

RIVEMONT

Rivemont - Mise à jour semaine 235

15 juin 2022

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

Alors que le marché boursier a atteint de nouveaux prix plancher pour l'année, la corrélation du marché des cryptomonnaies a été tout aussi forte que lors des derniers mois. Après le coup dur porté par l'effondrement de Terra le mois dernier, le marché a véritablement décroché cette semaine. Répondons donc à la question qui intéresse certainement le plus les investisseurs du Fonds Rivemont crypto d'abord. Plus de la moitié des positions ont été vendues lors du bri du support à 28 500 \$, permettant d'éviter une partie importante du recul. Au moment de publier ces lignes, le fonds est 65% en caisse.

Après une entrée publique il y a moins d'un an, Coinbase a annoncé couper 18%

de ses effectifs, notant que les conditions économiques «changent rapidement» et que le monde semble entrer en récession. Le PDG Brian Armstrong a déclaré que la société s'était développée trop rapidement au début de la période d'expansion. «Il est maintenant clair pour moi que nous avons trop embauché», a-t-il écrit. Son compétiteur Crypto.com n'échappe pas à la tendance, coupant 5% du personnel de l'entreprise. En fait, les échanges Gemini, Bitso et Buenkit ont tous fait de telles annonces au cours de la plus récente semaine.

Au-delà de la très difficile semaine sur les marchés, c'est sans contredit la décision de la plateforme de prêt de crypto Celsius le 12 juin dernier, annonçant qu'elle suspendait tous les retraits sur sa plateforme de prêt, invoquant des «conditions de marché extrêmes» et la nécessité de «stabiliser les liquidités», qui a retenu l'attention. Dans les heures qui ont suivi l'annonce, le jeton natif de Celsius, CEL, a chuté de 70 % en une. La spirale descendante de CEL s'est produite au milieu d'un gigantesque effondrement qui a vu la capitalisation totale du marché des cryptomonnaies plonger à moins de mille milliards, soit plus des deux tiers de son sommet historique de trois mille milliards de dollars, tandis que le bitcoin est tombé à des niveaux jamais vus depuis 2020.

Rappelons que la Caisse de Dépôt du Québec avait investi 150M\$ du bas de laine public dans le réseau Celsius, citant alors chercher les diamants à l'état brut, et rejetant du revers de la main des investissements directs dans le bitcoin. Voilà des propos qui s'apprêtent à vieillir aussi bien que le lait...

Qu'est-ce qui se produit, exactement? La cause à court terme des problèmes de Celsius semble être due au Staked Ether (stETH) de Lido, un jeton lié à l'ETH d'Ethereum. Le stETH représente l'ETH bloqué sur la chaîne d'Ethereum 2.0, une chaîne parallèle à la blockchain principale d'Ethereum qui finira par se combiner au réseau principal d'Ethereum lors d'un événement connu sous le nom de fusion, faisant passer le réseau d'un mécanisme de consensus *proof-of-work* à un mécanisme *proof-of-stake*. Sur les plateformes de finance décentralisée, le stETH est souvent utilisé comme garantie pour emprunter des ETH. Le problème est que le stETH a récemment perdu son ancrage à l'ETH, menaçant ces positions. Avec les détenteurs qui vendent et la date de la fusion

qui reste incertaine, il y a maintenant une forte pression de vente sur le stETH. Or, dans l'objectif de respecter les promesses de rendement de la plateforme pour les utilisateurs, la plateforme Celsius a bloqué de nombreux capitaux dans stETH, donc une perte d'ancrage du stETH pourrait provoquer une vague de rachats, déclenchant une crise de liquidité.

Entre-temps, beaucoup d'argent a quitté Celsius. Au cours du premier semestre 2022, le montant total des actifs numériques verrouillés sur le protocole est passé d'environ 24 milliards de dollars à 12 milliards de dollars. Le plus gros problème avec les opérations de Celsius était qu'il était de plus en plus évident que l'entreprise prenait un risque extrême avec les fonds des utilisateurs qui n'étaient souvent pas en mesure d'être correctement quantifiés. Celsius est en risque d'un appel de marge de 17 900 wBTC (wrapped Bitcoin sur le réseau ETH). Le niveau du prix de liquidation était de 20 272 \$ avant que Celsius ne remplisse la chambre forte avec des garanties supplémentaires, poussant le prix de liquidation à 18 300 \$. Le principal problème est que ce niveau de liquidation est totalement transparent et que des spéculateurs opportunistes pourraient vendre sans discernement pour forcer Celsius à vendre...

Pendant ce temps, après avoir gelé les retraits dimanche, la société se serait tournée vers des avocats spécialisés dans la restructuration. Avant toute chose, Celsius recherche des possibilités de financement auprès d'investisseurs, mais l'entreprise du New Jersey n'exclut pas d'autres solutions, notamment une restructuration financière, selon le rapport du WSJ. L'entreprise a d'ailleurs enfin brisé le silence hier, mentionnant simplement via Twitter que l'entreprise «travaille aussi rapidement que possible et partagera les informations dès qu'elles seront appropriées. Agir dans l'intérêt de notre communauté reste notre priorité absolue.»

Un nouvel exemple de l'importante leçon dans l'industrie. Si ce ne sont pas vos clés, ce ne sont pas vos jetons. À noter qu'en parallèle, le jeton stable algorithmique de TRON, l'USDD, a aussi perdu son ancrage au dollar américain cette semaine et se transige pour 0.97 \$ le dollar. Bref, l'incroyable incertitude générée par toutes ces circonstances s'ajoute à une pression baissière déjà forte

avec le terme récession n'étant plus mentionné qu'à mots couverts. Il semble qu'une gigantesque vague de liquidation de positions sur marge soit pratiquement inévitable.

MicroStrategy perd aujourd'hui plus d'un milliard de dollars sur son pari de réserve corporative en bitcoins. Plusieurs ont peur que l'entreprise fasse elle-même face à un appel de marge, qui pourrait ajouter une pression de vente de 129 218 BTC sur les marchés. Or, Michael Saylor n'a rien perdu de sa confiance envers l'actif numérique et du positionnement de son entreprise. « Lorsque MicroStrategy a adopté une stratégie Bitcoin, elle a anticipé la volatilité et structuré son bilan de manière à pouvoir continuer à #HODL dans l'adversité.» A-t-il déclaré sur Twitter. Il a exposé des plans d'urgence, notant que même si tous les BTC disponibles devaient être mis en garantie du prêt - ce qui implique un prix du BTC inférieur à 3 600 dollars, le plancher de mars 2020 - la réserve de liquidités disponibles ne s'arrêterait pas là. «Ce n'est que du FUD», a-t-il déclaré aux médias grand public dans une interview ultérieure sur la question. «Nous avons commencé avec 5 milliards de dollars de garantie, nous avons emprunté 200 millions de dollars sur cette garantie, ce qui représente un ratio prêt/valeur de 4%. Si le bitcoin chutait de 95 % par rapport à ce chiffre, nous devrions fournir une garantie supplémentaire». Il a en outre qualifié la question de tout appel de marge requis de «rien du tout».

Le pire est-il maintenant derrière pour le bitcoin? Personne ne peut l'affirmer sans le moindre doute, mais il y a plusieurs raisons de le croire. Premièrement, le prix se trouve actuellement sous la moyenne mobile sur 200 semaines, une zone qui a historiquement servi de support et sous laquelle le prix n'est jamais demeuré longtemps.



Faut-il aussi rappeler que malgré la baisse actuelle, la proposition de valeur du bitcoin, elle, ne fait que continuer à se bonifier. Comme le mentionne Anthony Pompliano dans [cette excellente lettre](#), Le taux de hachage du réseau bitcoin a plus que quadruplé au cours des trois dernières années. Il continue aujourd'hui à atteindre des niveaux record, ce qui prouve que le réseau n'a jamais été aussi sûr.

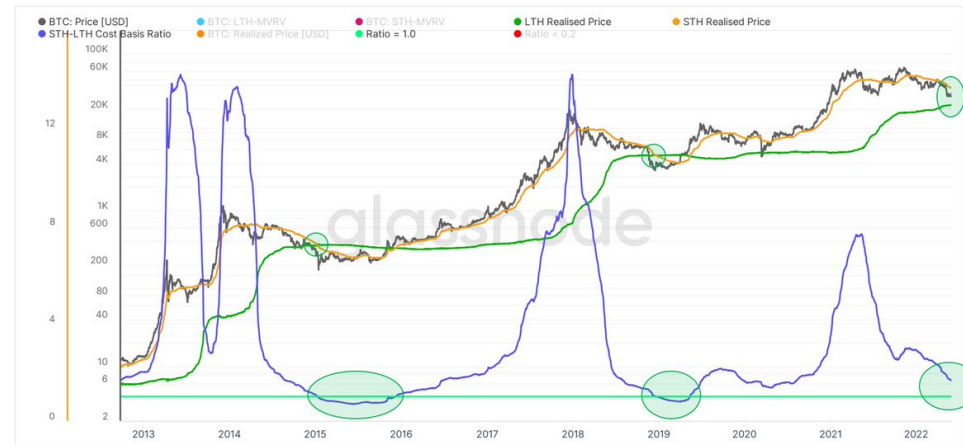
Total Hash Rate (TH/s)

The estimated number of terahashes per second the bitcoin network is performing in the last 24 hours.



Si nous examinons la distribution du bitcoin sur la chaîne, nous constatons que les adresses de portefeuilles contenant 0,01 bitcoin, 0,1 bitcoin et 1 bitcoin continuent d'atteindre des niveaux record. Il ajoute la statistique intéressante que : «Une autre façon de voir les choses est le coût de base pour les détenteurs à long terme et à court terme (mesuré par 155 jours de détention). Vous pouvez voir ici que Will Clemente a souligné que ces deux mesures sont proches de se croiser, ce qui indique que les détenteurs à long terme sont en position dominante - Le coût de base des détenteurs à long terme augmente alors que celui des détenteurs à court terme diminue. Si cela persiste et que le STH passe sous le LTH, cela a historiquement marqué des opportunités d'achat de bitcoins générationnelles. Nous nous en approchons. »

On-chain Cost Basis



© 2022 Glassnode. All Rights Reserved.

glassnode

Une majorité de détenteurs à long terme pourrait aussi enfin briser la corrélation avec le marché boursier du bitcoin et enfin lui permettre de s'illustrer comme actif de protection en contexte inflationniste, ce qu'il n'a pas réussi à accomplir jusqu'ici.

À court terme, tous les marchés sont en attente de la rencontre de la Fed américaine. Il est assuré qu'une hausse sera annoncée cet après-midi, mais à combien s'élèvera-t-elle? Pour une rare fois, il n'y a pas consensus. Les données d'inflation inquiétantes publiées vendredi pousseront-elles à une hausse plus haute que celle attendue de 50 points? Les marchés semblent quant à eux prévoir une hausse de 75 points, alors que certains analystes estiment qu'une hausse de 100 points est absolument requise dès maintenant. Bref, voilà une autre journée qui pourrait faire des flammèches.

Les Investissements Rivemont, gestionnaire du Fonds Rivemont crypto.

Les renseignements présentés le sont en date du 15 juin 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](#).

