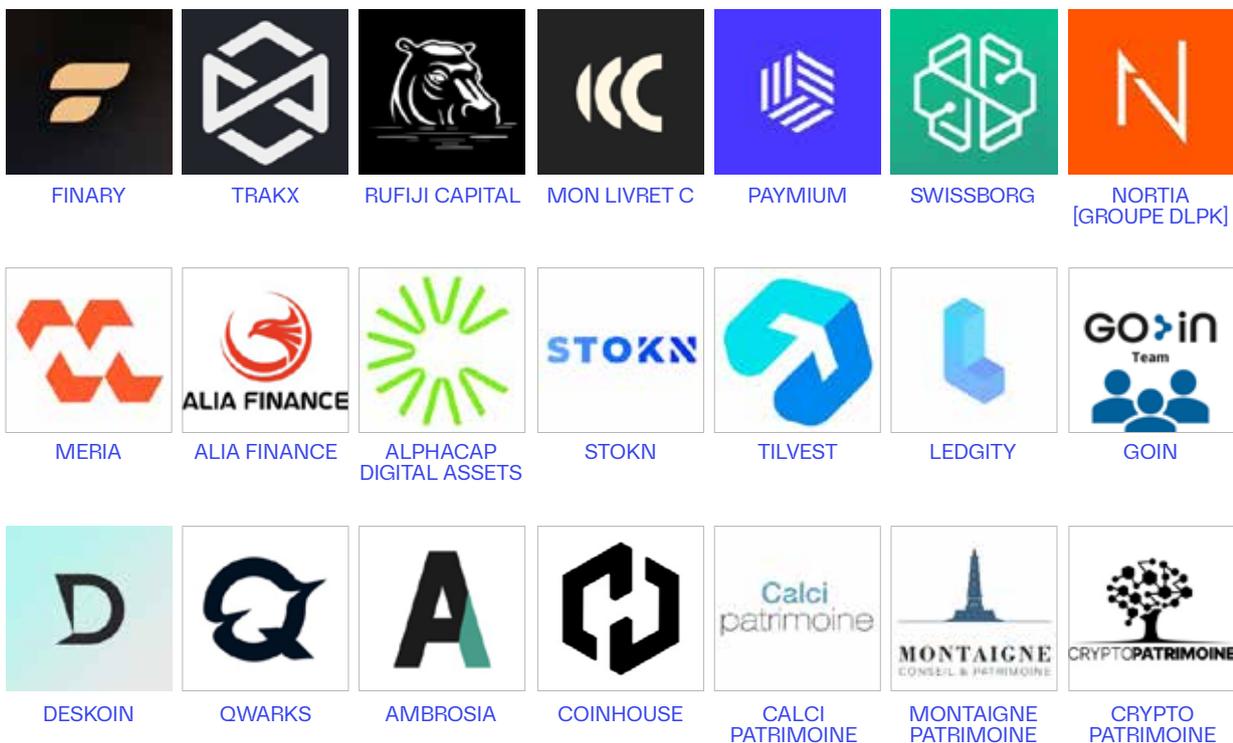
Nous attendons avec impatience la promulgation de la directive européenne et sa transposition dans la loi. Mais nous fonctionnons déjà comme si le cadre MiCA était effectif, voire même comme si nous étions sous la réglementation MiFID qui régule l'ensemble des instruments financiers en Europe. D'ailleurs cela se voit dans la taille de notre équipe conformité : c'est le plus gros département dans notre entreprise qui compte une trentaine de personnes. Nous avons recruté des profils de très haut niveau, comme des anciens de la Banque centrale européenne.

La cartographie des acteurs du secteur

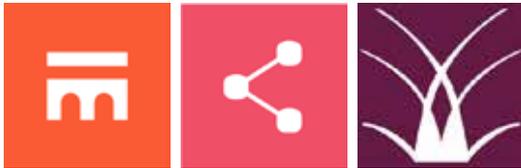
Exchanges



Patrimoine / Family Office



Banques



SWISSQUOTE SYGNUM BANQUE DELUBAC & CIE



SEBA ARAB BANK SWITZERLAND DEUTSCHE BANK



HSBC BANQUE SYZ ODDO BHF

Prime Brokers



APLO COINBASE PRIME FALCONX FIDELITY DIGITAL ASSETS



BINANCE INSTITUTIONAL INTERACTIVE BROKERS PAXOS CRYPTO BROKERAGE B2C2



BITGO PRIME TRADING HIDDEN ROAD PARTNERS GALAXY DIGITAL

Market Makers



FLOWDESK KEYROCK OCP CAPITAL FLOW TRADERS BANKHAUS SCHEICH JUMP CRYPTO



WOORTON GSR MARKETS B2C2 WINTERMUTE B2C2 DRW



Infrastructure



TAURUS
[conservation / échange]

FIREBLOCKS
[conservation]

LEDGER
[conservation]

FIDELITY DIGITAL ASSETS
[conservation]

COPPER
[conservation]

HEDGEGUARD
[services aux asset managers]

MT PELERIN
[On-Off Ramp]



SAFE
[wallet multisig]

COINBASE CUSTODY
[conservation]

CACEIS
[conservation]

UNISWAP
[swap]

KOMAINU
[conservation]

MONERIUM
[On-Off Ramp]

TESSERACT
[rendement]

Gestionnaires d'actifs



BREVAN HOWARD

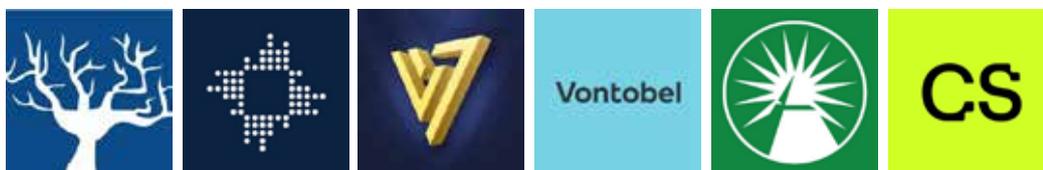
HASHDEX

21SHARES

VANECK

WISDOMTREE

INVESCO



MELANION CAPITAL

POINT72

VALOUR

VONTOBEL

FIDELITY

COINSHARES



ETC GROUP

ARBEVEL

TOBAM

TRUFFLE CAPITAL

XANGE

CATHAY INNOVATION



Les produits disponibles en Europe



Il existe plusieurs manières de s'exposer aux actifs numériques en fonction de ce que l'investisseur recherche ou de sa gestion des risques.

On fait le point avec Enzo Hallot, conseiller en investissements financiers enregistré auprès de l'Orias et membre de l'Anacofi. Il est le fondateur du cabinet Crypto Patrimoine.

Achat direct d'actifs numériques

C'est la manière historique de s'exposer aux actifs numériques, en les achetant et en les détenant en direct, soit via une plateforme d'échange centralisée, soit via un portefeuille électronique.

- **Avantages** : il n'y a généralement pas de frais de conservation ou de frais de transfert, frais de transactions très réduits
- **Inconvénients** : réglementation encore faible, risque élevé et faible protection de l'investisseur
- **Fiscalité** : flat tax ou barème progressif, déclaration des plateformes à l'étranger
- **Exemples** : achat direct via des plateformes d'échanges comme Binance, Kraken ou Coinhouse ou via des portefeuilles électroniques comme Metamask

Achat d'actions liées à la technologie blockchain

Ce sont des parts de sociétés liées à la technologie de la blockchain (mining, infrastructure, matériel informatique, etc.)

- **Avantages** : cadre régulé avec possibles dividendes, droits de vote et autres propriétés financières liés aux actions d'une société, transparence et généralement liquidité
- **Inconvénients** : sensibilité aux marchés des cryptos-actifs dégradée
- **Fiscalité** : fiscalité du PEA / compte-titres
- **Exemples** : Nvidia, The Blockchain Group, Microstrategy, Coinbase, etc.

ETF (Exchange Traded Fund)

Les ETF visent généralement à reproduire les performances d'un indice boursier.

- **Avantages** : facilité d'investissement, exposition diversifiée, sous la norme UCITS pour les ETF en Europe
- **Inconvénients** : sensibilité aux marchés des cryptos-actifs dégradée car pas encore d'ETF spot
- **Fiscalité** : fiscalité de l'enveloppe fiscale dans laquelle le produit est logé (assurance-vie, compte-titres, etc.)
- **Exemples** : Tobam, Melanion

Produits dérivés (Futures, options et CFD)

C'est un contrat financier dont la valeur dépend d'un actif sous-jacent. Ils peuvent être utilisés pour se couvrir d'un risque, créer du levier, etc.

- **Avantages** : permet de se protéger contre des fluctuations de prix défavorables
- **Inconvénients** : complexité, risque de contrepartie et sensibilité à la volatilité du marché
- **Fiscalité** : fiscalité de l'enveloppe fiscale dans laquelle le produit est logé (assurance-vie, compte-titres, etc.)
- **Exemples** : Leontec, Marex, LS advisor

ETC/ETN (Exchange Traded Certificate / Exchange Traded Notes)

Ce sont des produits similaires aux ETF mais qui reflète une "marchandise" dans le cas de l'ETC ou une dette dans le cas de l'ETN

- **Avantages** : accès à des stratégies dédiées
- **Inconvénients** : risque de crédit, ETN non collatéralisés
- **Fiscalité** : fiscalité de l'enveloppe fiscale dans laquelle le produit est logé (assurance-vie, compte-titres, etc.)
- **Exemples** : Coinshares, 21Shares, Hashdex, etc.

Produits structurés

Ce sont des instruments financiers complexes créés sur-mesure et permettant de développer des stratégies bien spécifiques. Ils combinent généralement les produits vus plus haut (actions, obligations, dérivés, etc.)

- **Avantages** : personnalisation : possibilité de créer une protection du capital, rappel du produit, amélioration du rendement
- **Inconvénients** : complexité et coûts
- **Fiscalité** : fiscalité de l'enveloppe fiscale dans laquelle le produit est logé (assurance-vie, compte-titres)
- **Exemples** : Leontec, Marex, LS advisor

Les yeux braqués sur l'arrivée d'un ETF Bitcoin

La finance est en ébullition alors que les investisseurs institutionnels du monde entier attendent avec impatience le lancement potentiel d'un ETF Bitcoin aux États-Unis. Cet événement, s'il se concrétise, pourrait marquer un tournant historique dans la reconnaissance des actifs numériques comme une classe d'actifs légitime et viable. Le plus grand gestionnaire d'actifs au monde, BlackRock, fait partie des candidats portant un projet.

Des bitcoins dans la réserve

Contrairement aux ETF basés sur des contrats à terme (qui existent depuis 2021 et le lancement du BITO de ProShares), un ETF "spot" (au comptant) reflète directement le prix du Bitcoin. Cela signifie que l'ETF détiendrait de véritables bitcoins dans sa réserve, plutôt que des dérivés, ce qui est perçu comme un avantage significatif pour ceux qui cherchent une exposition aux actifs numériques.

Investissement simplifié

L'intérêt pour un tel ETF ne se limite pas à la nouveauté. Les investisseurs institutionnels sont attirés par la promesse de diversification de portefeuille, de liquidité accrue et d'une exposition simplifiée au Bitcoin sans les défis de la conservation des actifs numériques. De plus, un ETF Bitcoin aux États-Unis serait susceptible de bénéficier d'une réglementation robuste, augmentant ainsi la confiance des investisseurs dans la sécurité et la légitimité de leur investissement.

Impact sur le prix

L'approbation d'un ETF Bitcoin pourrait avoir un impact significatif sur le marché des cryptomonnaies. Elle pourrait entraîner une augmentation de la demande institutionnelle pour le Bitcoin, augmentant potentiellement son prix. De plus, cela pourrait encourager l'approbation d'autres produits d'investissement basés sur des cryptomonnaies, ouvrant la voie à une adoption plus large des actifs numériques. Des dossiers d'ETF Ethereum ont d'ores et déjà été déposés, dont BlackRock.

Inaccessible en Europe

Dans le cas où le régulateur américain autoriserait le lancement de plusieurs ETF Bitcoin, ces produits ne seraient pas accessibles aux Européens à part pour quelques investisseurs institutionnels en compte propre. Il existe néanmoins des produits similaires déjà disponibles en Europe, comme les ETC.

Du bitcoin dans les contrats d'assurance-vie ?

L'intégration de produits financiers basés sur des actifs numériques dans les contrats d'assurance-vie représente un tournant potentiel dans le secteur financier.

À ce jour plusieurs options permettent d'envisager l'intégration d'une petite part de bitcoins dans ce placement star des Français (2000 milliards d'euros d'encours en 2023).

Les assureurs sont l'une des cibles que nous visons pour nos produits", indique Marina Beaudéan, en charge de la France et du Benelux pour 21Shares, l'un des principaux émetteurs d'ETC.

Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si les sociétés comme 21Shares ou CoinShares nourrissent de sérieux espoirs pour être logés dans des contrats d'assurance-vie : les assureurs refusent pour le moment de loger des bitcoins physiques dans leurs offres.

"Les assureurs se saisiront probablement du sujet via des produits repackagés qui ne se baseront pas sur de la détention pure de crypto-actifs", prévient Arnaud Grünthaler, avocat associé pour le cabinet Fieldfisher.

"Je pense qu'ils se tourneront vers des produits financiers qui rentrent dans une nomenclature classique compatible avec la directive européenne MiFID", insiste-t-il.

"Pour la plupart des investisseurs, le plus simple est de se tourner vers des produits créés par des sociétés de gestion accréditées par l'AMF et accessibles dans des enveloppes fiscales", indique Enzo Hallot, à la tête du cabinet de conseil en investissements Crypto Patrimoine et membre de l'Association nationale des conseillers financiers (Anacofi).

L'avantage des instruments financiers réglementés, c'est qu'ils peuvent être placés dans des comptes-titres. Et surtout, c'est le type de placement le plus répandu dans les assurances-vie.

À ce jour, une poignée d'acteurs évoluant dans les actifs numériques répondent à la norme européenne UCITS (qui encadre les OPCVM), comme Melanion Capital, dont l'ETF lancé fin 2021 regroupe des actions d'entreprises cotées en Bourse aux États-Unis et qui appartiennent au secteur du bitcoin, mais aussi certains fonds du gestionnaire d'actifs Tobam (BTC-Linked and Blockchain Equity Fun et BITCOIN CO2 Offset Fund).

L'ETF de Melanion n'étant pas directement composé d'actifs numériques, sa performance ne suit pas strictement le cours du bitcoin. Néanmoins, comme il compte des sociétés comme Microstrategy, Coinbase ou des acteurs du minage (dont la dynamique boursière est historiquement fortement corrélée au bitcoin), il a été conçu pour s'en approcher le plus possible.

« Je pense qu'ils se tourneront vers des produits financiers qui rentrent dans une nomenclature classique compatible avec la directive européenne MiFID »

Arnaud Grünthaler, avocat associé pour le cabinet Fieldfisher



“Parfois nous sous-performons le bitcoin, parfois nous le sur-performons, mais la réalité c'est qu'on le suit”, insiste Cyril Sabbagh, managing director chez Melanion Capital”. Fin 2023, l'ETF de Melanion avait 5 millions d'euros sous gestion et celui-ci devrait grossir avec l'engouement déclenché par l'arrivée d'un ETF Bitcoin lancé par BlackRock aux États-Unis.

« Nous sommes beaucoup plus proches du bitcoin que du Nasdaq, en dépit du fait que nous avons beaucoup d'actions tech dans l'ETF »

Cyril Sabbagh, managing director chez Melanion

“Lorsque la demande arrivera, nous aurons le produit parfait pour inclure la thématique bitcoin dans les contrats d'assurance-vie ou de plan épargne retraite”, insiste Cyril Sabbagh, managing director chez Melanion Capital.

“Ce type d'offre, comme celle de Tobam ou Melanion, sont l'une des plus simples pour les institutionnels qui souhaitent s'exposer à Bitcoin dans un cadre régulé”, complète Enzo Hallot.

Pour ceux qui préfèrent un véhicule basé sur une réserve en bitcoins pour suivre plus fidèlement le cours, il faut se tourner vers les ETC de CoinShares ou 21Shares. Ces derniers sont juridiquement des titres de créance et non une copropriété (comme les ETF), mais cela ne fait pas beaucoup de différence pour l'investisseur.

« À plus long terme, je pense que l'une des solutions élégantes pourrait être de tokeniser des parts de fonds qui détiennent des actifs numériques et proposer ces security tokens régulés aux investisseurs »

Arnaud Grünthaler, avocat associé Fieldfisher

En revanche, ils ne répondent pas à la norme UCITS, ce qui rend plus difficile leur placement dans les produits d'assurance-vie.

“Il est autorisé de placer des SCPI ou des fonds structurés dans les contrats d'assurance-vie, il est donc possible de mettre nos ETC à condition que l'assureur accepte ce support comme unité de compte”, veut croire Jérôme Castime, en charge de la conformité en France pour CoinShares.

“Même si les clients demandent à leur assureur une exposition aux crypto-actifs, il est très possible qu'ils ne sachent pas les valoriser ou les gérer”, tempère l'avocat Arnaud Grünthaler.

“À plus long terme, je pense que l'une des solutions élégantes pourrait être de tokeniser des parts de fonds qui détiennent des actifs numériques et proposer ces security tokens régulés aux investisseurs”, conclut-il.

CGP : Des options pour chaque profil

Véritable cheville ouvrière de l'investissement en France, les conseillers en gestion de patrimoine (CGP) sont encore peu nombreux à proposer de l'investissement en actifs numériques, mais leur bataillon est appelé à grandir avec l'institutionnalisation du bitcoin comme nouvelle classe d'actifs.

“Les CGP vont être obligés de s'y mettre lorsque le marché recommencera à s'emballer”, déclare François Laviale, managing partner chez Alphacap Digital Assets, une plateforme régulée d'investissement visant les CGP et les family offices.

“Il n'y a pas forcément besoin d'avoir de fortes convictions pour cette classe d'actifs, s'ils ne s'y mettent pas cela sera autant d'encours qu'ils perdront”, insiste-t-il.

Pour de nombreux conseillers, le sujet est parfois difficile à prendre en main en raison d'une faible connaissance du sujet. “L'une de nos missions est d'éduquer cette profession afin qu'elle dispose de tous les éléments pour aider leurs clients à investir sans risque”, souligne Nicolas Louvet, PDG de Coinhouse, acteur historique en France. Mais pour les séduire, il faut parler le même langage et cela commence par la rémunération.

« Les CGP vont être obligés de s'y mettre lorsque le marché recommencera à s'emballer »

François Laviale, managing partner chez Alphacap Digital Assets

Mandats de gestion plutôt que rétrocessions

Les CGP sont davantage incités à fonctionner avec le modèle éprouvé de l'assurance-vie sur lequel ils touchent des rétrocessions. Encore peu répandu chez les plateformes régulées proposant des services sur actifs numériques (les PSAN), il est néanmoins proposé chez certains acteurs comme Alphacap, Tilvest ou RUFIFI Capital.

“Comme les encours sont encore limités, les CGP sont le plus souvent rémunérés via les frais d'entrée et de gestion”, indique Laurent Ovion, directeur innovation du groupe DLPK, qui offre des services aux CGP et dispose d'un partenariat avec Coinhouse depuis 2022.

L'autre difficulté constatée, c'est le fait que les CGP perdent la main sur l'encours de leurs clients.

“La plupart du temps, les plateformes vont proposer un mandat de gestion, note François Laviale, mais beaucoup de CGP sont refroidis par ce modèle car ils ne maîtrisent plus toute la chaîne”.

Selon lui, “ce modèle s'adresse à ceux qui ont une grande relation de confiance avec leurs clients, comme les family office, qui sont plus enclins à faire sortir l'encours de leur giron”.

À ce jour, ce sont les entreprises enregistrées comme PSAN auprès de l'AMF qui assurent la principale offre à destination des CGP. Elles proposent de l'investissement direct en actifs numériques et assurent la conservation des actifs pour le compte du client.

« Il est possible de rester dans son environnement habituel »

souligne Laurent Ovion, directeur innovation du groupe DLPK

Certaines sont exclusivement dédiées aux CGP et aux family offices, comme Tilvest, Qwarks, Alphacap ou le nouveau venu RUFIFI (qui a la particularité d'offrir une gestion très dynamique des investissements). Mais ce n'est pas la seule solution.

D'autres produits que l'achat direct d'actifs numériques

Pour les CGP qui redoutent le sujet de la conservation et l'intermédiation par les plateformes PSAN, il existe d'autres options. "Il y a pléthore de solutions pour s'exposer aux actifs numériques, dont les OPCVM sectoriels, les fonds en private equity, les ETP.

Ce n'est pas obligatoire d'avoir à gérer la conservation et il est possible de rester dans son environnement habituel", souligne Laurent Ovion.

Pour le secteur, l'enjeu est de faire connaître ses produits et surtout d'acculturer les CGP qui se retrouvent souvent sans solution lorsque leurs

clients font une demande vis-à-vis des actifs numériques.

"S'adresser aux CGP est un vrai métier, c'est une clientèle qui a des besoins spécifiques (transparence sur la localité des fonds et leur utilisation, transparence sur les frais, éducation réglementaire, qualité du service client)", note François Laviale d'Alphacap, filiale de Mata Capital (2 milliards d'euros sous gestion).

"Si c'est nécessaire, nous sommes en mesure de prêter un de nos gérants pour passer du temps avec un client de CGP", déclare-t-il.

En attendant l'arrivée des CGP dont peu doutent en raison du retour de l'attractivité pour les actifs numériques, les banques privées et les family offices sont nombreux à avoir franchi le pas. "Le sujet est plus évident avec les banques privées et les family offices, car lorsqu'un client fait une demande il est indispensable de savoir y répondre", conclut Marina Beaudean, en charge de la France et du Benelux pour 21Shares, l'un des plus gros émetteurs d'ETP.

« S'adresser aux CGP est un vrai métier, c'est une clientèle qui a des besoins spécifiques (transparence sur la localité des fonds et leur utilisation, transparence sur les frais, éducation réglementaire, qualité du service client) »

François Laviale (Alphacap)



6 services à destination des CGP



ALPHACAP DIGITAL ASSETS

- **STRATÉGIES PROPOSÉES** : 5
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT** : 5 min
- **INTERFACE DE VISUALISATION GLOBALE** : Oui
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP** : Frais d'entrée et rétrocessions sur encours
- **TICKET D'ENTRÉE** : À partir de 10.000 euros
- **CONSERVATION** : Alphacap
- **TECHNOLOGIE DE CONSERVATION** : Fireblocks (MPC)
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS** : Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN** : Oui (2023)
- **NOMBRE DE CLIENTS** : Plus de 100
- **POINTS FORTS** : Seul PSAN adossé à une société de gestion traditionnelle (Mata Capital), analyse des grandes capitalisations et des small caps

COINHOUSE



- **STRATÉGIES PROPOSÉES** : 5
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT** : 10 min
- **INTERFACE DE VISUALISATION GLOBALE** : Oui
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP** : Partage des frais d'entrée et de gestion (gestion sous mandat) / Partage des commissions (gestion libre ou accompagnée)
- **TICKET D'ENTRÉE** : Pas de minimum
- **CONSERVATION** : Coinhouse (standard) ou Coinhouse Custody Services (pour les offres avancées)
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS** : Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN** : Oui (2020)
- **NOMBRE DE CLIENTS** : 120.000 clients
- **POINTS FORTS** : Service de conseil de type banque privée, équipe dédiée aux CGP, Family offices et banques privées, partenariats avec les acteurs de premier plan (DLPK - Nortia, Oddo BHF, associations professionnelles), compte Euro

CRYPTO PATRIMOINE



- **STRATÉGIES PROPOSÉES :**
Sur-mesure
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT :** 1 semaine
- **INTERFACE DE VISUALISATION GLOBALE :** Oui
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP :** Récurrent sur les frais de gestion
- **TICKET D'ENTRÉE :** 50.000 euros
- **CONSERVATION :** Kraken ou Binance
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS :** Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN :** Oui (uniquement pour le conseil)
- **NOMBRE DE CLIENTS :** Non communiqué
- **POINTS FORTS :** Expérience de plus de 7 ans en banque privée et certification en stratégie de la blockchain du MBA en science des données de l'ESA, service sur-mesure type banque privée



QWARKS

- **STRATÉGIES PROPOSÉES :** 2
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT :** 1h par visio puis parcours numérique
- **INTERFACE GLOBALE :** En cours de développement
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP :** Pourcentage reversé sur chaque partie des frais
- **TICKET D'ENTRÉE :**
À partir de 20.000 euros
- **CONSERVATION :** Kraken
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS :** Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN :**
Oui (2023)
- **NOMBRE DE CLIENTS :** Moins de 100
- **POINTS FORTS :** Algorithmes d'analyses prédictives, pas de frais de sortie, contrôlé par un cabinet indépendant (Reg Sharp)



RUFUJI CAPITAL

- **STRATÉGIES PROPOSÉES** : 3
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT** : 1h30
- **INTERFACE GLOBALE** : En cours de développement
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP** : Rétrocession sur les frais d'entrée et de gestion
- **TICKET D'ENTRÉE** : À partir de 25.000 euros
- **CONSERVATION** : MPC et multi-signatures
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS** : Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN** : Oui (2023)
- **NOMBRE DE CLIENTS** : Non communiqué
- **POINTS FORTS** : Expertise pointue dans la gestion des crypto-actifs permettant une gestion active et une réaffectation dynamique

TILVEST



- **STRATÉGIES PROPOSÉES** : 12
- **TEMPS D'ONBOARDING DU CLIENT** : Moins de 5 min
- **INTERFACE DE VISUALISATION GLOBALE** : Oui
- **STRUCTURE DE RÉMUNÉRATION DU CGP** : Rétrocessions ou honoraires
- **TICKET D'ENTRÉE** : À partir de 100 euros
- **CONSERVATION** : Fireblocks (MPC)
- **SÉGRÉGATION DES ACTIFS CLIENTS** : Oui
- **ENREGISTREMENT PSAN** : Oui (2023)
- **NOMBRE DE CLIENTS** : 50 gestionnaires de patrimoine actifs
- **POINTS FORTS** : Exclusivement destiné aux conseillers financiers (aucun client en direct), intégration d'O2S, formation, diversité et souplesse des mandats

Sécurité : la grande exigence post-FTX

Pour beaucoup d'institutionnels, l'éventualité de s'exposer aux actifs numériques revient toujours à se poser la même question : comment s'assurer que les fonds ne disparaîtront pas ? L'effondrement en 2022 de la plateforme d'échange FTX, à l'époque présentée comme un acteur de référence pour les institutions financières, a laissé des traces et poussé les entreprises du secteur à hausser leur niveau de sécurité et de transparence.

"Il y a deux ans, la question principale tournait autour du prix des services, mais les événements récents ont déplacé la priorité sur la sécurité des fonds", confirme Jacques Lolieux, cofondateur du prime broker Aplo.

"Cette sécurité doit être démontré à plusieurs niveaux : résilience face aux piratages, puis vis-à-vis des fournisseurs tiers comme les plateformes d'échange", souligne-t-il.

« Il y a deux ans, la question principale tournait autour du prix des services, mais les événements récents ont déplacé la priorité sur la sécurité des fonds »

Jacques Lolieux,
cofondateur du prime broker Aplo.

« Pour que les actifs numériques soient adoptés par les grands institutionnels, il faut remplir le cahier des charges auquel ces derniers sont habitués »

Arnaud Grünthaler,
avocat associé chez Fieldfisher.

Aplo assure à ses clients que les fonds ne sont jamais confiés à des tiers, à part lorsqu'il y a besoin de faire une opération de trading sur une Bourse. "Les fonds sont immédiatement rapatriés chez nous et conservés avec le plus haut niveau de sécurité", explique-t-il.

Pour ses clients qui en ont besoin, Aplo propose des comptes ségrégués. Ce n'est pas le cas de tous, car laisser la gestion à Aplo permet d'accéder à une palette de services plus large, mais c'est souvent une condition sine qua non lorsque les clients viennent de la finance traditionnelle.

"Notre mission est de répondre à tous les standards de conformité", insiste Jacques Lolieux.

"Pour que les actifs numériques soient adoptés par les grands institutionnels, il faut remplir le cahier des charges auquel ces derniers sont habitués", prévient Arnaud Grünthaler, avocat associé pour le cabinet Fieldfisher. "Il est d'ailleurs assez probable que les poids lourds traditionnels n'acceptent de travailler qu'avec les sociétés régulées par l'AMF et qui appartiennent à leur monde", note-t-il. En tête, SG-Forge (filiale de Société Générale) ou CACEIS (filiale de Crédit Agricole).

Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si Alphacap Digital Assets, qui propose des services sur actifs numériques aux CGP, a conçu son modèle autour de la ségrégation des comptes. Alphacap est une filiale de Mata Capital, un poids lourd de l'investissement traditionnel qui gère deux milliards de d'euros.

"Chacun des clients dispose de son adresse cryptographique et peut contrôler en temps réel ce qui se trouve dessus, c'est une preuve irréfutable pour ceux qui se demandent s'il n'y a pas un risque à la FTX", indique François Laviale, managing partner d'Alphacap. L'entreprise conserve l'accès aux fonds, mais les risques de vol ou de piratage sont éloignés grâce à un dispositif multi-signatures partagé entre plusieurs sociétés de l'écosystème (dont les noms sont secrets). "Même si quelqu'un débarque avec une arme dans nos bureaux il sera impossible de vider les comptes", explique-t-il.

"Les investisseurs posent beaucoup de questions sur la manière dont sont conservés les actifs numériques", abonde Marina Beaudean, en charge de la France et du Benelux pour 21Shares, l'un des plus gros émetteurs d'ETC.

"Ils veulent savoir à quel point c'est sécurisé et surtout s'il y a des garde-fous externes", indique t-elle.

Dans le cas des ETC de 21Shares, les actifs numériques sont conservés chez Copper et Coinbase Custody. "Nous travaillons avec eux car ils garantissent un niveau et une qualité institutionnelle. Coinbase Custody a notamment été sélectionné par BlackRock pour conserver les bitcoins de son futur ETF.

Pour son concurrent CoinShares, les actifs sont détenus par le dépositaire Komainu (joint-venture créée par Ledger, Nomura et CoinShares). "Lorsqu'un client souhaite acheter pour 50 millions de dollars de notre ETC, des crypto-actifs sont envoyés chez le dépositaire avant d'être certifiés par un administrateur indépendant", explique Jérôme Castille, en charge de la conformité pour CoinShares en France.

« Nous avons quasiment éliminé le risque de contrepartie, si CoinShares faisait faillite les actifs seraient quand même en sécurité »

insiste Jérôme Castille, Directeur conformité, Coinshares France



Vivre l'expérience la plus complète : l'exemple de Montaigne Patrimoine

Si la plupart des CGP ne semblent pas encore mûrs pour proposer de l'investissement dans les actifs numériques, certains sont positionnés sur le sujet depuis des années et poussent l'expérience très loin. En France, Montaigne Patrimoine, installé à Bordeaux, est l'une des références.

"Nous proposons à nos clients de les accompagner dans une stratégie de détention et de sécurisation de leurs actifs numériques", indique Louis-Alexandre de Froissard, fondateur du cabinet.

Concrètement, les clients sont formés par les conseillers à détenir eux-mêmes leurs actifs via des solutions de stockage individuelles, comme celles fabriquées par Ledger, le champion français de la conservation de cryptomonnaies.

Cette offre est probablement la meilleure du marché pour vivre l'expérience la plus complète en tant qu'utilisateur d'actifs numériques.

"Nous faisons le pari que la détention personnelle des crypto-actifs est un enjeu majeur", poursuit Louis-Alexandre de Froissard.

"Nous croyons beaucoup aux principes de la décentralisation et de la désintermédiation", insiste-t-il.

de mettre en place des stratégies de revenus via la création de nœuds de validation Ethereum (les entités qui valident les transactions sur la blockchain et reçoivent des récompenses pour ce travail). Toujours, bien sûr, sans céder le contrôle de ses fonds à un tiers. "Nous causons parfois des maux de tête à nos prestataires techniques, mais c'est un prérequis non négociable", prévient Louis-Alexandre de Froissard.

Enfin, l'offre ne serait pas complète si elle ne prenait pas en compte la problématique de la déclaration fiscale et de la succession avec un dispositif bien rodé (techniquement et juridiquement). Ce dernier permet aux héritiers de récupérer l'accès au portefeuille après la disparition du détenteur sans que les fonds deviennent inaccessibles.



Montaigne Patrimoine a assurément montré la voie pour une niche exigeante et fortunée, suscitant l'émergence de concurrents également positionnés sur la conservation en propre des actifs. C'est le cas d'Alia Finance, qui pousse l'expérience encore plus loin en utilisant uniquement des outils de finance décentralisée (Safe, Paraswap, etc.).

Un dispositif pour gérer la fiscalité et la succession

Montaigne Patrimoine se rémunère sur le service qu'il propose sous forme d'abonnement à partir de 100 euros par mois (avec une participation sur la plus-value lorsque celle-ci dépasse 30% par an). Concernant les produits d'investissement, le cabinet se focalise principalement sur Bitcoin et Ethereum. "Nous conseillons une stratégie d'acquisition en DCA (Dollar Cost Averaging) qui consiste à investir à intervalles réguliers pour lisser la volatilité", indique-t-il. Mais il est aussi possible

« Nous proposons à nos clients de les accompagner dans une stratégie de détention et de sécurisation de leurs actifs numériques »

Louis-Alexandre de Froissard,
fondateur du cabinet.

Les institutionnels ont besoin qu'on réponde à leurs normes

La question centrale concernant les actifs numériques n'est plus de savoir s'ils susciteront l'intérêt des investisseurs institutionnels, mais plutôt de quelle manière ils seront intégrés.

Pour les acteurs financiers traditionnels, plusieurs obstacles subsistent, principalement liés à l'intégration de cette nouvelle classe d'actifs dans leurs offres existantes. La détention directe d'actifs numériques représente un défi majeur. Cependant, l'émergence d'entités telles que SG-Forge (une filiale de Société Générale), CACEIS (filiale de Crédit Agricole) et prochainement BNP Paribas, laisse présager une accélération dans ce domaine.

Pour les investisseurs institutionnels, la problématique est avant tout culturelle. Les entretiens réalisés pour ce rapport révèlent clairement que les grands investisseurs traditionnels (fonds, assureurs, banques, etc.) privilégient la collaboration avec des entités de confiance, partageant leur langage et leurs normes de conformité.

Il est évident que l'enregistrement PSAN délivré par l'AMF à plus de 80 entreprises ne suffit pas à convaincre les géants de la finance. Seul l'agrément PSAN, qui deviendra obligatoire à partir de 2025, pourrait les satisfaire.

Et même dans ce cas, il est probable que seuls les acteurs détenteurs de cet agrément issu du secteur bancaire seront considérés. Après des scandales comme celui de FTX, la méfiance de la haute finance envers les nouveaux venus est compréhensible.

Cependant, les entreprises issues de l'écosystème crypto ne sont pas sans espoir. Le marché des particuliers est vaste et devrait continuer à se développer pendant de nombreuses années. Les CGP et les family offices joueront un rôle clé dans la proposition d'exposition aux actifs numériques, et de nombreuses entreprises spécialisées sont déjà prêtes à répondre à leurs besoins.

Entre ces deux extrêmes, il existe des produits alternatifs qui allient la détention d'actifs numériques à une structure financière traditionnelle, comme les ETP. Ces produits devraient se démarquer, notamment dans le sillage de l'arrivée de mastodontes américains tels que BlackRock.

Bien que l'industrie ne soit pas parfaite, elle n'a jamais été aussi bien structurée pour répondre aux exigences des investisseurs institutionnels.



Remerciements

Marina Beaudean

[Responsable 21Shares France]

—

Thibaut Boutrou

[COO, Meria]

—

Victor Busson

[CMO, Taurus]

—

Jérôme Castille

[Directeur conformité,
Coinshares France]

—

**Louis-Alexandre
de Froissard**

[Fondateur, Montaigne
Patrimoine]

—

Arnaud Grünthaler

[Avocat associé Fieldfisher]

—

Enzo Hallot

[Fondateur, Crypto Patrimoine]

—

Frédéric Juret-Rafin

Fondateur, Alia Finance]

—

François Laviale

[Managing Partner,
Alphacap Digital Assets]

—

Mounir Laggoune

[CEO, Finary]

—

Marc Lecorché

[Fondateur, Qwarks]

—

Jacques Lolieux

[Fondateur, Aplo]

—

Nicolas Louvet

[CEO, Coinhouse]

—

Laurent Ovion

[Directeur innovation
du Groupe DLPK]

—

Benoît Pellevoizin

[Directeur,
CoinShares France]

—

Julien Romon

[Fondateur, Tilvest]

—

Cyril Sabbagh

[Managing Director,
Melanion Capital]

—

Imad Wardé

[Fondateur, HedgeGuard]

—

Oliver Yates

[Fondateur, Aplo]

Ce rapport a été conçu par le service recherche de **The Big Whale**
et sous la direction de **Grégory Raymond**.

—
Céline Robin
[Graphisme]

<https://www.thebigwhale.io/>

Nous contacter : contact@thebigwhale.io
9 rue des Colonnes, 75002 Paris, FRANCE