

## Table des matières

Déclaration.....	i
Remerciements.....	ii
Résumé .....	iii
Liste des figures.....	vi
<b>1. Introduction.....</b>	<b>1</b>
1.1 Le rôle du gestionnaire de fortune dans l'économie : .....	2
1.2 Les gérants de fortune indépendants : .....	3
1.3 Le rôle des banques privées.....	4
<b>2. L'Evolution des banques .....</b>	<b>5</b>
2.1 Histoire des banques : .....	5
2.2 Le système bancaire suisse moderne.....	6
2.3 Crise économique mondiale 2007-2008 .....	7
2.4 Du passé proche au présent.....	8
<b>3. Aspects conjoncturels .....</b>	<b>11</b>
3.1 Facteurs politiques & légaux .....	11
3.1.1 Conformité aux normes réglementaires mondiales .....	11
3.1.2 Différents régimes réglementaires : .....	12
3.2 Facteurs économiques.....	13
3.2.1 Asset Management.....	13
3.2.2 Taux d'intérêts négatifs.....	15
3.2.3 Les marchés .....	16
3.3 Facteurs sociaux & environnementaux .....	18
3.3.1 Finance durable.....	18
3.4 Facteurs technologiques .....	21
3.4.1 Fintechs.....	21
3.4.2 Blockchain .....	24
<b>4. Business model de l'avenir.....</b>	<b>25</b>
4.1 Opportunités de la Blockchain .....	25
4.1.1 Intégration de la Blockchain au KYC bancaire .....	25
4.2 Opportunités potentielles de développement.....	26
4.2.1 Nouveaux marchés.....	27
4.3 Business model transparent et fiscalisé.....	27
4.4 Automatisation & digitalisation .....	28
4.4.1 Intelligence artificielle.....	28
4.5 Finance durable .....	29
4.6 Axes d'amélioration.....	30

<b>5. Conclusion .....</b>	<b>31</b>
<b>Bibliographie .....</b>	<b>33</b>

## Liste des figures

Figure 1 : Actifs sous gestion en Suisse selon la provenance des clients .....	14
Figure 2 : Taux d'intérêts à long termes : Obligations d'Etat à 10 ans.....	15
Figure 3 : Indices du marché des actions.....	16
Figure 4 : Ecarts des taux entre obligations de sociétés et obligations d'Etats .....	17
Figure 5 : Evolution de l'investissement durable en Suisse.....	18
Figure 6 : Distribution des classes d'actifs pour les investissements durables (en %)...	19
Figure 7 : Nombre de FinTechs et Répartition en fonction de l'activité.....	22
Figure 8 : Volume d'investissement mondial en USD.....	23
Figure 9 : Evolution de la masse totale d'actifs sous gestion.....	26

# 1. Introduction

Nous vivons dans un monde en évolution permanente. Actuellement, les différentes innovations technologiques, et notamment l'internet, consistent en une petite révolution qui a redéfini et supplanté significativement les standards ainsi que les concepts de la productivité au sein de notre société. Prenant forme significativement dès la Révolution Industrielle, ces nouveautés se sont accélérées depuis une vingtaine d'années. L'impact de cette innovation technologique se reflète notamment sur les comportements humains, qui s'en trouvent modifiés. L'Homme vit dans un environnement qui tend vers un modèle toujours plus dynamique, accompagné d'une interconnexion toujours plus forte entre les différentes entités qui le composent. L'Internet, par exemple, modifie les comportements humains car l'individu dispose alors d'un accès illimité à l'information. Grâce à l'internet, nous avons accès à une masse infinie d'informations qui est alimentée en continu. Cette abondance de renseignements représente un axe de développement crucial dans la recherche de l'efficience par la société moderne actuelle. Ce nouveau concept d'optimisation a impacté les différentes industries ainsi que les domaines d'activité et plus particulièrement la gestion de fortune. La gestion d'actifs est basée sur le principe même d'une allocation efficiente des capitaux, c'est pourquoi elle est au cœur du besoin continual d'optimisation des individus. Cette nécessité naissante de la clientèle de la gestion de fortune a obligé les gestionnaires d'actifs à se renouveler afin de proposer un environnement toujours plus compétitif, de nouvelles solutions innovantes ainsi que des prestations de services pour leurs clients. La finance durable représente parfaitement ce nouvel univers potentiel d'investissement avec la croissance de nouvelles classes d'actifs qui constituent une énorme opportunité de développement pour les gestionnaires de fortunes. La gestion de fortune est en train de subir un changement structurel profond, influencé par différentes pressions, forces et facteurs. La technologie caractérise le principal moteur de cette transformation structurelle avec la possibilité pour la gestion d'actifs d'intégrer ces nouveaux outils technologiques dans les différents processus d'investissements et plus globalement dans les processus bancaires en matière de relation clientèle. Un autre facteur clé de l'évolution de la gestion d'actifs est la pression exercée de la part des différentes autorités internationales en matière de transparence fiscale. Une vague de réglementations a impacté les acteurs du marché, les poussant à se réinventer et à innover dans la conception de nouveaux modèles d'affaires. Afin de renforcer la position de la place financière suisse à l'international dans le domaine de la gestion d'actifs, les gestionnaires de fortunes doivent identifier et s'appuyer sur les axes d'amélioration possibles. Afin d'entrevoir et d'imaginer l'avenir et l'évolution de l'activité de la gestion de fortune suisse il est nécessaire d'identifier et d'analyser les différentes

opportunités de développement et les axes d'améliorations potentiels ainsi que les facteurs décisifs de cette transformation structurelle en se posant la question suivante : « Quelles sont les pistes de développement de la gestion de fortune suisse ? »

## **1.1 Le rôle du gestionnaire de fortune dans l'économie :**

Dans l'industrie de la gestion d'actifs, la fonction primaire est d'orienter les épargnes vers les différents besoins d'investissement de la réelle économie. Ce rôle de gestionnaire d'actifs est de transférer les fonds des acteurs de l'économie qui détiennent un surplus de liquidité à ceux qui ont besoin de capital supplémentaire. Autrement dit, les gestionnaires d'actifs recherchent des sociétés offrant des opportunités d'investissement rentables, mais qui ont besoin pour cela de trouver par leur entremise des capitaux supplémentaires. Dans ce contexte, les gestionnaires d'actifs jouent non seulement un rôle clé d'intermédiaire dans les marchés financiers, mais ils contribuent également à une allocation efficiente des capitaux, ce qui favorise une production supérieure et une efficience dans l'économie générale. Cependant, il ne faut pas oublier que les gestionnaires d'actifs sont les plus importants fournisseurs de liquidité du marché, ce qui est une caractéristique essentielle au bon fonctionnement des marchés financiers.

D'un point de vue opérationnel, les gestionnaires de fortune jouent le rôle d'agents pour leurs clients en leur rendant accessible une très large gamme de solutions d'investissement. Ils permettent à leurs clients d'atteindre leurs objectifs de placement de capitaux, mais également d'augmenter leurs richesses d'une manière rentable appelée « cost efficient way ». En aidant les investisseurs à diversifier leurs patrimoines financiers à travers différentes classes d'actifs, produits et marchés, les gestionnaires de fortune réduisent le risque pour les portefeuilles de leurs clients. Hormis le fait que les gestionnaires de fortunes proposent et fournissent leurs expériences et expertises afin d'atteindre le juste niveau de diversification, ils réduisent également les risques d'investissement grâce à leur contrôle et suivis des développements des différentes industries, pays et régions. Ce processus de surveillance réduit les asymétries d'informations et permet de trier les bonnes et les mauvaises opportunités d'investissements à des coûts beaucoup plus faibles que pour un investisseur individuel, dû aux économies d'échelle et de taille de la part du gestionnaire de fortune.

## **1.2 Les gérants de fortune indépendants :**

En 2019, il existe plus de 2500<sup>1</sup> gérants de fortune indépendants (aussi appelés External Asset Manager, EAM) et des capitaux sous gestion d'un montant total de 400 milliards CHF. Ces chiffres macroéconomiques nous démontrent que cette branche est l'un des principaux piliers du secteur financier en Suisse.

Par « Gérants de fortune indépendants » on entend la production et la gestion de solutions d'investissements sous forme de placements collectifs de capitaux ainsi que de mandats individuels.

La gamme de produits et de services traditionnels qu'offrent les gérants externes est très large car elle comprend des prestations financières destinées à la fois aux investisseurs institutionnels - comme par exemple les caisses de pension et les compagnies d'assurance - et à la fois aux investisseurs privés non institutionnels détenant un important patrimoine sous gestion fiduciaire. Cependant, les 3 produits et services demeurant au cœur de la génération de valeur sont<sup>2</sup> :

- Gestion de portefeuille discrétionnaire (98%)
- Conseil en gestion de portefeuille (84%)
- Services de Family Office (67%)

Le gérant de fortune indépendant ne peut accepter de dépôt ni faire de prêt à sa clientèle car pour fournir ce type de prestations il faut obtenir une licence bancaire et l'autorisation d'exercer cette activité de part de la FINMA. Ces gérants externes doivent s'affilier à un organisme d'autorégulation (OAR) reconnue par la FINMA. Ces organismes imposent des règles et un code de conduite ainsi qu'une charte éthique. Les gérants indépendants se doivent de garantir une activité irréprochable dans leur business, c'est pourquoi le gérant détient la responsabilité de faire respecter et d'appliquer la loi sur le blanchiment d'argent (LBA) pour ses clients. Cette masse des avoirs gérés en Suisse par les tiers gérants représente environ 20% du marché, et cette part devrait augmenter sensiblement. C'est la relation de confiance entre le client et le tiers gérant qui est l'élément clé de cette activité.

---

<sup>1</sup> 1 Le Temps : « Non, les gérants de fortune indépendants ne disparaissent pas. »

<sup>2</sup> Le Temps : « Non, les gérants de fortune indépendants ne disparaissent pas. »

### 1.3 Le rôle des banques privées<sup>3</sup>

Les banquiers privés ont pour activité principale la gestion de fortune et peuvent être organisés sous différentes formes :

- Raisons individuelles
- Société anonyme
- Sociétés en nom collectif
- Sociétés en commandite
- Sociétés en commandite par actions

Leur clientèle est très variée car elle peut être suisse comme internationale. En 1934, les banquiers privés se réunissent afin de fonder l'association des banquiers privés suisses, qui a pour mission principale la défense des intérêts professionnels et du statut des banquiers privés en Suisse. En 2014 une autre association faîtière est fondée : l'Association de Banques Privées Suisses. Celle-ci défend les intérêts professionnels des banques suisses en mains privées, spécialisées dans la gestion de fortune. Parmi les banquiers privés, on distingue deux catégories : ceux qui font des appels au public pour obtenir des fonds en dépôt et ceux qui ne font pas d'appel au public. Jusqu'en 2001, on comptait des établissements relevant des deux catégories. Depuis 2002, il n'existe plus que des banquiers privés qui ne font pas appel au public pour obtenir des fonds en dépôt. Ceux-ci ne sont tenus de publier ni comptes annuels, ni bilans intermédiaires.

---

<sup>3</sup> ASB : Association Suisse des Banquiers

## 2. L'Evolution des banques

### 2.1 Histoire des banques<sup>4</sup> :

Dès le XI<sup>e</sup> siècle, de nouveaux hommes d'affaires venus d'Italie du nord (Lombardie et Piémont) commencèrent à mettre à disposition des marchands de grosses sommes d'argent. Ces prêteurs de fonds itinérants étaient les Lombards. Grâce à leurs pratiques et leurs technologies commerciales telle que la lettre de change, leurs expériences leur permirent d'être très actifs dans le grand négoce, dans la finance ainsi que dans le change. Leur arrivée en Suisse est en lien étroit avec l'ouverture des axes transalpins au grand commerce international. Ces hommes d'affaires disposaient d'une forte expérience et des connaissances du commerce qui leur ont permis de tisser un large réseau d'établissements. A l'époque, ces établissements étaient souvent détenus par les mêmes familles. De ce fait, ils n'étaient en aucun cas étatiques ou souverains. C'est en cela qu'ils furent les précurseurs de la banque privée tel qu'on la connaît aujourd'hui.

Au XIV<sup>e</sup> siècle, les premières banques ont vu le jour avec la renaissance des villes et la présence des banquiers lombards et des juifs car ils étaient principalement des marchands ayant le droit d'octroyer un crédit car à cette époque cette pratique était interdite dans la religion chrétienne. Par la suite, différentes républiques urbaines ont créé des changes publics, à Lucerne en 1383 et à Zurich en 1419, tandis que d'autres se consacrèrent à l'établissement de services administratifs affiliés à la trésorerie centrale. Ces changes publics avaient pour mission de contrôler la monnaie en circulation, de changer les espèces et d'accorder des crédits. Il est important de rappeler que l'activité principale de ces institutions était le prêt sur gage car sa nécessité sociale et économique était prépondérante pour l'économie locale et son contexte.

Un autre facteur important, en lien au développement de l'économie et plus particulièrement du secteur bancaire, est que Bâle, Zurich ainsi que Genève sont des villes protestantes. En effet, cette croyance protestante favorise une économie libérale et une croissance du secteur bancaire ainsi qu'économique. Nous pouvons donner l'exemple de Jean Calvin qui a été l'un des premiers à autoriser l'octroi de crédit contre intérêt.

L'un des principes fondamentaux du protestantisme repose sur la protection de la sphère privée. La combinaison de l'autorisation des pratiques des crédits contre intérêt et du

---

<sup>4</sup> Dictionnaire Historique de la Suisse : « Les Banques »

principe de la protection de la sphère privée constitue donc la base du principe et de la pratique du secret bancaire.

En 1504, la banque publique de l'Etat de Bâle - qui était l'ancien change public de Bâle - accorde les premiers prêts contre intérêts, et les dépôts de clientèle sont autorisés. Enfin, c'est en 1574 que la pratique de la gestion de fortune voit le jour.

## 2.2 Le système bancaire suisse moderne<sup>5</sup>

Le système bancaire suisse moderne se met en place à partir des années 1850 avec la création des grandes banques. A cette époque, la principale utilité des capitaux ainsi que des prêts est de financer les constructions des lignes ferroviaires et la grande industrie qui commence à voir le jour. La première grande banque fut la Banque Générale Suisse, fondée à Genève en 1853. C'est suite à cet accroissement du nombre de grandes banques qu'un mouvement démocratique apparaît, ayant pour but de libérer les marchés des capitaux de la domination des grandes banques. Ce mouvement se matérialise par la création de banques cantonales. Un des résultats les plus notables et impactant de cet essor des banques cantonales fut la fondation de la Banque Cantonale de Zurich en 1870.

Le dernier pilier central et majeur du système bancaire suisse est la création de la banque centrale, qui débute en 1905 et finit par se concrétiser en 1907 avec l'ouverture de la Banque Nationale Suisse (BNS). Enfin, à notre système bancaire suisse viennent s'ajouter les sociétés financières fondées en 1890 par les grandes banques. Le but de ces sociétés financières était de financer l'industrie électrique suisse ou étrangère. Ce n'est que tardivement et timidement, dans la seconde moitié du XIXe siècle, que les premières banques étrangères font leur apparition en suisse avec, par exemple, la Banque de Paris en 1872. Toutefois, ce n'est qu'après la seconde guerre mondiale que l'essor de ces banques étrangères voit le jour.

La Suisse souhaite jouer un rôle majeur en tant que place financière internationale et ceci va favoriser la croissance et le développement du secteur bancaire suisse au XXe siècle grâce aux activités financières internationales des banques helvétiques. La Suisse bénéficie de sa neutralité pendant la guerre et renforce donc sa position en étant un important exportateur de capitaux. C'est pour cette raison que le franc suisse est considéré et devient pendant la guerre une monnaie et une valeur refuge.

En 1929 la BNS estime à 1,3 milliard de francs suisses le montant total des capitaux étrangers déposés en suisse, ce qui représentait 5% à 7% du montant total des dépôts

<sup>5</sup> Dictionnaire Historique de la Suisse : « Les Banques »

du pays. Malheureusement, pour la période - la seconde guerre mondiale - il est presque impossible de disposer de données ou d'estimations assez précises et fiables sur les marchés des capitaux car la Suisse joua un rôle clé dans les relations financières internationales pratiquement en tant qu'unique marché libre de l'or. C'est seulement dans les années 1960 que la Suisse devient l'une des places financières internationales les plus importantes du monde. (En effet, elle est généralement considérée 3<sup>ème</sup>, derrière New-York et Londres).

## 2.3 Crise économique mondiale 2007-2008<sup>6</sup>

Un des facteurs majeurs qui impacta gravement le monde financier - et par conséquent la gestion de fortune dans sa globalité - fut la crise mondiale économique de 2007, communément appelée la crise des « subprimes ». Cette dernière débute en février 2007, et est annoncée par certains signes avant-coureurs. En effet, nous pouvons constater les premières faillites de certaines sociétés financières spécialisées dans le crédit hypothécaire. Un événement qui amplifia cette crise - qui atteint et impacte toujours le monde entier 12 ans plus tard - fut une bulle spéculative immobilière, caractérisée et favorisée par des raisons économiques et politiques, par l'augmentation massive des dettes privées, par une surproduction de biens dans le secteur immobilier ainsi que par les différentes décisions des autorités américaines. Cette bulle spéculative immobilière éclata et se fut l'événement déclencheur de la crise financière mondiale. Quand le système entier s'est écroulé, impactant la structure des prêts subprimes ainsi que les produits structurés créés de toute pièces depuis le milieu des années 1990, les répercussions négatives ont pu se faire ressentir car la production dans différents secteurs de l'économie a été durement affectée. Par la suite, différentes politiques économiques d'austérité furent mises en place, et cela plongea les économies des pays les plus industrialisés dans une période récessive prolongée, dans laquelle ils se trouvent enlisés encore aujourd'hui.

L'impact significatif et négatif de cette crise immobilière aux Etats-Unis et de la crise bancaire qui lui succéda entraîna un effet de contagion internationale qui s'est diffusé à travers différents secteurs, car énormément de banques européennes avaient massivement investi dans des produits structurés et dans des produits dérivés américains. Ces derniers ont été développés et échangés par les mêmes grandes banques internationales qui sont, comme nous le savons, extrêmement interconnectées et corrélées entre elles. En outre, cela rendait ces banques exposées et vulnérables aux mêmes risques et à des chocs semblables. C'est principalement à cause de ces produits

---

<sup>6</sup> CATDM : « 2007-2018 : Les causes d'une crise financière qui a déjà 11 ans. »

qui étaient présents massivement dans les bilans mais également hors des bilans bancaires, et dont les montants ont explosé à partir du milieu des années 1990, qu'une crise immobilière locale a pu engendrer des conséquences aussi dramatiques ainsi qu'une crise financière et économique mondiale.

## 2.4 Du passé proche au présent

Depuis la crise financière de 2007, la dette globale n'a cessé d'augmenter. L'accroissement de cette dette est une conséquence immédiate des différentes mesures des politiques monétaires expansionnistes ainsi que des mesures de stabilisation prises par les autorités afin d'arrêter l'hémorragie créée par la crise économique et de relancer les différentes économies.

La politique monétaire farouchement expansionniste a permis aux bourses de souffler dans un premier temps, puis a donné un élan au secteur bancaire. Nous constatons que les évaluations du cours des actions se situe un à niveau dangereusement élevé, les observations de ces cours boursiers ressemblant à celles mesurées immédiatement avant le krach boursier d'octobre 1929 ou encore à l'éclatement de la bulle dot.com en Mars 2000.

Jusqu'en 2007, la masse totale des actifs sous gestion n'a cessé d'augmenter pour finalement atteindre son point culminant à CHF 7'068 milliards. Lorsqu'en 2008 la crise financière et économique a éclaté, nous avons pu constater une baisse significative des différents indices boursiers. Ceci eut des répercussions négatives sur les dépôts et portefeuilles de titres détenus pour la clientèle. Après une année de chute des marchés financiers, le montant total des actifs sous gestion s'établit à CHF 5'408 milliards, ce qui représente une baisse totale relative de 23,5%. Toutefois, c'est grâce à la reprise du marché et à la relance de l'économie mondiale que le volume des actifs sous gestion a réussi à afficher une croissance de CHF 1'883 milliards soit 34,8% depuis 2008<sup>7</sup>.

Entre 2008 et 2017, la proportion des actifs et des dépôts sous gestion de la clientèle étrangère a diminué, passant de 55,7% à 48%. Plusieurs raisons expliquent cette situation baissière :

Premièrement, l'effet monétaire impacte principalement cette clientèle étrangère car la part des actifs libellés en euros et en dollars américains qu'ils détiennent est nettement supérieure à celle des clients suisses. L'effet monétaire découle du fait que la part des actifs sous gestion est calculée en francs suisses. Par conséquent, si le franc suisse

---

<sup>7</sup> ASB : Baromètre Bancaire 2018

s'apprécie fortement comparé aux autres monnaies, intrinsèquement la part des actifs des clients étrangers baisse par rapport à celle des clients suisses.

Deuxièmement, un facteur clé de cette évolution résulte de la pression des différents gouvernements en matière de transparence fiscale et de régularisation de la situation des clients détenant des actifs ainsi que des capitaux à l'étranger. Ces résultats sont le fruit des efforts entrepris par les autorités fiscales depuis des années.

Il est important de noter que depuis l'acceptation par la Suisse de l'échange automatique de renseignements (EAR) en 2013, la part des actifs sous gestions des clients étrangers n'a que très faiblement varié.

Entre 2000 et 2017, le résultat opérationnel consolidé des banques suisses a baissé de 9,1%, passant de CHF 68,7 milliards à CHF 62,5 milliards. Dans cette même période, les coûts globaux des banques ont augmenté de 17,4%, passant de CHF 37,5 milliards à CHF 44 milliards. Si nous combinons cette hausse des coûts des banques avec la baisse du résultat opérationnel consolidé des banques, le bénéfice brut de l'activité commerciale, généré par les banques suisses, a enregistré une baisse spectaculaire de 40,9% pour atteindre le niveau de CHF 18,5 milliards.

Dans cette conjoncture critique, qui comporte une situation exceptionnelle avec des taux d'intérêts négatifs, le rendement et la performance des banques suisses a sensiblement évolué. Cependant, la source principale de revenu des instituts bancaires helvétiques demeure les opérations d'intérêts, l'augmentation massive dans l'activité des crédits hypothécaires suisses participant à son amplification.

La gestion de fortune transfrontalière s'est vue transformée en profondeur par la pression des autorités fiscales qui l'incitaient à se conformer aux réglementations. Cette transformation est constatée et répercutee sur le résultat des opérations de commissions des banques, se situant à 21,7 milliards, ce qui démontre une baisse radicale de 25% par rapport aux chiffres de 2000.

Toutefois, malgré les multiples exigences réglementaires accrues et le contexte de taux bas et parfois même négatifs, la Suisse reste le leader dans le domaine du Private Banking transfrontalier sur une échelle internationale, avec des actifs sous gestion qui s'élèvent à un montant total de CHF 2 276,2 milliards et une part de marché de 27,5 %. Cependant, la concurrence est rude et le niveau de compétitivité est très élevé dans le secteur bancaire avec des centres financiers présents et actifs dans le monde entier. Singapour et Hong-Kong, en particulier, affichent tous les deux une croissance plus forte

que celle de la Suisse. Ces deux places financières sont appelées à gérer une part accrue des actifs en provenance notamment des pays asiatiques voisins comme la Chine, le Japon, Taïwan ou encore l'Indonésie. Pour que la Suisse soit à même de défendre sa position de tête dans ce contexte exigeant, sans oublier les atouts de sa place financière, le Private Banking helvétique se doit de poursuivre activement dans la voie de l'innovation et notamment de la banque numérique. Par ailleurs, sur une échelle internationale, la place financière suisse ne pourra préserver ses parts de marché que si les prestataires helvétiques de services financiers peuvent accéder dans des conditions raisonnables aux marchés étrangers.

Depuis le krach boursier de 2008 qui a ébranlé le secteur financier, la tendance du secteur bancaire est à la consolidation. Les totaux des bilans des banques suisses ont vu leur chiffre augmenté de 53%<sup>8</sup> et les actifs sous gestion ont réussi à afficher une progression remarquable de 51%. Ceci démontre une croissance et un réel développement, mais également une belle reprise de cette activité économique malgré le krach boursier. Toutefois, l'effectif d'employés dans les banques baisse nettement. Nous pouvons noter une différence de 8,6% en 2017, l'effectif passant à 110'415 emplois pour les banques suisses. Ce net recul des effectifs dans le secteur est dû à un facteur spécifique. En effet, à la suite de la réglementation « Too-big-to-fail » l'UBS et le Credit Suisse ont dû se réorganiser afin d'externaliser certaines de leurs activités en créant de nouveaux centres de prestations de services qui ne détiennent pas de licence bancaire, et ces nouveaux centres de prestations ont engendré une délocalisation des effectifs en lien avec ces activités.

---

<sup>8</sup> Ernst & Young : Baromètre des banques 2019

### **3. Aspects conjoncturels**

#### **3.1 Facteurs politiques & légaux**

La stabilité politique dont bénéficie la place financière suisse est un facteur clé de la croissance, car cela permet aux banques et aux gestionnaires de fortunes d'être compétitifs en comparaison à la place financière internationale.

Un environnement politique et réglementaire stable et fiable est essentiel à une place financière reconnue. La gestion de fortune ou l'Asset Management a plus particulièrement besoin de normes et de standards reconnus internationalement et d'un cadre viable et durable, afin de pouvoir générer une croissance et un développement des activités sur le long terme.

##### **3.1.1 Conformité aux normes réglementaires mondiales**

Comme mentionné auparavant, un cadre viable et durable est vital, précisément pour l'implémentation et la conformité aux standards internationaux reconnus du système de réglementation et de supervision. Depuis quelques années, énormément de nouveaux standards internationaux ont vu le jour. La Suisse étant un centre financier internationalement très diversifié, elle fut fortement touchée par cette tendance de nouveaux standards reconnus internationalement. Les importantes décisions sur la coopération économique, le développement du système financier ainsi que la réglementation des marchés financiers sont pris dans des organismes de normalisation tel que OCDE ou encore le G20. Il est impératif pour la Suisse d'avoir un accès à ce type d'organisations et de pouvoir participer activement à l'élaboration et au développement de ces règles et de ces standards.

Un paramètre fondamental pour un centre financier tel que la Suisse est de fournir et de transmettre le savoir-faire qu'elle a pu acquérir afin de contribuer à un système financier mondial stable et ouvert. Cette condition est importante pour développer une croissance durable, et on ne peut aboutir à un réel résultat que si des efforts politiques sont mis en place pour soutenir ce processus.

Le marché mondial propose de bonnes opportunités et un grand potentiel pour le système financier Suisse. La condition première pour l'exportation de services financiers et de produits suisses est que la réglementation financière suisse soit conforme aux normes internationales. En plus des règles de conduites stipulées dans le « Financial Services Act » (FFSA), une norme supplémentaire est la supervision de tous les asset managers, qui sera assuré par le « Financial Institutions Act » (FinIA). Quand ces deux aspects seront complètement intégrés dans le système réglementaire financier, la place

financière suisse sera cohérente et uniforme avec les différents standards internationaux.

Les services et produits financiers suisses sont principalement exportés dans l'Union Européenne. Il est donc vital qu'ils s'alignent avec la réglementation financière des marchés européens. Toutefois, la réglementation européenne doit seulement être utilisée en tant que ligne directrice, tant qu'il sera nécessaire de garantir de futures opportunités d'exportations pour l'industrie financière suisse. Cet équilibre reste à trouver, cependant les projets actuels du FFSA et FinIA mentionnés auparavant constituent déjà un pas important dans la recherche de cette harmonie.

### **3.1.2 Différents régimes réglementaires :**

Les assets managers suisses souhaitant fournir des services et prestations dans une autre juridiction sont essentiellement face à trois différents régimes réglementaires<sup>9</sup> :

- Le EU/EEA système
- Le régime US
- Les régimes asiatiques.

LE EU/EEA système est basé sur un haut degré d'harmonisation et de coopération, ce qui permet un accès efficient au-delà des frontières si certaines conditions sont remplies, contrairement au régime US qui n'autorise pas l'accès basé sur un certain degré d'équivalence mais requiert plutôt une inscription directe auprès de l'autorité nationale de supervision. Le système Asiatique, lui, se situe entre les deux autres régimes car il requiert une coopération avec les autorités et/ou les présences locales en plus de paramètres de supervision afin d'obtenir l'accès aux marchés locaux.

En ce qui concerne le marché américain, il est crucial et impératif pour la Suisse d'éviter d'être fichée ou listée négativement dans d'autres zones géographiques et régions.

Quant à l'accès à Hong-Kong, la reconnaissance et l'accréditation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) est l'exigence minimum. Au niveau de Singapour, des accords bilatéraux devraient rendre cet accès possible. Il sera très compliqué d'éviter les exigences en matière de présence physique et locale de la part des autorités fédérales étrangères, néanmoins l'accès à ces marchés pour les Asset Managers suisses devrait pouvoir faciliter et accélérer le processus.

---

<sup>9</sup> IFZ/AMP : Asset Management Study 2018

Différentes juridictions tels que les USA, Singapour ou encore Hong-Kong - qui représentent les plus importants centres financiers dans le monde - ne font pas la différence entre la gestion d'actif et les services de conseils d'une perspective et d'un angle réglementaire, ce qui engendre donc les mêmes conséquences légales pour les deux types d'activité. Le système Européen (auquel le système suisse fut compatible grâce à différentes lignes directrices tel que le « Market in Financial Instruments Directive » (MIFID, Directive sur le marché dans les instruments financier)), quant à lui, différencie la gestion d'actifs et les services de conseils, toutefois il demande une supervision prudentielle dès que la frontière des services concernés par la directive MIFID est franchie. Afin de permettre l'accès aux marchés pour les fournisseurs de prestations de services financiers suisses qui sont soumis aux conditions d'équivalence, la création d'un système de licence est impérative et requise.

La Suisse devrait s'efforcer de développer une stratégie coordonnée avec l'inclusion de toutes les parties prenantes pour promouvoir le pays à l'échelle internationale en tant que plaque tournante pour les services de gestion des actifs. Par ailleurs, un dialogue continu et obligatoire de collaboration entre les autorités et l'industrie de la gestion des actifs est essentiel pour garantir que les intérêts de l'industrie soient pris en compte et que les développements, ainsi que l'expérience, soient intégrés dans le processus de réglementation et de supervision.

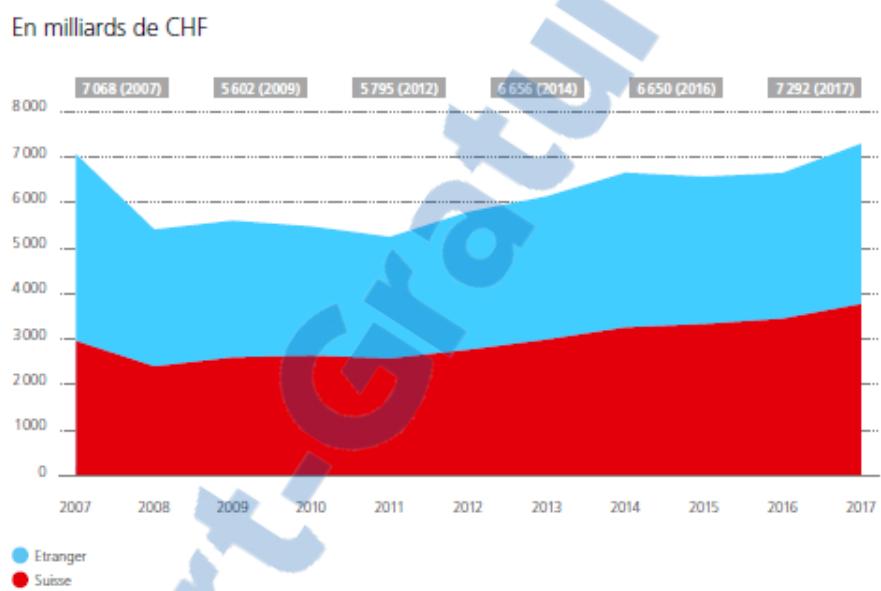
## 3.2 Facteurs économiques

### 3.2.1 Asset Management

L'Asset Management est l'un des piliers porteurs de la place financière suisse et joue un rôle économique essentiel. En effet, au total, les actifs sous gestion dans les banques en suisse s'établissaient à CHF 7'291,8 milliards fin 2017, ce qui représente un point culminant atteint depuis la crise financière. Au vu de ces ordres de grandeur nous comprenons combien l'Asset Management est un moteur de l'économie Suisse sur un plan qualitatif, mais il faut également savoir que l'Asset Manager joue le rôle essentiel d'intermédiaire sur les marchés entre les bailleurs de fonds et les différents investisseurs, ce qui fait d'eux des acteurs principaux de la place financière suisse. L'Asset Manager contribue grandement à l'efficience des marchés et à la stabilité du système financier car c'est à lui que revient la tâche d'une allocation efficiente des capitaux, effectuée par des décisions de placement rationnelles et par une forte création de valeur ajoutée aux prestations de services de base. L'Asset Manager représente donc un maillon crucial.

Selon les chiffres et sources de la BNS<sup>10</sup> ainsi que de l'ASB<sup>11</sup>, les actifs sous gestion en Suisse affichaient fin 2017 une augmentation de CHF 642,0 milliards, soit 9,6 % de plus par rapport à 2016. Cette évolution se reflète au niveau des actifs des clients étrangers (+10,0 %) comme des clients suisses (+9,3 %). Les actifs sous gestion se composent des portefeuilles de titres détenus en dépôt pour le compte de clients (2017 : CHF 6 255,5 milliards), des engagements envers la clientèle hors dépôts à vue (2017 : CHF 898,1 milliards) ainsi que des engagements fiduciaires (2017 : CHF 138,2 milliards).

Figure 1 : Actifs sous gestion en Suisse selon la provenance des clients



Baromètre Bancaire 2018 ASB

C'est en 2017, après avoir atteint une croissance à deux chiffres (décembre 2017 : CHF 7 220,9 milliards) que les actifs sous gestion dans les banques en Suisse ont diminué de CHF 71,2 milliards, ce qui représente une baisse de -1% entre janvier et mai 2018 pour s'établir à CHF 7 149,7 milliards. Ce recul résulte d'une baisse de CHF 95,8 milliards (-1,6 %) des portefeuilles de titres, qui sont passés de CHF 6 170,1 milliards à CHF 6 074,2 milliards. En revanche, sur les cinq premiers mois de l'année, les engagements envers la clientèle hors dépôts à vue se sont inscrits en hausse de CHF 18,4 milliards (+2,0 %) à CHF 929,2 milliards. Les engagements fiduciaires ont fait de même (+CHF 6,2 milliards, soit +4,4 %) pour s'établir à CHF 146,3 milliards. Ces fluctuations à court terme sont imputables principalement à des effets de marché et de change. Au premier semestre 2018, les marchés d'actions ont eu tendance à stagner et les incertitudes sont allées crescendo. La hausse des taux d'intérêt à long terme a

<sup>10</sup> BNS : Financial Stability Report

<sup>11</sup> ASB : Baromètre Bancaire 2018

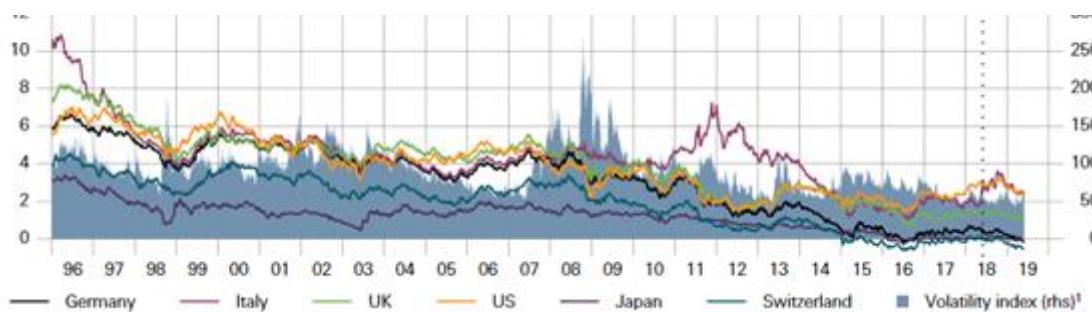
vraisemblablement incité les clients à effectuer des arbitrages et à délaisser les titres au profit des dépôts à terme. Cela expliquerait la hausse des engagements envers la clientèle hors dépôts à vue.

### 3.2.2 Taux d'intérêts négatifs

Afin de relancer l'économie, la BNS pratique des taux d'intérêts négatifs, ce qui représente une opportunité énorme pour l'activité de gestion de fortune. En premier lieu, l'impact de ces taux d'intérêts négatifs est le même que l'effet d'un impôt sur l'épargne. Afin d'y échapper, les investisseurs prennent des risques supplémentaires dans d'autres catégories de placements ou classes d'actifs, ce qui potentiellement est susceptible de faire naître et gonfler des bulles spéculatives sur de nombreux marchés qui affichent des niveaux de liquidité dangereusement bas.

Ces taux d'intérêt se situent à des niveaux historiquement bas et ont diminué ou sont restés stables au cours des 12 derniers mois.

Figure 2 : Taux d'intérêts à long termes : Obligations d'Etat à 10 ans



Financial Stability Report 2019 BNS

À la fin de l'année 2017, les taux négatifs touchaient environ CHF 270 milliards d'actifs bancaires en Suisse<sup>12</sup>. Ces taux négatifs n'ont cessé de peser sur les marges d'intérêts dans l'ensemble de la branche.

Toutefois, il ne faut pas oublier que des taux d'intérêts négatifs sont perçus comme un signal d'incertitude des marchés. Cela représente donc une autre difficulté puisque les investisseurs se montrent réticents à investir, car les anticipations des taux sont à la baisse ou que les primes de risques présentes sur le marché ne compensent pas assez le risque lié à l'actif.

---

<sup>12</sup> BNS : Financial Stability Report

Plus globalement, la longue période de faibles taux d'intérêt comporte des risques pour la stabilité financière mondiale. Dans plusieurs pays, on observe des signes de surestimation sur les marchés immobiliers et boursiers, ainsi que de détérioration des normes de prêt.

### 3.2.3 Les marchés

Dans un contexte d'incertitude accrue, les marchés boursiers ont connu d'importantes fluctuations de prix au cours des 12 derniers mois. A la fin de l'année 2018, les cours des actions ont chuté brutalement et la volatilité à court terme a grimpé en flèche tandis qu'en 2019, les cours des actions se sont redressés, mais seulement partiellement sur la plupart des marchés, à l'exception des États-Unis et de la Suisse, où les cours des actions ont plus que recouvré leurs pertes. Le ratio cours/bénéfices corrigé et ajusté aux variations conjoncturelles, mesure de l'évaluation des stocks, est actuellement supérieur à sa moyenne à long terme pour les États-Unis et la Suisse, et proche de celle de la zone euro.

Figure 3 : Indices du marché des actions



<sup>1</sup> The index used is the Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (VIX), which measures the implied volatility of index options on the S&P 500 (in %).

Source: Thomson Reuters Eikon

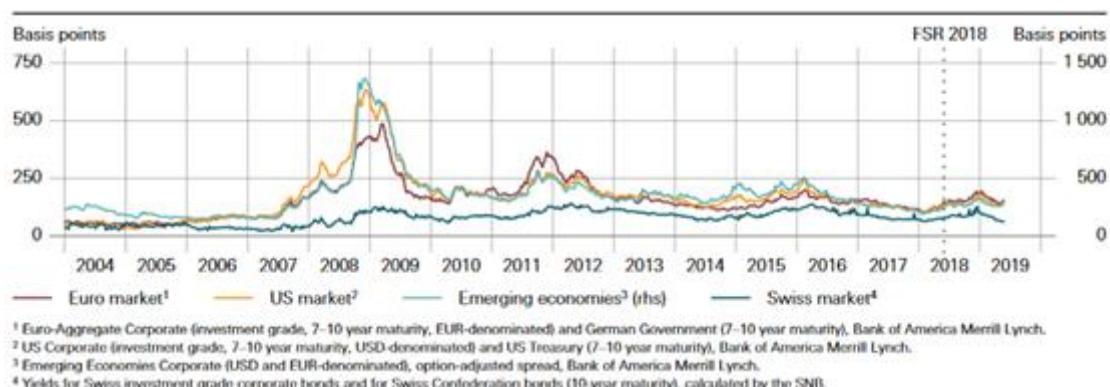
Financial Stability Report 2019 BNS

En Suisse, les indicateurs de marché tels que les écarts de taux d'intérêts (spreads) des entreprises indiquent une légère amélioration de la qualité du crédit des entreprises. Bien que les ratios de prêts non-performants demeurent à des niveaux historiquement bas, l'endettement des ménages par rapport au PIB et les risques d'accessibilité des

prêts hypothécaires sont élevés. Ces deux facteurs rendent les ménages vulnérables aux chocs macroéconomiques et aux chocs des taux d'intérêt.

Nous pouvons toutefois constater un léger affaiblissement de la qualité du crédit des entreprises. Dans l'ensemble, les indicateurs de la qualité du crédit mondial se sont quelque peu détériorés au cours des 12 derniers mois, sous l'impulsion de l'évolution du secteur des entreprises. Le ratio de baisse de qualité des notations des crédits a légèrement augmenté par rapport aux variations totales des notations de crédits en Europe et aux USA. De plus, la part globale des obligations de sociétés ayant une faible cote de placement par rapport aux notations totales d'obligations de société est historiquement élevé, ce qui démontre bien une augmentation du risque moyen des emprunteurs sur le marché. L'écart de taux des obligations des entreprises est actuellement à un niveau similaire comparé à celui de l'année précédente, après avoir augmenté temporairement.

Figure 4 : Ecarts des taux entre obligations de sociétés et obligations d'Etats



Thomson Reuters Eikon BNS

Pour le segment souverain, l'évaluation du marché est restée pratiquement inchangée avec une prime de risque pour les obligations d'Etat stable.

D'autres indicateurs prévisionnels signalent également des vulnérabilités croissantes sur les marchés mondiaux du crédit : la dette mondiale du secteur non-financier par rapport au PIB atteint des niveaux historiquement élevés. Nous pouvons constater des signes de détérioration des normes de prêt dans le segment des entreprises, notamment aux États-Unis et plus particulièrement pour les prêts avec un effet de levier.

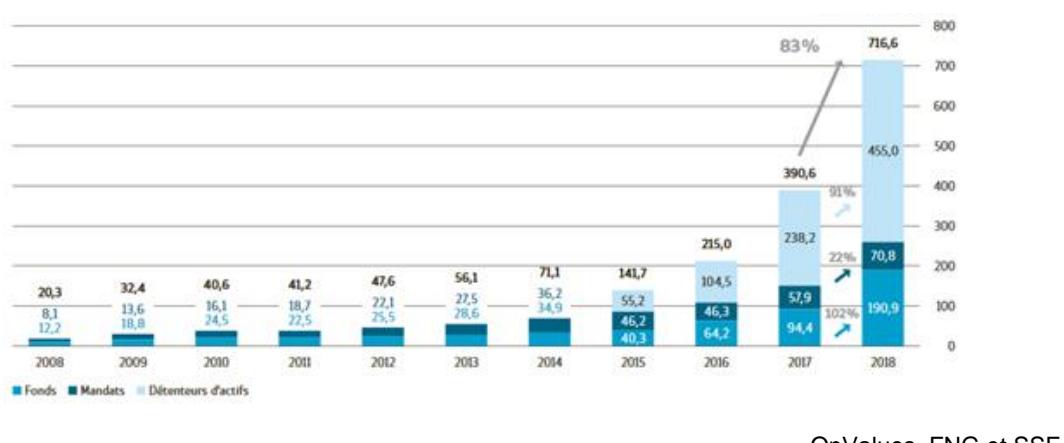
### 3.3 Facteurs sociaux & environnementaux

Selon l'enquête annuelle de l'ASB relative à l'évolution du personnel dans les banques, nous pouvons constater une très légère baisse du nombre d'effectifs, passant de 86'234 à 86'210 employés dans les banques en suisse, ce qui représente une baisse de -0,1% sur le total des effectifs. Selon le SECO (Secrétariat d'Etat à l'économie) le taux de chômage du secteur bancaire suisse pour le premier trimestre 2018 a diminué pour se stabiliser à 2,3<sup>13%</sup>, ce qui est en dessous du taux de chômage moyen dans l'économie globale de 2,4%.

#### 3.3.1 Finance durable

La Finance durable est devenue l'un des thèmes d'investissement les plus prisés de la gestion d'actifs. Selon l'enquête « Rapport sur l'investissement durable en suisse 2019 » réalisé par Swiss Sustainable Finance (SSF), nous pouvons constater une croissance phénoménale de ce secteur, de 83%<sup>14</sup> du total des actifs de 2017 à 2018, passant de CHF 390,6 mia à CHF 716,6 mia. Cette croissance record est constituée principalement d'une augmentation de 102% de l'ensemble des fonds d'investissement durable ainsi que d'une hausse des actifs durables gérés à l'interne par des détenteurs d'actifs. On observe également une forte croissance chez les détenteurs d'actifs, puisque le montant de leurs actifs durables gérés à l'interne (CHF 455,01 milliards) représente désormais les deux tiers du marché total de l'investissement durable en Suisse, soit approximativement 31 % du total géré par les caisses de pension et les compagnies d'assurance suisses.

Figure 5 : Evolution de l'investissement durable en Suisse



OnValues, FNG et SSF

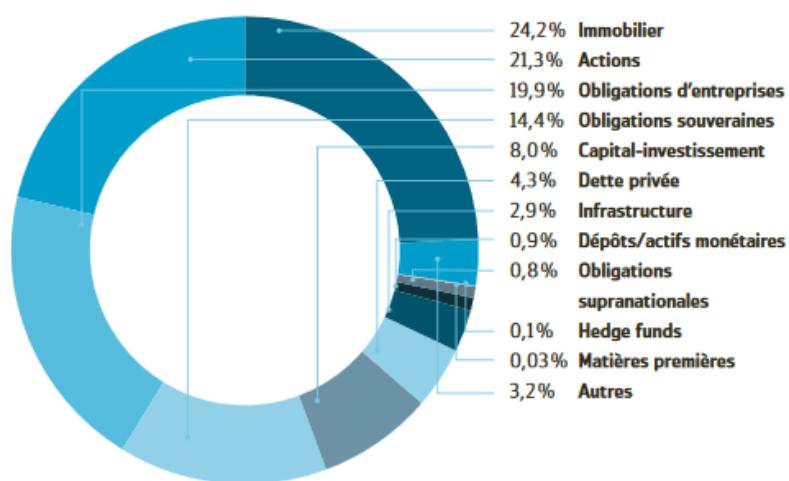
<sup>13</sup> SECO : Chiffres du Chômage

<sup>14</sup> SSF : Rapport sur l'investissement durable en suisse 2019

Les banques privées ont pris conscience du potentiel de croissance que représente ce domaine d'investissement. Cette demande croissante exprimée de la part de la clientèle se répercute sur les banques qui ont la volonté de concevoir de nouvelles solutions d'investissement innovantes en vue de combler les lacunes dans leurs gammes de produits et dans le but de répondre aux différents besoins des clients. C'est pour cela que dans la pratique, les gestionnaires de fonds ainsi que les investisseurs sont de plus en plus sensibles, et intègrent dans le processus d'investissement des éléments et des critères de développement durables, tant sur le plan social qu'environnemental. (Aussi connus sous le nom de « critères ESG » pour Environnement, Social et Gouvernance).

Nous pouvons voir la répartition des différentes classes d'actifs pour les investissements durables en part relative. En 2019 le secteur immobilier durable reste la catégorie d'investissement durable la plus populaire en Suisse. Il est directement suivi par les actions, et en troisième position se trouvent les obligations d'entreprises. Nous pouvons d'ailleurs constater que la part des obligations d'entreprises reste supérieure à celle des obligations souveraines. De ce fait, nous pouvons en déduire que la réelle demande et la motivation proviennent directement du marché, et non pas des différentes politiques mises en place dans le cadre de la « Finance Durable ».

Figure 6 : Distribution des classes d'actifs pour les investissements durables (en %)



Rapport sur l'investissement durable en suisse 2019 SSF

Les détenteurs d'actifs ainsi que les gérants de fortunes sont très optimistes sur la croissance future du marché de l'investissement durable. Le développement de la finance durable est impératif car différents facteurs dits « ascendants » (toutes les exigences et besoins de la clientèle), les facteurs dits « descendants » (pression imposée les autorités politiques, en l'occurrence les conseils d'administrations) ainsi que l'évolution de la législation suisse sont les principaux moteurs de l'essor de cette classe d'actifs. Cependant, de fortes préoccupations persistent en termes de performances et de rendements pour certains détenteurs d'actifs, ce qui représente l'obstacle majeur de l'attrait de ces solutions d'investissements. L'évolution du droit de l'Union Européenne, la multitude d'initiatives internationales ainsi que la forte croissance de ce marché démontre une tendance observable qui est l'expansion du marché de l'investissement durable à travers les différentes régions du monde. Les acteurs et les intermédiaires du domaine prennent de plus en plus de mesures pour mieux faire comprendre les enjeux et développer la finance durable, ce qui encourage la Suisse à renforcer sa position sur ce marché.

La Suisse possède d'énormes atouts pour devenir le leader mondial dans le domaine de la finance durable. Cependant, afin d'y parvenir elle doit changer certains comportements culturellement bien ancrés. Dans la finance durable comme dans beaucoup d'autres secteurs, la perception compte au moins autant que la réalisation. L'image renvoyée au monde est donc un élément essentiel dans la conquête du leadership.

Les forces et les atouts de la Suisse sont les suivants : sa neutralité, qui constitue un avantage comparatif important, l'image véhiculée d'une démocratie participative parfaitement en ligne avec les valeurs liées au développement durable, la présence des grandes organisations mondiales, d'organisations non-gouvernementales ainsi que d'acteurs et d'intermédiaires puissants et influents du monde de la finance. Tous ces points représentent un incomparable levier sur lequel le pays peut s'appuyer afin de démontrer sa légitimité en matière de durabilité.

Ce potentiel de développement est important. Néanmoins, pour cela il faut être actif et dynamique, car d'autres places financières telle que Londres ont elles aussi commencé à intégrer la durabilité comme un facteur prépondérant de l'avenir. Le Luxembourg, quant à lui, s'est fixé un objectif très précis et concret à atteindre : détenir 10% des actifs totaux dans le segment durable. Ce potentiel de croissance pour ce style de gestion d'actifs peut être identifié dans différents domaines, tels que les fonds thématiques liés

à l'environnement (Eau, Bois, Energies renouvelables) ainsi que dans les différents domaines d'investissements liés au développement, comme les infrastructures durables, la microfinance ou encore des solutions d'investissements recherchant directement des impacts sociaux et environnementaux. Toutefois, le développement de ce type de gestion nécessite des capacités de services et de prestations à la clientèle très pointues dans le domaine mais aussi une forte expérience et une expertise pointue, ainsi qu'une culture générale de la durabilité. C'est pour cela que la Place financière Suisse possède déjà toutes les qualités nécessaires et a tout intérêt à développer et à diffuser des conditions cadres pour ce type d'investissement, afin qu'elle puisse devenir le numéro 1 mondial de la Finance Durable.

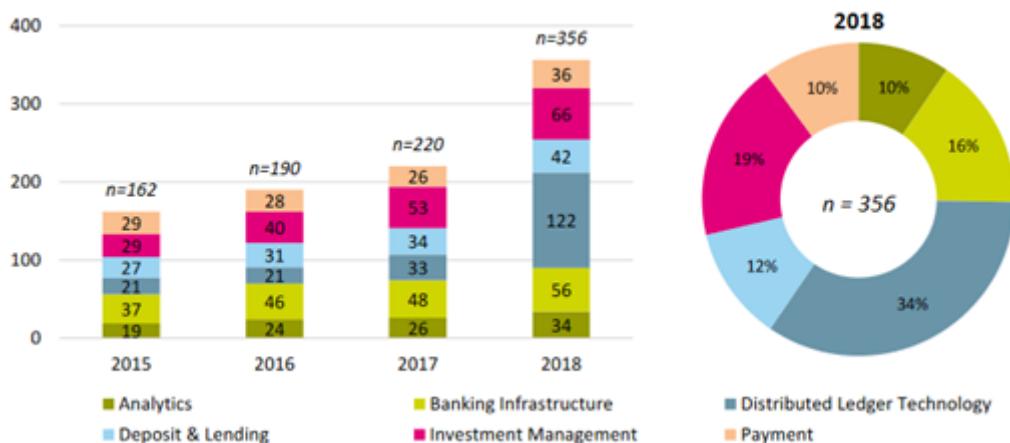
## **3.4 Facteurs technologiques**

### **3.4.1 Fintechs**

L'innovation technologique est cruciale pour stimuler la croissance économique d'une nation. Depuis la crise financière de 2007 le secteur financier a pu constater l'apparition de nouveaux business model nommés « les Fintechs ». Les fintechs sont des entreprises jeunes et innovantes utilisant des technologies numériques, digitales, des applications mobiles ou encore des intelligences artificielles afin de fournir des prestations de services dans le domaine financier de manière plus efficiente, rapide et à moindre coûts, ce qui leur permet d'être extrêmement compétitives par rapport à d'autre acteurs proposant le même type de services à leur clientèle.

Après deux années de croissance constante, le secteur suisse des technologies financières a connu une croissance significative au cours de la dernière année. À la fin de l'année 2018, il y avait au total 356 entreprises de Swiss FinTech, ce qui représente une augmentation de 62 % par rapport à 220 entreprises un an plus tôt. Cette croissance impressionnante est principalement attribuable aux entreprises de technologie financière dans le domaine de la technologie de registre distribué (mentionné et expliqué plus tard dans la section « blockchain ») dont le nombre a plus que triplé (Selon l'étude de l'Université des sciences appliquées et arts de Lucerne « IFZ Fintech Study 2019 Switzerland »)

Figure 7 : Nombre de Fintechs et Répartition en fonction de l'activité



IFZ Fintech Study 2019 Switzerland

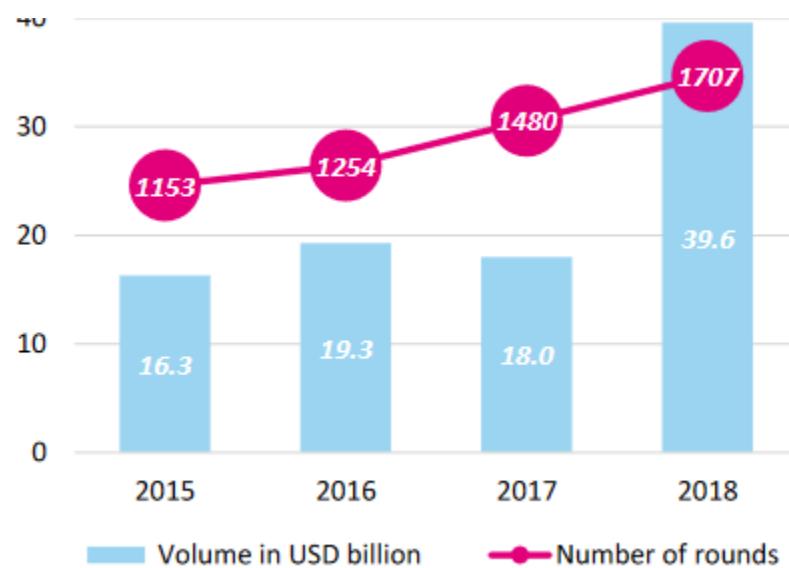
Sur un total de 356 entreprises, 122 sont actives dans le domaine de la technologie du registre distribué, 66 dans la gestion des placements, 56 dans l'infrastructure bancaire, 42 dans les dépôts et prêts, et enfin 36 dans les paiements et 34 dans l'analyse. En termes relatifs, le secteur de la technologie de registre distribué représente plus d'un tiers de toutes les sociétés suisses de technologie financière, suivi de Investment Management avec 19%. Le segment de l'analyse et des paiements sont les plus petits secteurs de produits mesurés par le nombre d'entreprises de technologies financières, qui atteignent une part de 10 % chacun. En comparant la répartition de la Suisse au secteur mondial nous constatons que les FinTechs helvétiques sont beaucoup plus actives dans le domaine de la « Distributed Ledger Technologie » appelée en français technologie de grands livres distribués que nous développerons avec la blockchain. Cependant, cette dernière est beaucoup moins présente dans le domaine de l'infrastructure bancaire en part relative. Ces résultats s'appliquent pour l'année 2017 ainsi que celle de 2018, durant lesquelles l'effet a été accentué par la forte croissance du nombre de sociétés financières suisses actives dans la catégorie de registres distribués.

Les investissements dans le secteur des technologies financières prennent de l'ampleur à l'échelle mondiale. Le montant total du capital de risque (Venture Capital) investi dans les entreprises de technologies financières au cours des deux premiers trimestres de 2018 dépassait déjà le volume total investi au cours de l'année 2017<sup>15</sup>. Nous pouvons

<sup>15</sup> Rapport de CB Insights de 2019).

constater à l'échelle mondiale la croissance impressionnante de ce secteur de manière quantitative grâce au nombre total d'opérations de capital-risque en FinTech par an et les volumes d'investissement correspondants à l'échelle mondiale. Le volume en dollars américains est passé de USD 18 milliards à USD 39,6 milliards, ce qui représente une augmentation de 120% d'actifs.

Figure 8 : Volume d'investissement mondial en USD



CB Insights, 2019

Une industrie financière nationale compétitive et considérable est un facteur important pour l'émergence et le développement du secteur des FinTechs. Ceci est particulièrement vrai pour les entreprises de technologie financière dont les prestations et les services sont destinés aux entreprises (Business-to-Business, B to B) car leur potentielle clientèle cible sont des institutions financières préalablement établies. Dans ce contexte, les conditions diffèrent considérablement pour les sociétés suisses de technologies financières orientées dans le segment Business-to-Business (B2B) et Business-to-Customer (B2C). Pour les entreprises de technologies financières qui ciblent les entreprises, la Suisse - l'un des secteurs financiers les plus en vue et les plus concurrentiels au monde - offre une large gamme de clients potentiels, selon un rapport de L'association Suisse des Banquiers. En ce qui concerne la segmentation de marché Business-to-Customer, la Suisse est un pays relativement petit avec environ 8,5 millions d'habitants fin 2018. L'évolution démographique en Suisse se caractérise par le vieillissement de la population, avec seulement 14 % des résidents permanents âgés de 25 à 34 ans (Selon le rapport de l'Office Fédérale de la Statistique). Nous constatons donc que, dans l'ensemble, le marché des services interentreprises en Suisse est trop

petit pour un grand nombre de modèles d'affaires de ces différentes sociétés de technologies financières.

Un autre facteur important, outre la compétitivité de l'industrie financière d'un pays, est le caractère favorable de son environnement commercial. Cependant, selon le rapport annuel « Doing Business » de la World Bank, en termes de classement de facilité à faire du business, la Suisse ne se positionne que 38<sup>ème</sup><sup>16</sup>, une position très faible comparée aux autres places financières très compétitives tels que Singapour ou encore Hong-Kong. Les autorités doivent être beaucoup plus actives et surtout proactives, afin de supporter et de rendre plus attrayante encore la place financière Suisse.

Les premiers affectés par cette tendance de changement structurel du domaine bancaire sont la banque de détail ainsi que le segment des clients fortunés. Du fait de l'apparition de ces nouveaux acteurs du marché, la compétitivité n'a cessé d'augmenter pour les prestations de base comme la gestion des comptes ou encore l'octroi de cartes de crédit ou Maestro. Cependant, les gestionnaires de fortunes peuvent utiliser ces différentes technologies innovantes à leur avantage, comme par exemple la Blockchain.

### 3.4.2 Blockchain

La blockchain est un type de registre distribué. Cette technologie utilise des ordinateurs indépendants (appelés nœuds) pour enregistrer, partager et synchroniser des transactions financières dans leurs livres électroniques respectifs au lieu de les garder centralisées comme dans un registre traditionnel. La Blockchain stocke les données sous forme de bloc (d'où l'origine de son nom). Un certain nombre de blocks sont constitués, et pour finir le dernier block traité contient les informations et les données de tous les précédents blocks.

Le Conseil fédéral considère la technologie « Distributed Ledger Technology » (DLT), appelée en français une technologie de registre distribué, comme un développement potentiellement prometteur dans la numérisation. Par conséquent, elle a l'intention d'améliorer davantage la réglementation suisse afin de saisir les occasions et de corriger la position actuelle du pays en tant que l'un des principaux centres dans le domaine de la DLT. Le gouvernement suisse a également annoncé une vaste stratégie blockchain qui vise à créer une base juridique pour la nouvelle technologie. Les rapports suggèrent de modifier les lois existantes plutôt que de créer une nouvelle législation, afin de renforcer le statut de la Suisse en tant que pays favorable à la blockchain. L'objectif

---

<sup>16</sup> World Bank: Rapport Annuel Doing Business

principal de la stratégie est d'intégrer des jetons numériques décentralisés dans l'infrastructure commerciale suisse, en particulier dans le secteur financier.

C'est pourquoi les gestionnaires de fortunes se doivent d'être de plus en plus compétents dans leurs prestations de services car il est impératif pour eux de délivrer une valeur ajoutée, en dépit de quoi ils verront leur part de marchés diminuer au fil du temps car les pratiques du domaine évoluent en fonction des différents besoins et attentes du client.

## 4. Business model de l'avenir

Les gestionnaires d'actifs doivent se réinventer et transformer leurs « business model » afin de se tourner vers des modèles d'affaires fiscalisés, digitalisés, plus efficents et à moindre coûts afin de rester compétitifs et attrayants pour les investisseurs internationaux dans le but de renforcer la position de la place financière et des gestionnaires de fortune suisses et de devenir une place financière leader réputée dans le monde.

### 4.1 Opportunités de la Blockchain

Un des premiers facteurs d'optimisation et de développement que la blockchain peut apporter à la gestion d'actifs est l'amélioration de la sécurité des données. Le système de registre distribué ne renforce pas seulement la protection et la confidentialité des données mais transforme totalement le processus et la manière dont ces données sont stockées et accessibles. D'une manière unique par rapport à toutes les méthodologies de sécurité conventionnelles, la technologie blockchain offre non seulement la sécurité, mais également un enregistrement immuable de toutes les transactions. En répartissant les enregistrements entre plusieurs nœuds, on élimine les risques d'atteinte à la protection des données dans une base de données centrale.

#### 4.1.1 Intégration de la Blockchain au KYC bancaire

Un autre axe d'amélioration que la blockchain offre aux différents gestionnaires de fortunes serait l'intégration du processus de blockchain au KYC bancaire. Le « Know your customer » est le nom donné au processus et à la réglementation bancaire concernant la vérification de l'identité de leurs clients. Cette réglementation en matière de relation-client impose aux banques la récolte d'informations et de renseignements, afin de déceler les différentes opérations ou les transactions financières frauduleuses. C'est pourquoi la Blockchain représente une opportunité énorme pour le traitement et le stockage de ces différentes informations. Avec la blockchain nous pourrions imaginer le modèle suivant :

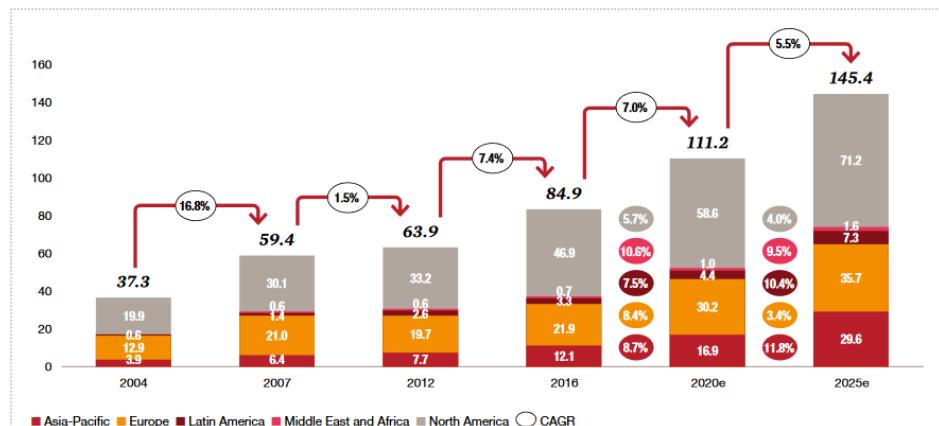
Un client souhaitant ouvrir une relation bancaire auprès d'une banque A sera obligé de fournir toutes les informations relatives à son identité ainsi que sur l'origine de ses fonds, afin que le responsable clientèle soit en mesure de procéder à l'ouverture de cette nouvelle relation bancaire. Par la suite, si ce même client souhaite également utiliser les services et prestations d'une autre banque (différente de la A dans l'exemple), il sera à nouveau contraint de fournir ses données personnelles à cette banque B. Grâce à la blockchain, l'enregistrement de ses données personnelles ne sera effectué qu'une seule et unique fois, car elle permet de générer une clé d'identification unique (ID KYC/Client). La banque B pourrait donc directement demander à son client son numéro d'identification, où toutes ses précédentes transactions et informations personnelles seraient enregistrées. Dans ce nouveau modèle utilisant la technologie DLT (Registre distribué), les banques réduiraient considérablement leurs coûts en matière de traitement et de stockage de données sur leurs clients. Cela permettrait aux gestionnaires d'actifs d'être plus efficaces et compétitifs car la blockchain offre une optimisation conséquente des différents processus opérationnels.

## 4.2 Opportunités potentielles de développement

La combinaison de l'évolution constante des marchés ainsi que les différents besoins des clients représenteront la source d'opportunité majeure permettant de créer un environnement positif et productif pour l'industrie de la gestion de fortune future.

Ce potentiel de développement se constate notamment à travers une croissance régulière de la masse totale des actifs sous gestions dans le monde évalué environ à USD 85'000 milliards en 2016. Selon le rapport de PWC, les prévisions macroéconomiques de l'industrie évaluent le montant total des actifs sous gestion à environ USD 145'000 milliards, ce qui représente une croissance annuelle de 6,2%.

Figure 9 : Evolution de la masse totale d'actifs sous gestion



Pwc Analysis

#### **4.2.1 Nouveaux marchés**

L'émergence de nouveaux marchés dans différentes zones géographiques représente un nouvel axe de développement majeur pour les gestionnaires d'actifs. Nous constatons, d'après un sondage de PWC, que plus de 40% des gestionnaires de fortune se trouvant dans des pays industrialisés et recherchant de nouveaux pays pour de potentiels développements à long terme, estiment que la région géographique dominante sur laquelle se concentrer est le SAAAME (Amérique du Sud, Asie, Afrique, Moyen-Orient).

Ces nouvelles zones géographiques représentent une nouvelle clientèle potentielle à se concentrer où les gestionnaires doivent accroître leurs parts de marché et renforcer leur position. Cependant, les gestionnaires devront être particulièrement attentifs aux besoins de cette nouvelle clientèle car cette demande est potentiellement différente de la clientèle actuelle présente dans les pays développés. C'est pourquoi les gestionnaires devront être en mesure de proposer des solutions d'investissement innovantes et adaptées à ce profil de client tout en intégrant le savoir-faire, l'expérience, l'expertise et les compétences pratiques déjà acquises qui font la force des gestionnaires helvétiques.

### **4.3 Business model transparent et fiscalisé**

Les gestionnaires de fortunes devront développer leur processus de « Know your Customer » ainsi que leurs systèmes en matière de lutte contre le blanchiment d'argent afin de pouvoir déceler et répertorier les informations et les données fiscales relatives aux clients. Les autorités fiscales accentuent la pression et les efforts entrepris pour lutter contre le blanchiment d'argent mais aussi la soustraction et l'évasion fiscale de capitaux. Après la vague de réglementations en matière de transparence pour la gestion de fortune nous constatons que les modèles d'affaires tendent vers une activité de gestion de fortune entièrement fiscalisée et transparente à l'international.

Les gestionnaires de fortune devront être en mesure de disposer et de divulguer des informations sur les niveaux des portefeuilles, des données, des rapports et des contrôles, autant pour le client que pour les autorités de régulation ainsi que pour les données et informations relatives à la fiscalité et à la taxation du client. Cette tendance prédominante nécessite cependant une capacité importante des gestionnaires d'actifs stockage mais aussi de traitement des informations des clients, des produits ainsi que des différents fonds d'investissement.

Les différentes réglementations financières, et plus particulièrement la directive « MIFID II » (Markets in Financial Instruments Directive), poussent l'industrie de la gestion de

fortune à se réinventer à travers la conception de nouveaux modèles de frais. Cette directive redéfinit complètement les modèles de distribution de deux manières fondamentalement distinctes : premièrement, cette directive n'interdit pas seulement une rétrocession opaque des commissions mais impose également une divulgation entière et complète des coûts de recherches, ce qui constitue une pression notable sur la profitabilité et incite clairement à un changement structurel total des services payants. Deuxièmement, cette directive impose des exigences rigoureuses afin de fournir des conseils indépendants, toujours dans l'intérêt du client.

Pour l'avenir, la directive MiFID 2 devrait avoir un effet fondamental sur la façon dont les produits sont distribués, sur les modèles d'affaires et sur les structures de prix et de coûts des acteurs historiques et traditionnels. Ainsi, les entreprises qui se seront conformées aux différentes réglementations financières seront rapidement susceptibles d'avoir un avantage comparatif par rapport aux entreprises qui quant à elles auront simplement attendu le plus longtemps possible avant de développer une réponse claire à ce nouvel environnement réglementaire. Cet accroissement de transparence révèlerait où les gestionnaires génèrent de la valeur, ce qui permettrait aux investisseurs institutionnels de négocier plus agressivement des baisses des frais pour des solutions d'investissements avec des objectifs très précis, et impliquerait également un avantage pour les investisseurs de détail qui profiteraient de cette concurrence des frais. Par ailleurs, les nouvelles générations d'investisseurs non seulement se méfie de l'opacité mais privilégient de plus en plus des solutions d'investissement transparentes. C'est pourquoi les gestionnaires de fortune suisses doivent accentuer leurs efforts en matière de transparence afin de pénétrer et d'augmenter leurs parts de marchés.

## 4.4 Automatisation & digitalisation

L'automatisation et l'intelligence artificielle constituent l'un des moteurs de développement de l'industrie de la gestion d'actif. Les applications utilisant ces technologies ont une utilité croissante dans le domaine car elles permettent de générer des axes d'améliorations importants afin d'automatiser des processus d'investissement, d'offrir des solutions personnalisées pour nos clients et d'améliorer le service et le soutien pour la clientèle.

### 4.4.1 Intelligence artificielle

Aujourd'hui, la majorité du volume d'ordres et de transactions sur les marchés financiers sont effectué par des algorithmes capables de prendre des décisions d'investissement et de soumettre des offres automatiquement. Ces algorithmes réagissent en quelques

millisecondes aux modifications ainsi qu'aux nouvelles informations entrant sur le marché. Les limites de ces innovations et outils technologiques sont que ces algorithmes sont très difficilement robustes et muables dans le temps. De ce fait, ces processus seront performants dans un premier temps, mais la performance n'est pas garantie dans le temps. L'utilisation de l'intelligence artificielle pour les décisions d'investissements automatisées permet de dépasser les précédentes limites atteintes par les algorithmes avec l'introduction du « Deep Learning » que l'on pourrait traduire par « apprentissage approfondi » car le processus apprend et continue d'apprendre par lui-même. Il est en quelque sorte autodidacte. La différence majeure entre ces deux types de modèles d'investissements automatisés est qu'avec le « Deep Learning » les modèles d'investissement seront capables de s'adapter et de se modifier en fonction des différentes informations de marchés ou encore des conjonctures économiques, mais ces modèles seront également en mesure de prédire certains événements ou tendances de par leurs structures, leur permettant d'être toujours plus précis et calibrés car ils intègrent toutes les informations disponibles sur le marché. De ce fait, ces nouveaux modèles d'investissement automatisés promettent de dépasser largement les algorithmes de trading que nous utilisions jusque-là.

## 4.5 Finance durable

La demande pour les investissements intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est en forte croissance depuis quelques années. En Suisse, contrairement à dans de nombreux pays, les motivations et la demande pour cette nouvelle classe d'actifs émane principalement de la clientèle privée, ce qui permet à la place financière suisse de renforcer sa position afin d'être un centre financier plus attrayants pour les clients internationaux, car la Suisse est réputée pour sa sensibilité en matière de durabilité et de prestations de grande qualité concernant les services financiers.

Les investisseurs sont désormais soucieux des différentes conséquences sociales et environnementales que leurs différentes activités commerciales ainsi que leurs investissements peuvent générer. C'est pourquoi il est nécessaire d'accroître les mesures de transparence pour les consommateurs ainsi que les acteurs du marché à travers un suivi et un contrôle constant et régulier des investissements. Cependant, il est impératif que cet accroissement de transparence en matière d'informations et de renseignements soit accompagné d'une forte fiabilité dans l'établissement de ces rapports. L'intégration de ces critères ESG permet également aux intermédiaires des marchés d'internaliser les coûts sociaux et environnementaux externes à chacune des

étapes de la chaîne de valeur ajoutée. Cela contribuerait à aligner les prix des produits avec leurs coûts réels et mènerait à une croissance économique durable et viable.

## 4.6 Axes d'amélioration

Les gestionnaires de fortunes suisses disposent d'un énorme potentiel de développement car ils bénéficient d'une position très stable politiquement. Les autorités politiques fiscales et financières jouent un rôle majeur dans l'élaboration d'un cadre légal financier propice à la croissance économique. Les acteurs du marché doivent participer activement et collaborer avec les différentes autorités afin de défendre leurs intérêts et leurs permettre de favoriser au maximum leurs environnements. La suisse est convaincue de l'importance de l'innovation technologique pour le secteur économique et plus particulièrement dans le domaine de la gestion de fortune, ainsi que du fait que ce secteur nécessite une transformation structurelle à plusieurs niveaux. La suisse a très vite compris la nécessité croissante d'une transformation structurelle de son système financier grâce à la digitalisation et à l'opportunité que représentait les nouvelles technologies DLT et plus précisément la blockchain. La place financière suisse investit et développe fortement ce domaine dans le but de restructurer les différents modèles d'affaires. La suisse est réputée mondialement pour sa sensibilité à l'environnement, l'écologie ainsi que le développement durable. Nous constatons qu'une forte demande émane de cette nouvelle tendance afin de pouvoir répondre à cette nouvelle clientèle et apporter des solutions d'investissement. La place financière suisse cherche à développer ce domaine en intégrant des critères ESG dans leur processus d'investissement.

Les trois facteurs clé et décisifs de la croissance ainsi que du développement de l'activité de la gestion de fortune sont : l'innovation technologique avec la digitalisation qui représente le moteur du développement, la fiscalité qui apporte le cadre légal afin de maintenir un équilibre et une stabilité des marchés financiers et du secteur économique et pour finir la finance durable avec l'évolution des besoins des clients ainsi que les changements comportementaux sociaux, soucieux de développer un nouvelle philosophie : celle du développement durable qui représente le principal univers d'investissement de l'avenir.

## 5. Conclusion

Pour conclure, nous constatons que la gestion de fortune traverse une phase de changement et de transformation structurelle importante, caractérisée par différents facteurs principaux. La pression exercée des différentes réglementations économiques et fiscales sur les gestionnaires d'actifs à favoriser la transparence de l'activité. Les diverses autorités gouvernementales élaborent le cadre légal ainsi que l'environnement du marché, c'est pourquoi les gestionnaires doivent participer activement à la conception de cet environnement économique afin de protéger et défendre au mieux leurs intérêts. Afin de favoriser le développement et la croissance économique, un cadre légal favorisant le développement et la croissance économique est crucial pour renforcer la position de la place financière suisse, dans le but de devenir une place financière toujours plus compétitive et attrayante pour les investisseurs.

Un des axes principaux d'amélioration de l'activité de la gestion fortune est le potentiel que représente la finance durable en termes d'univers d'investissement. Ce nouveau domaine est principalement caractérisé par la sensibilité, de la clientèle privée ainsi qu'institutionnelle, aux différents impacts sociaux et environnementaux que leurs investissements génèrent. Une croissance phénoménale de ces nouvelles classes d'actifs est constatée comparé aux autres univers d'investissement disponibles sur les marchés, ce qui représente un potentiel immense d'investissement futur à développer pour la gestion de fortune.

La technologie est le moteur indispensable, car il est porteur de croissance et de développement économique. L'innovation technologique permet de transformer complètement et de concevoir de nouveaux modèles d'affaires mais également d'optimiser les différents processus opérationnels et l'approche de la relation clientèle. Le secteur économique traverse une forte expansion de l'ère de la digitalisation et du numérique. Pour favoriser cette transition structurelle le monde financier a investi afin de développer et de promouvoir des sociétés financières apportant de nouvelles solutions et outils technologiques dont la Blockchain, qui représente un axe d'optimisation important de cette transformation structurelle.

Il est très difficile de prévoir, mais surtout, de savoir précisément à quoi le futur de la gestion de fortune ressemblera. Cependant, certains axes de développement et de tendances se profilent, nous permettant de comprendre dans quelle direction évolue la gestion de fortune. Les gestionnaires de fortune ainsi que la place financière suisse en

général possèdent de multiples forces et atouts car ils bénéficient d'une position très stable politiquement et économiquement. Pour devenir une place financière mondialement attrayante et toujours plus compétitives dans le but d'attirer les investisseurs, les gestionnaires d'actifs doivent continuer les efforts entrepris en matière d'innovation technologique, accompagnés d'un cadre et d'un environnement légal favorisant la croissance et le développement avec de nouveaux univers d'investissement constituant la philosophie d'investissement et de développement viable et durable de l'avenir.

# Bibliographie

## Internet :

DELOITTE. Gestion de fortune : la Suisse reste au top mondial. Dans : *Allnews* [en ligne]. 11 mai 2018. [Consulté le 4 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.allnews.ch/content/news/gestion-de-fortune-la-suisse-reste-au-top-mondial>

*L'Association des Banquiers Privés Suisses* [en ligne]. [Consulté le 27 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <http://www.swissprivatebankers.ch/fr>

Swiss Sustainable Finance - The platform promoting Switzerland as a leading centre for sustainable finance. Dans : *Swiss Sustainable Finance* [en ligne]. [Consulté le 29 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <http://www.sustainablefinance.ch/en/home.html>

SECO, Secrétariat d'Etat à l'économie. *Statistiques du chômage* [en ligne]. [Consulté le 4 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.seco.admin.ch/seco/fr/home/wirtschaftslage--wirtschaftspolitik/Wirtschaftslage/Arbeitslosenzahlen.html>

STATISTIQUE, Office fédéral de la. *Office fédéral de la statistique* [en ligne]. [Consulté le 29 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home.html>

Association de Banques Privées Suisses (ABPS). Dans : *ABPS* [en ligne]. [Consulté le 27 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.abps.ch/>

*Association Suisse des Gérants de Fortune / ASG* [en ligne]. [Consulté le 27 juin 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.vsv-asg.ch/fr/home>

*Banque nationale suisse (BNS)* [en ligne]. [Consulté le 8 février 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.snb.ch/fr/>

Baromètre bancaire 2018 : les défis à relever n'empêchent pas la croissance. Dans : *SwissBanking* [en ligne]. [Consulté le 8 juillet 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr/medias/positions-et-communiques-de-presse/barometre-bancaire-2018-les-defis-a-relever-n2019empechent-pas-la-croissance>

Etudes et rapports. Dans : *SwissBanking* [en ligne]. 2019. [Consulté le 4 mai 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr/services/bibliotheque/etudes-et-rapports>

SwissBanking. Dans : *SwissBanking* [en ligne]. [Consulté le 8 février 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/fr>

*Zentrum für Lernen, Lehren und Forschen (ZLLF) — Neue Lernmedien und Hochschuldidaktik* [en ligne]. [Consulté le 8 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://blog.hslu.ch/>

## Rapports:

BANK, World. *The World Bank Annual Report 2018* [en ligne]. Rapport n°130320. : The World Bank, 28 septembre 2018. [Consulté le 29 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <http://documents.worldbank.org/curated/en/630671538158537244/The-World-Bank-Annual-Report-2018>

BNS. *Banque nationale suisse (BNS) - Rapport de gestion 2018* [en ligne]. Mars 2019. [Consulté le 5 avril 2019]. Disponible à l'adresse : [https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/annrep\\_2018\\_komplett/source/annrep\\_2018\\_komplett.fr.pdf](https://www.snb.ch/fr/mmr/reference/annrep_2018_komplett/source/annrep_2018_komplett.fr.pdf)

ERNST & YOUNG. *EY-Barometre-des-banques-2019-Les-signes-de-lepoque* [en ligne]. : Ernst & Young, janvier 2019. [Consulté le 5 avril 2019]. Disponible à l'adresse : [https://www.eycom.ch/fr/Publications/Search/?\\_search=barom%C3%A8tre](https://www.eycom.ch/fr/Publications/Search/?_search=barom%C3%A8tre)

PRICEWATERHOUSECOOPERS. *Asset & Wealth Management Revolution: Embracing Exponential Change* [en ligne]. PWC, 30 octobre 2017. [Consulté le 2 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/asset-management/publications/asset-wealth-management-revolution.html>

PRICEWATERHOUSECOOPERS. *Asset Management 2020 : A Brave New World* [en ligne]. 10 février 2014. [Consulté le 3 janvier 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/asset-management/publications/asset-management-2020-a-brave-new-world.html>

WORLD BANK. *Doing Business 2018* [en ligne]. : World Bank, 2018. [Consulté le 29 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.doingbusiness.org/>

IFZ/AMP Asset Management Study 2018 [en ligne]. Page. : SFAMA, 2019. [Consulté le 4 mai 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.sfama.ch/en/asset-management/organisation-1>

## Articles :

ALEXANDRE DE SERNARCIENS. *Une petite révolution pour les gérants indépendants* [en ligne]. 22 octobre 2018. [Consulté le 27 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/une-petite-revolution-gerants-indépendants>

EMMANUEL GARESSUS. *Le commerce international et la gestion de fortune ont tout à gagner de la blockchain - Le Temps* [en ligne]. 4 juin 2019. [Consulté le 1 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/commerce-international-gestion-fortune-ont-gagner-blockchain>

GARESSUS, Emmanuel. Non, les gérants de fortune indépendants ne disparaissent pas. *Le Temps* [en ligne]. 26 avril 2018. [Consulté le 27 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.letemps.ch/economie/non-gerants-fortune-independants-ne-disparaissent>

ANTHAMATTEN, Jennifer et LAGO, Pascal. Après la frénésie de la blockchain. Dans : *Avenir Suisse* [en ligne]. 4 juin 2019. [Consulté le 1 mai 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.avenir-suisse.ch/fr/publication/apres-la-frenesie-de-la-blockchain/>

ASB. Le secteur bancaire suisse. Dans : *Swissbanking* [en ligne]. [Consulté le 27 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.swissbanking.org/finanzplatz-in-zahlen/le-secteur-bancaire-suisse/>

LIATTI, Fanny. Finance | La Blockchain au service du KYC bancaire. Dans : *Redsen Consulting FR* [en ligne]. 30 mai 2018. [Consulté le 1 mars 2019]. Disponible à l'adresse : <https://www.redsen-consulting.com/fr/inspired/finance/la-blockchain-au-service-du-kyc-bancaire>

MANGANELLO, Fiorenzo. Comment la blockchain améliore-t-elle l'efficacité des banques ? Dans : *AGEFI* [en ligne]. 15 août 2018. [Consulté le 1 mai 2019]. Disponible à l'adresse : <http://www.agefi.com/home/acteurs/detail/edition/online/article/comment-la-blockchain-ameliore-t-elle-lefficacite-des-480535.html>

RICK MARTIN. How Blockchain Will Transform the Asset Management Industry. Dans : *Ignite Ltd.* [en ligne]. 29 novembre 2018. [Consulté le 1 avril 2019]. Disponible à l'adresse : <https://igniteoutsourcing.com/blockchain/blockchain-asset-management/>