

The Conversation, le 28 avril 2021

Par [Elise Alfieri](#) Maître de conférences en finance, IAE Gustave Eiffel, Université Paris-Est Créteil Val de Marne (UPEC) et [Yann Ferrat](#) Doctorant, Université Grenoble Alpes (UGA)

La dimension sociale, levier de performance financière des cryptomonnaies

Cette année, le marché des cryptomonnaies ne cesse de battre des records en matière de valorisation mais également d'impact environnemental et social. En effet, le prix de la cryptomonnaie la plus emblématique, le bitcoin, a de nouveau atteint, courant décembre, son record précédent de 20 000 dollars.

Depuis, le prix s'est envolé vers les [60 000 dollars](#) et en parallèle, sa [consommation énergétique](#) a dépassé un degré alarmant. Elle atteint des niveaux semblables à la consommation de pays, tel que les Pays-Bas. Cet engouement pour la performance financière est-il au détriment des externalités sociétales ?

Actuellement, les comportements relatifs à l'environnement, au social et à la gouvernance (ESG) sont scrutés par le [milieu financier](#). Les préoccupations sont désormais intégrées dans les choix d'investissement avec comme objectif de financer un monde plus durable.

L'enthousiasme est souligné, d'une part, par l'attrait de la finance responsable auprès des investisseurs et d'autre part, par la hausse des réglementations concernant les divulgations extrafinancières par les entreprises. Les investisseurs éthiques utilisent ces informations afin de déterminer le comportement ESG d'une entreprise et auront tendance à exclure les profils les plus controversés. Quant aux investisseurs des cryptomonnaies, la majorité semble encore peu soucieuse de ces problématiques.

Les cryptomonnaies au regard des trois piliers de l'ESG

Pourtant les chercheurs ont montré que la consommation du réseau associé au bitcoin est [colossale](#). De surcroît, les émissions carbone associées sont estimées à [69 millions](#) de tonnes, soit plus que le Portugal à lui seul. Si ces émissions ne sont pas radicalement réduites, l'objectif de limiter le réchauffement climatique à 2 degrés sera [inatteignable](#).

Par ailleurs, la concentration de l'actionariat pose de sérieux [problèmes de gouvernance](#). En effet, un nombre réduit d'investisseurs détient quasiment la moitié des bitcoins en circulation. D'autre part, les instances françaises et européennes rencontrent des [difficultés](#) à réguler le marché. Les comportements opportunistes n'étant pas sanctionnés, des recherches estiment [qu'environ 80 %](#) des projets en lien avec les cryptomonnaies sont frauduleux.

Néanmoins, les cryptomonnaies ont un potentiel élevé de réduction des coûts. La technologie sous-jacente, la *blockchain*, permet d'échanger dans un système décentralisé [sans tiers de](#)

[confiance](#). Le troisième pilier de l'ESG, à savoir l'aspect social, est quant à lui sous-représenté dans les études actuelles.

Toutefois, la dimension sociale fait partie intégrante du fonctionnement des cryptomonnaies. En effet, cet écosystème intègre diverses parties prenantes telles que les développeurs, les mineurs, les utilisateurs, les plates-formes d'échange, les autorités publiques, les médias ainsi que l'environnement.

Dans la théorie des parties prenantes appliquée au cadre des entreprises, maintenir des relations privilégiées avec ces entités est source davantage compétitif et donc de performance accrue. Dès lors, une question se pose : les cryptomonnaies avec des aspects sociaux renforcés enregistrent-elles une performance supérieure aux autres ?

Un potentiel social innovant

Dans notre dernier [article de recherche](#), nous nous concentrons sur deux parties prenantes au cœur du pilier social : les utilisateurs et les mineurs. Les premiers sont les individus qui échangent des cryptomonnaies et peuvent être considérés comme des actionnaires. Les mineurs, quant à eux, sont des utilisateurs particuliers qui permettent la validation des transactions et peuvent être considérés comme des employés d'une société « ubérisée ».

Afin de mesurer la performance sociale d'une cryptomonnaie, trois indicateurs peuvent être utilisés, à savoir la rémunération des mineurs, l'inclusion financière et la transparence. Les mineurs sont rémunérés pour leur travail effectué. Ils [reçoivent une quantité de cryptomonnaies](#) pour chaque bloc confirmé. Cette rémunération est variable et fluctue en fonction du prix des cryptomonnaies.

Présentation du minage de bitcoin.

L'inclusion financière fait référence aux barrières à l'entrée. Ces barrières sont de nature technologique, à savoir la puissance de calcul requise pour miner. Plus elles sont élevées, moins de mineurs (principalement non professionnels) participeront au fonctionnement du système. Enfin, la transparence évalue l'accès à l'historique des transactions en cryptomonnaies. Les plus transparentes assurent un accès équitable aux informations de marchés pour l'ensemble des utilisateurs.

Un possible investissement responsable

En utilisant un échantillon des 20 principales cryptomonnaies entre 2015 et 2020, nous trouvons que les plus transparentes sont favorisées par le marché. En effet, un portefeuille de cryptomonnaies transparentes enregistre une rentabilité annuelle deux fois supérieure à celle d'un portefeuille de cryptomonnaies moins transparentes. Ainsi, les investisseurs du marché des cryptomonnaies semblent valoriser cet aspect.

Nos résultats quant aux dimensions de rémunération et d'inclusion financière démontrent qu'elles ne sont pas coûteuses en termes de performance financière. Il est vrai que ces résultats pourraient être biaisés par la dominance du bitcoin. Or, nos constats restent inchangés lorsque ce biais est neutralisé.