

# LES PROMESSES DE LA BLOCKCHAIN AU SEIN DE LA GESTION D'ACTIFS [1/2]

*Article SAGALINK Consulting*

-  
*Novembre 2018*



Your Needs. Our Expertise.

La Blockchain connaît, depuis le début des années 2010, un succès retentissant qui ne se dément pas. Ce sujet d'actualité est omniprésent, en particulier chez les acteurs du monde bancaire et financier pour lesquels elle représente un potentiel important. Les raisons principales souvent évoquées tiennent à la baisse des coûts transactionnels et l'efficacité opérationnelle que la Blockchain promet d'apporter, mais surtout à son caractère disruptif, qui risque de profondément remodeler l'économie dans son ensemble et d'évincer les acteurs traditionnels s'ils ne se transforment pas.

Une abondance d'articles, de rapports, de réflexions, de conférences, de débats, sont organisés autour de cette technologie. On parle même de « révolution Blockchain », au même titre que la révolution Internet a changé la face du monde au début des années 1990. En quoi cette technologie peut-elle bouleverser le système traditionnel de la gestion d'actifs ?

### La Blockchain : Késako ?

La Blockchain (chaîne de blocs) permet d'avoir à disposition un grand livre comptable numérique décentralisé et distribué au sein du réseau, constituant un historique des échanges infalsifiable, étant conservé et mis à jour en temps quasi réel (une transaction met environ 10 minutes à être validée<sup>1</sup>) indépendamment par tous les utilisateurs, qui disposent de leur propre copie et peuvent la consulter à tout moment.

La technologie sous-jacente repose sur une base de données structurées en chaîne de blocs d'information, où les blocs sont reliés les uns aux autres par un chaînage cryptographique destiné à rendre immuable le stockage des données. Un nouveau bloc est ajouté lorsqu'il est validé par les « mineurs », des nœuds spécifiques du réseau Blockchain, chargés de vérifier, d'autoriser, de valider et d'enregistrer les transactions proposées. Ils suppriment le besoin d'un tiers de confiance pour assurer l'intégrité des données.

La technologie permet également le déploiement de « Smart Contracts » au sein du réseau. Ces contrats sont en réalité des programmes informatiques auto-exécutables, qui permettent de fixer dans les lignes de codes un certain nombre de conditions à respecter pour valider un contrat. Une fois que toutes les parties prenantes respectent les accords du contrat (par exemple, une quantité d'argent suffisante sur un compte donné) alors le contrat exécute des actions programmées spécifiques (par exemple, le règlement de la transaction) et est ajouté à un nouveau bloc sur la Blockchain. Ces programmes facilitent, vérifient et garantissent que toutes les parties respectent les accords du contrat, automatiquement et en temps quasi réel.

### Le modèle actuel<sup>2</sup>

De manière classique, le cycle d'une transaction en bourse nécessite la présence d'un intermédiaire de marché, d'une bourse et d'infrastructures et intermédiaires relevant du post-trade, à savoir d'une chambre de compensation, d'un organisme de règlement-livraison, d'un dépositaire/teneur de compte et d'un dépositaire central.

Dans ce modèle, l'instruction d'achat ou de vente d'un titre financier sur un marché boursier suit un cycle complexe, tant d'un point de vue technique que juridique, du fait de la présence de ces multiples acteurs. Il est même parfois difficile de tracer un ordre de son passage par l'investisseur jusqu'à la livraison ou le paiement.

<sup>1</sup> Les exemples au sein de l'article prennent comme référence la Blockchain « Bitcoin ».

<sup>2</sup> « Les impacts des réseaux distribués et de la technologie Blockchain dans les activités de marché », 2017, Paris EUROPLACE, p.30 - 31

L'arrivée des actifs dématérialisés a conduit au remplacement des livraisons physiques d'actifs contre des sommes d'argent fiduciaires par des jeux d'écritures numériques. Aujourd'hui, pour effectuer des transactions financières, les banques passent par des infrastructures de marché (chambre de compensation, dépositaire...) qui vérifient la régularité d'une transaction, à savoir, que l'acheteur reçoit bien son titre de propriété et le vendeur, son argent. Il est donc nécessaire de disposer d'un « golden record » par les infrastructures de marché et les intermédiaires afin de mettre à jour leurs bases de données individuelles en communiquant avec les autres institutions impliquées aux différents niveaux.

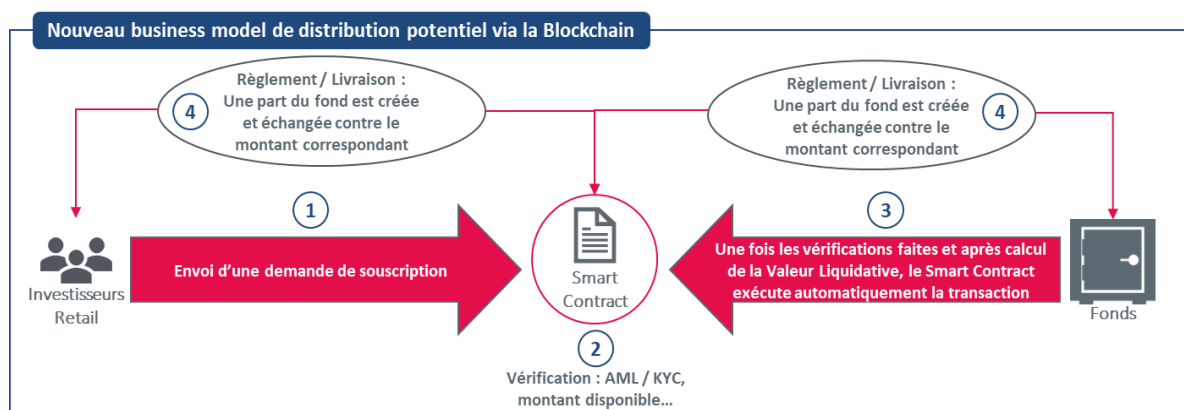
Le coût de ce type de processus conduit à examiner les potentialités offertes par les registres distribués comme une alternative aux systèmes actuels centralisés. Une architecture en format Blockchain permettrait en effet de résoudre ces lourdeurs et de diminuer drastiquement les coûts pour les investisseurs.

### Apport de la Blockchain<sup>3</sup>

Les différents usages de la Blockchain pourront s'apprécier aussi bien au niveau de la gestion de l'actifs que de la gestion du passif.

L'impact de la Blockchain portera essentiellement d'une part sur le circuit de l'information entre parties prenantes : dépositaires, teneurs de comptes, asset servicers, distributeurs, fournisseurs de données, émetteurs et, d'autre part, en interne entre les différents services. La Blockchain a la capacité d'améliorer et simplifier la chaîne d'opérations post-trade notamment par la consolidation des registres des titres et le règlement livraison titres, en permettant une sécurité et une rapidité d'exécution.

D'autre part, la réduction du nombre d'intermédiaires, devrait concourir à l'amélioration et à la récupération de la connaissance client par les sociétés de gestion. En éliminant toutes les sources de frictions, on pourrait même imaginer un nouveau modèle de distribution, où les sociétés de gestion distribuent directement des OPC aux investisseurs : l'investisseur utiliserait une application dédiée pour envoyer une demande de souscription au fond qui l'intéresse. Cette demande initierait un Smart Contract qui contrôlerait si toutes les conditions requises sont respectées (vérification AML/KYC, disponibilité du montant adéquat dans le portefeuille digital, etc.) et qui, après calcul de la valeur liquidative, exécuterait la transaction entre le client et le fond, et assurerait le règlement / livraison.



<sup>3</sup> "Les impacts des réseaux distribués et de la technologie Blockchain dans les activités de marché", 2017, Paris EUROPLACE, p.35 - 41

Le suivi du passif permet généralement d'identifier les souscripteurs (investisseurs institutionnels) et les établissements teneurs de compte des souscripteurs de détail. Il permet de connaître la clientèle ou type de clientèle des fonds. Il représente la base nécessaire à toute mise en place de processus visant à améliorer et à contrôler l'efficacité et la rentabilité commerciale de la société de gestion :

- Meilleure connaissance du client et donc meilleure efficacité commerciale ;
- Gestion du risque de liquidité des fonds, ce qui devient une obligation réglementaire, surtout pour les fonds à effet de levier ;
- Perspective d'efficacité de gestion en adaptant la gestion de l'actif aux contraintes du passif.

Ce nouveau modèle de distribution permettrait de dépasser l'opposition actuelle entre modèle CSD (Central Securities Depository) et modèle TA (Transfert Agents) et d'avoir une organisation transverse et homogène quelle que soit la juridiction du fonds, de la société de gestion ou de l'investisseur<sup>4</sup>.

Cela incitera les émetteurs à substituer le système des titres au porteur, largement plébiscité en France jusqu'à aujourd'hui, à celui des titres au nominatif naturellement plus compatibles avec la Blockchain.

### Préparer la transformation de son organisation

La Blockchain, en instaurant une désintermédiation viendra donc bousculer de nombreuses industries. Le secteur de la gestion d'actifs, qui repose actuellement sur de nombreux intermédiaires, peut y trouver le levier idéal pour réduire ses coûts et optimiser ses processus opérationnels afin de garantir sa marge, toujours plus compressé par la pression réglementaire.

L'ensemble de ces facteurs permettront l'émergence de nouveaux marchés, la création de nouveaux produits et l'entrée de nouveaux acteurs, qui viendront concurrencer les acteurs traditionnels. Ces derniers ont donc tout intérêt à préparer leur transformation s'ils ne souhaitent pas se faire disrupter. Ils doivent donc s'organiser pour relever les défis liés à la Blockchain mais également pour se l'approprier, la développer et la déployer stratégiquement au sein de leur organisation.

<sup>4</sup> "La transformation des sociétés de gestion en « SGP 3.0 »", 2017, AFG, p.25 - 27

*Demandez notre offre complète pour accéder à l'ensemble des analyses et à notre savoir faire en matière de transformation organisationnelle*

## Contact Blockchain

---

· **Thierry Decourriere, Associé**

Mob +33 6 81 40 72 98

Mail : [thierry.decourriere@sagalink-consulting.com](mailto:thierry.decourriere@sagalink-consulting.com)

· **Ismaël Sentissi, Consultant**

Mob : +33 6 42 38 85 19

Mail : [ismael.sentissi@sagalink-consulting.com](mailto:ismael.sentissi@sagalink-consulting.com)

## Qui sommes-nous ?

---

SAGALINK Consulting est un cabinet de conseil en stratégie opérationnelle et en organisation, spécialisé dans la gestion d'actifs, la gestion privée, l'assurance et les services titres aux investisseurs.

Notre savoir-faire alliant expertise métier et conseil nous permet de cerner au mieux les enjeux de nos clients sur l'ensemble de leur chaîne de valeur et d'identifier pour eux les leviers de croissance les plus performants, faisant ainsi le lien entre leurs métiers et leurs projets.

Par la force de ses convictions, SAGALINK Consulting a su gagner la confiance de ses clients ; parmi eux, des grands groupes bancaires et des acteurs indépendants de tailles variées.

## Contact

---

**SAGALINK Consulting**

5, rue de Liège

75 009 Paris

+33 1 49 96 54 43

[contact\\_us@sagalink-consulting.com](mailto:contact_us@sagalink-consulting.com)

[www.sagalink-consulting.com](http://www.sagalink-consulting.com)