

RIVEMONT

Rivemont - Mise à jour semaine 230

11 mai 2022

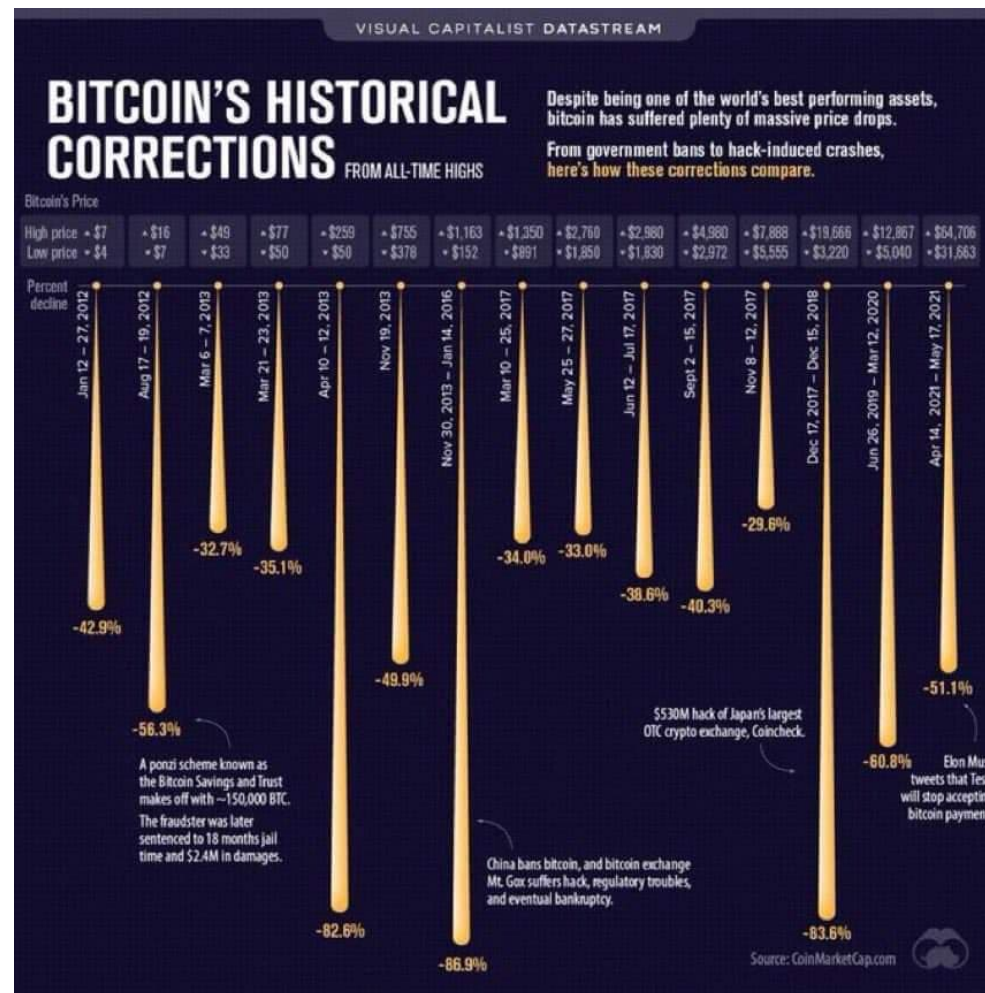
Rivemont est le gestionnaire de portefeuille responsable des décisions d'investissement pour le Fonds Rivemont crypto.

Hécatombe sur les marchés des cryptomonnaies alors que le bitcoin est en recul d'environ 20% au cours du seul mois de mai. L'histoire demeure la même qu'au cours des derniers mois. Le marché des cryptomonnaies conserve sa forte corrélation avec les indices boursiers nord-américains, tout spécialement l'indice à saveur technologique NASDAQ. Alors que ce dernier se pointe à un prix plancher pour l'année, le bitcoin fait de même. Plusieurs avaient espoir en des chiffres d'inflation montrant des signes encourageants aux États-Unis ce matin. Or, les données montrent toujours une inflation plus forte que prévu, coupant court à ce qui semblait vouloir représenter un rebond en matinée. C'est du moins le cas au moment d'écrire ces lignes, avant l'ouverture du marché. La

volatilité est toutefois plus forte que jamais par les temps qui courent.

Depuis que nous avons accès à plusieurs dizaines de cryptomonnaies dans la composition du fonds, nous sommes excités à l'idée de démontrer la force de notre approche de gestion active en trouvant des divergences positives et profitant des opportunités haussières. Or, cette possibilité pour l'équipe est arrivée en même temps qu'une période pour le moins morose pour l'ensemble des marchés. La gestion active se comporte parfois avec des positions défensives lorsque tout tourne au vinaigre. Voilà quelle fut la position du Fonds Rivemont crypto, entre 60 et 70% des liquidités ayant été encaissées après des ventes autour du niveau des 38 000 \$ et 39 000 \$ pour la majorité de la semaine. Nous avons repris une petite position tentative sur un support à long terme après le gros de la baisse. Chose certaine, les pertes ont été grandement amoindries par rapport à l'indice du bitcoin pour les investisseurs.

Si tout recul du genre amène systématiquement une panique conséquente, ceux qui font partie du monde des cryptomonnaies depuis suffisamment longtemps savent que c'est souvent dans ces moments que se trouvent les zones d'opportunité maximales. Doit-on rappeler que c'est loin d'être la première fois que le bitcoin subit un tel recul et que, chaque fois, c'était pour mieux se diriger vers de nouveaux sommets? L'actif a été le plus performant de la dernière décennie malgré ces nombreux reculs.



C'est la vision à long terme qui a permis aux investisseurs de ce marché émergent de générer des rendements inégalés.

#Bitcoin ₿ yearly lows:

2012 - \$4

2013 - \$13

2014 - \$300

2015 - \$190

2016 - \$360

2017 - \$780

2018 - \$3,200

2019 - \$3,400

2020 - \$3,800

2021 - \$28,700

Zoom out.

À cet effet, nous sommes d'ailleurs heureux que le fonds Rivemont crypto trône au sommet des fonds alternatifs ayant généré les meilleurs retours au Canada sur trois ans selon les données recueillies par [Canadian hedgewatch](#), en date d'avril 2022.

Highest Return (3 Year)			
Fund Name	Ann. Return	Ann. Std. Dev.	# of Negative Months
Rivemont Crypto Return Fund Class F	56.61	68.68	17
Rivemont Crypto Return Fund Class B	55.82	68.37	17
Rivemont Crypto Return Fund Class A	53.08	67.79	18
Lynwood Opportunities Fund	44.24	22.41	9
AlphaNorth Partners Fund Class A	41.90	40.17	18
Anson Investments Master Fund LP	31.80	13.23	8
Goodwood Fund Class A	30.62	28.55	14
Dynamic Power Hedge Fund Series FC	23.40	21.74	14
NewGen Alt Income Fund F class	22.75	14.74	10
Majestic Global Diversified Fund Series A	21.53	25.15	13
WARATAH Income Fund Class A	19.59	10.09	10
Primevestfund	19.17	26.79	18
Arrow Canadian Advantage Alternative Class F	18.99	7.94	8
LOGIQ Select Equity Fund Class F	18.88	21.65	12
Arrow Canadian Advantage Alternative Class A	18.00	7.88	8
WARATAH Alternative ESG	17.93	7.36	9
Northern Rivers Conservative Growth Fund LP	17.81	23.69	10
LionGuard Opportunities Fund	17.71	15.81	14
LOGIQ Select Equity Fund Class A	17.36	21.47	13
Peregrine Fund	17.30	14.96	14
WaveFront Global Diversified Investment Class F	16.44	17.69	16

Si cette baisse des prix retient évidemment l'attention de bien des acteurs du marché, ce n'est pourtant pas l'histoire du moment. C'est plutôt la dérive de la monnaie stable UST qui crée une véritable onde de choc sur les marchés. Ce sera le thème principal adressé par notre communication de la semaine.

Plutôt que d'être soutenu par des actifs traditionnels (c'est-à-dire des espèces, des billets du trésor, etc.) ou même des cryptomonnaies, le *stablecoin* de Terra, le UST, tente de maintenir son ancrage au dollar américain en utilisant un mécanisme de frappe et de combustion en tandem avec LUNA, le jeton de gouvernance et de jalonnement natif du protocole Terra. Jusqu'ici, le réseau y arrivait d'ailleurs plutôt bien, exerçant même une pression haussière sur le prix du BTC en parallèle avec sa trésorerie en possédant plus de 150 000 unités.

Dans ce système, les investisseurs pouvaient toujours échanger 1 UST contre 1 dollar de LUNA (et, en échangeant, détruire ces jetons UST, les retirant de la

circulation). Ainsi, chaque fois que l'UST tombait en dessous de son ancrage à 1 dollar, les arbitragistes pouvaient acheter l'UST à prix réduit et l'échanger contre 1 dollar, réalisant ainsi un bénéfice. La pression d'achat sur l'UST était censée rétablir l'ancrage de la monnaie stable.

C'était jusqu'à la semaine dernière, où la pression à la vente sur les marchés a durement testé cette logique papier... pour lui porter un coup dont on ne sait même pas si elle survivra.

Dimanche, la valeur d'un UST a baissé jusqu'à 0.985\$. Si cela peut apparaître marginal comme écart, l'incapacité du protocole de ramener l'ancrage parfait a suscité une première vague de panique, le prix de LUNA chutant de 10%.

Le cercle vicieux (ou l'attaque, selon à qui vous demandez) étant lancé.

Quelques jours plus tard, voici l'état des dommages. Le jeton LUNA se transige présentement à 1.45\$, après avoir touché un sommet de 120 \$ le 5 avril dernier. Une chute de 99%! La volatilité est incroyable, mais le jeton UST ne vaut actuellement que 0.40\$ alors qu'il est censé, de par sa propre nature, ne jamais s'éloigner du dollar. Il a chuté jusqu'à 0.26\$ en journée. Il s'agit d'une situation qui ne se décrit pas à l'imparfait, mais d'une crise qui évolue d'heure en heure. Une opportunité incroyable pour ceux qui croient que la monnaie se relèvera, mais surtout une perte colossale pour les investisseurs en LUNA ou ayant encore utilisé le UST comme monnaie refuge dans l'écosystème crypto.

Cette saga ne se déroule toutefois pas en vase clos. En effet, dans sa tentative de restaurer l'ancrage au dollar américain, la fondation liquide massivement sa trésorerie en BTC (évaluée à plusieurs milliards de dollars) pour acheter du UST et rétablir à la fois confiance et ancrage. Cela exerce du coup une pression baissière sur le prix du bitcoin.

Do Kwon, fondateur et PDG de *Terraform Labs*, a publié une nouvelle proposition dans l'espoir de ramener l'équilibre requis ce matin. «Je comprends que les 72 dernières heures ont été extrêmement difficiles pour vous tous.

Sachez que je suis résolu à travailler avec chacun d'entre vous pour surmonter cette crise, et nous nous en sortirons» a écrit M. Kwon. Afin de ramener le prix d'un UST à 1\$, ce dernier propose une augmentation de l'offre de LUNA sur le marché afin d'absorber les tentatives des investisseurs de se débarrasser du stablecoin cassé. «Le mécanisme de stabilisation des prix absorbe l'offre d'UST (plus de 10% de l'offre totale), mais le coût de l'absorption d'autant de stablecoins en même temps a étiré l'écart de *swap on-chain* à 40%», a-t-il écrit. «Le prix du LUNA a diminué de façon spectaculaire en absorbant les arbs».

Il ajoute que « Du 9 au 10 mai 2022, environ 8 milliards de dollars d'UST ont été retirés du protocole d'ancrage. Au cours de la même période, seulement ~1B\$ UST ont été brûlés ». La proposition a comme répercussion d'accélérer la vitesse à laquelle les LUNA peuvent être créés. Kwon avoue qu'« Avant toute chose, le seul moyen d'aller de l'avant sera d'absorber l'offre de *stablecoins* qui veut sortir avant que \$UST ne puisse commencer à se repositionner. Il n'y a aucun moyen de contourner ce problème». Si UST récupère un jour son ancrage de 1 dollar, Kwon a ajouté que l'équipe «ajustera également son mécanisme pour être garanti par des collatéraux ». Bref, s'en est fait du principe d'équilibre logarithmique. Les monnaies stables garanties sont celles qui sont adossées à d'autres actifs financiers, qu'il s'agisse d'actifs traditionnels ou de cryptomonnaies. Les monnaies stables centralisées comme l'USDT de Tether et l'USDC de Circle en font partie. Aucun détail sur comment serait garantie UST dans un futur hypothétique n'a été dévoilé. On comprend que la priorité n'est pas là pour l'instant.

Chose certaine, quelle que soit la conclusion de cette crise, elle représentera un moment clé, notamment dans l'effort de régulation de telles cryptomonnaies stables par les autorités. «Sans aucun doute, la perte de l'ancrage de l'UST sera considérée comme l'un des moments déterminants du cycle actuel du marché des cryptomonnaies [...] Le désencrage entraînera probablement un risque réglementaire substantiel - si ce n'est pas pour l'ensemble de l'espace crypto, alors certainement pour le marché des monnaies stables», a déclaré Anto Paroian, PDG du fonds spéculatif crypto ARK36. Utilisant Terra comme exemple, la secrétaire au Trésor, Janet Yellen, a déclaré hier que les monnaies

stables devaient être réglementées d'ici la fin de l'année. Lors d'une audition mardi, Mme Yellen a déclaré que, bien que les actifs numériques puissent « promouvoir l'innovation », ils pourraient également « présenter des risques pour le système financier ».

Cette situation mène aussi les investisseurs à réfléchir à la viabilité des autres monnaies stables du marché. Bien que la « tokenomics » est complètement différente, on craint que les problèmes de Terra ne jettent le doute sur d'autres produits à vocation similaire. Or, la garantie des majeures mentionnées plus haut est offerte par des actifs, non pas des mécanismes. Tant qu'il n'y a pas de doute sur l'existence même de ces garanties supportant la valeur de ces monnaies, le risque ne devrait donc pas exister. À titre d'exemple, en date de mardi après-midi, les réserves de Tether se composaient à 84 % de liquidités, d'équivalents de liquidités et de billets de trésorerie, de 5 % d'obligations d'entreprises et de métaux précieux, de 5 % de prêts garantis et de 6 % d'autres actifs, comme des cryptomonnaies.

Toutefois, le ratio de papier commercial, qui est une dette à court terme non garantie émise par une société, représente une source d'inquiétude pour certains. Mardi, il représentait 37 % de la réserve de liquidités de Tether. Jusqu'ici, aucune variation hors note de ces monnaies stables n'a été observée dans la veine de cette crise.

Chose certaine, voilà le type de moment qui va sans contredit marquer le grand livre des cryptomonnaies et de leur développement.

Les Investissements Rivemont, gestionnaire du Fonds Rivemont crypto.

Les renseignements présentés le sont en date du 11 mai 2022, à moins qu'une autre date ne soit mentionnée, et à titre d'information seulement. Ils proviennent de sources que nous jugeons fiables, mais non garanties. Il ne s'agit pas de conseils financiers, juridiques ou fiscaux. Les investissements Rivemont ne sont pas responsables des erreurs ou omissions relativement aux renseignements, ni des pertes ou dommages subis.

////////////////////////////////////

Martin Lalonde

Président

160, boul. de l'Hôpital, bureau 202

Gatineau, Québec, J8T 8J1

Tél: 819-246-8800

martin.lalonde@rivemont.ca

////////////////////////////////////

www.rivemont.ca

Jean Lamontagne

Vice-président et gestionnaire de portefeuille

465, rue Saint-Jean, bureau 509

Montréal, Québec, H2Y 2R6

Tél: 819-246-8800

jean.lamontagne@rivemont.ca

[Aimez-nous sur Facebook / Like us on Facebook](#)

Copyright © 2022 Rivemont, tous droits réservés.

Vous désirez des modifications dans la manière de recevoir ces courriels?

Vous pouvez [modifier vos préférences](#) ou [vous désinscrire de la liste](#).

