

RIVEMONT

Rivemont - Weekly Update #268

February 1st, 2023

Rivemont is the portfolio manager responsible for the investment decisions of the Rivemont Crypto Fund.

It's been a week of consolidation in the cryptocurrency market, with the price of a bitcoin essentially the same as it was seven days ago, at least as of this writing. This calm, however, may be short-lived. While 2022 has been a year in which all assets have primarily been influenced by major macroeconomic trends, all investors are now awaiting the U.S. Fed's decision on its interest rate hike this afternoon.

Last year, the U.S. Federal Reserve initiated an aggressive interest rate hike strategy, with four successive 75 basis point increases. However, the pace slowed after that, with only one 50 basis point increase. Market forecasts

indicate an even more moderate increase for this period, with most analysts predicting an increase of only 25 basis points. As is traditionally the case with the Fed, it is not so much the size of the hike that is likely to influence the markets, but rather Jerome Powell's comments on what to expect in the coming months of the year.

On Jan. 31, court-appointed forensic examiner Shoba Pillay delivered her final report on certain operations of the crypto lending platform Celsius. The comprehensive document, which includes 470 main pages and 31 appendices, was commissioned on September 29. The picture painted is anything but rosy. In her report, Pillay examined several key aspects of Celsius' operations, including the storage of customer cryptocurrencies, the loyalty of the company's public representations, the use of new deposits to repay existing customers, the status of the company's mining business, and tax compliance. "Celsius presented itself as an altruistic organization," Ms. Pillay wrote. However, "behind the scenes, Celsius conducted its business in a radically different manner than it presented itself to its customers in all key respects." She denotes that from the initial token offering, Celsius did not report to the community its inability to raise the desired \$50M, instead generating \$32M. In addition, Ms. Pillay documented how the company and its founder, Mr. Mashinsky, exerted control over the price of the native Celsius token (CEL). However, these efforts were partially compromised by accounting deficiencies. As a result, Celsius was unable to generate enough return on its cryptoasset investments to fully fund the CEL redemptions. Thus, the company had to use bitcoin and ether deposited by customers to fund its CEL purchases.

You don't have to look that far to understand the accounting loopholes. We learn through the same report that Celsius was using Quickbooks for its accounting management. FTX was doing the same. While the software is certainly good enough for a small business, it is certainly not suitable for those who claimed to be multinationals just last year. When Pillay began reconstructing Celsius' financials, the reviewer found significant discrepancies between the account balances in the Quickbooks files downloaded from Celsius' account and those used to create the consolidated statements submitted by the

lender.

On a related note, let's point out that a court document states that "on or about February 15, 2023," a group of users will be notified of their eligibility and begin the process of withdrawing their funds from the now-failed platform. It's important to note that these users will only be able to withdraw 94% of their trapped cryptocurrency. Not so bad after all. Who will be part of this group though? Users who had deposited their funds into the "Custodial Program" or "Celsius Holding Accounts" are targeted if those funds had "never been in" the Custodial Program or had been transferred into it from interest-bearing or loan accounts within the 90 days prior to the application, and if they were worth less than \$7,575.

Du côté de FTX, les procureurs fédéraux tentent d'empêcher le cofondateur de FTX Sam Bankman-Fried, inculpé, d'utiliser un logiciel de messagerie crypté, en invoquant des efforts qui pourraient «constituer une subornation de témoin». Le gouvernement affirme que Bankman-Fried a écrit à Ryne Miller via Signal, une application de messagerie cryptée, le 15 janvier, quelques jours après que les responsables de la faillite de la bourse de cryptomonnaie aient révélé le recouvrement de plus de 5 milliards de dollars d'actifs FTX. Miller est l'actuel conseiller juridique de FTX US, et un ancien associé de Kirkland & Ellis. Par ailleurs, au moins une partie de la famille immédiate de Sam Bankman-Fried ne coopère pas avec l'enquête sur l'effondrement de l'échange et devrait être interrogée de manière croisée au tribunal, ont déclaré les avocats de la société dans un dépôt légal effectué mercredi. Le frère, la mère et le père du fondateur de FTX étaient ses conseillers et devraient être cités à comparaître aux côtés des anciens dirigeants de la société, car la nouvelle direction de la société cherche à savoir ce qu'il est advenu des fonds prétendument détournés, selon le dépôt. «Les débiteurs et leurs conseillers ont travaillé sans relâche au cours des plus de 70 derniers jours ... pour mettre en place des contrôles, récupérer et protéger les actifs de la succession», a déclaré le dépôt légal effectué conjointement par FTX et les représentants des créanciers. «Cependant, des questions essentielles demeurent concernant de nombreux aspects des finances et des transactions des débiteurs», poursuit le document.

Dans toute cette cascade de faillites de la 2^e moitié de 2022, soulignons finalement que le défunt prêteur de cryptomonnaies BlockFi a obtenu l'approbation du tribunal pour vendre ses actifs restants. Il s'agit notamment d'une ligne de crédit de 250 millions de dollars en juin 2022, destinée à renforcer son bilan. Une vente aux enchères des actifs sera organisée le 28 février. Les représentants des créanciers ont jusqu'au 16 mars pour s'opposer à la vente de ces actifs. Selon un rapport de Bloomberg de la semaine dernière, la société envisageait de se débarrasser de 8 000 machines minières Bitcoin, en échange de prêts d'un montant maximal de 160 millions de dollars.

Parlant de minage, soulignons que cette semaine encore, le réseau bitcoin se porte mieux qu'à tout moment de son histoire passée. La difficulté minière du bitcoin a atteint un nouveau sommet historique, augmentant d'environ 4,68 %, passant de 37,59 trillions dimanche à 39,35 trillions au moment de la rédaction. Pendant ce temps, le taux de hachage du bitcoin, qui mesure la quantité de puissance de calcul consacrée au minage de la cryptomonnaie, se situe actuellement à 305,81 ExaHashes par seconde (EH/s). Ce chiffre est toujours inférieur au record absolu enregistré le 6 janvier, à savoir 348,7 EH/S.

Un autre jour, un autre refus de la *Securities and Exchange Commission* d'autoriser le lancement d'un FNB au comptant sur le bitcoin aux États-Unis. La dernière proposition rejetée est venue d'ARK Invest de Cathie Wood et du fournisseur mondial de FNB de cryptomonnaies 21Shares, qui ont pour la deuxième fois uni leurs forces pour tenter de lancer l'ETF ARK 21Shares Bitcoin. La SEC a pris cette décision en raison des mêmes motifs que précédemment : Ark n'a pas réussi à prouver que les réglementations de son échange étaient suffisantes pour protéger les investisseurs du public contre les actes et pratiques frauduleux et manipulateurs.

Tesla a subi une perte de 140 millions de dollars en investissant dans le bitcoin l'année dernière, comme indiqué dans un dépôt fait auprès de la Commission américaine des valeurs mobilières et des échanges lundi. Le fabricant de voitures électriques a enregistré une dépréciation de 204 millions de dollars

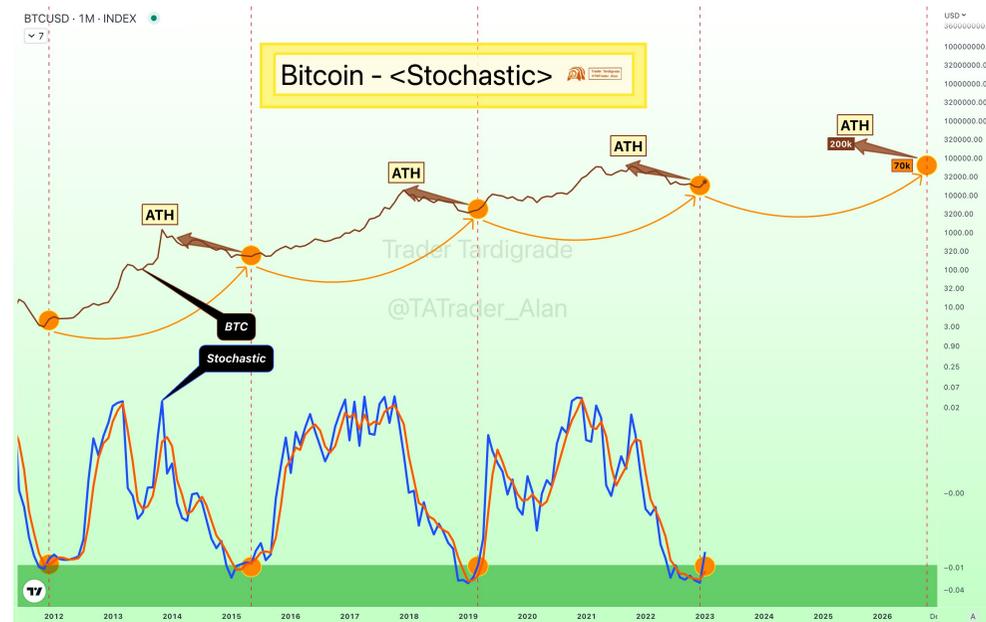
tout en réalisant un gain de 64 millions de dollars en convertissant des bitcoins en 2022. Une charge de dépréciation décrit une réduction ou une perte de la valeur d'un actif. Rappelons que Tesla avait investi 1.5G\$ en bitcoins en février 2021. «Comme pour tout investissement et conformément à la manière dont nous gérons les liquidités et les comptes d'équivalents de liquidités en monnaie fiduciaire, nous pouvons augmenter ou réduire nos avoirs en actifs numériques à tout moment en fonction des besoins de l'entreprise et de notre vision des conditions du marché et de l'environnement», a déclaré la société dans le document déposé lundi.

Qui s'intéresse à acquérir des bitcoins? Contrairement aux médias grand public qui associent souvent les cryptomonnaies aux jeunes investisseurs novices, un rapport du groupe DeVere montre que ce sont les plus riches de la société qui s'y attardent le plus. Malgré une année difficile pour les cryptomonnaies, 82 % des clients millionnaires ont envisagé d'investir dans des actifs numériques tels que le bitcoin. Nigel Green, PDG et fondateur de DeVere Group, a déclaré que, bien que le groupe interrogé soit généralement plus conservateur, il pense que l'intérêt provient des valeurs fondamentales du bitcoin, à savoir «numérique, mondial, sans frontières, décentralisé et inviolable». Les études des années précédentes du cabinet ont montré une tendance à l'intérêt croissant des investisseurs fortunés pour les investissements en crypto.

Pour beaucoup, l'action du prix du BTC est toujours liée aux cycles de division par deux (*halving*) des récompenses du bitcoin, qui durent quatre ans. Le modèle de prix qui en résulte offre une «année record» sur quatre, la prochaine étant 2025. Il faut dire que ces cycles ont été respectés à la lettre jusqu'ici.

Des analystes tentent par le fait même d'utiliser les données historiques de ces cycles afin de prévoir à quoi pourrait ressembler le prochain marché haussier. C'est l'exercice qui a été mené par le spéculateur « TardiGrade » en utilisant l'oscillateur stochastique du bitcoin, qui se synchronise avec les hauts et les bas du cycle du BTC/USD. Actuellement, l'indicateur imprime son dernier creux, et si l'histoire est un guide, le comportement des prix fera de même. L'oscillateur stochastique est un outil de volatilité, qui compare les prix de clôture aux

moyennes historiques. «La structure bien formée du bitcoin avec un comportement stochastique indique que le prochain sommet sera à 200K et le prochain plancher sera à 70K, résume l'analyste à côté d'un graphique illustratif.



Si tel devait être le cas, les niveaux actuels des prix du bitcoin pourraient, en rétrospective du moins, représenter une alléchante opportunité d'intégrer le marché.

Rivemont Investments, manager of the Rivemont Crypto Fund.

The presented information is as of February 1st, 2023, unless otherwise indicated and is provided for information purposes only. The information comes from sources that we believe are reliable, but not guaranteed. This statement does not provide financial, legal or tax advice. Rivemont Investments are not responsible for any errors or omissions in the information or for any loss or damage suffered.

////////////////////////////////////
Valérie Marquis

19 rue Le Royer Ouest, suite 300
Montreal, Québec, H2Y 1W4
Tel: 819-246-8800
valerie.marquis@rivemont.ca

////////////////////////////////////
www.rivemont.ca

Martin Lalonde

160, boul. de l'Hôpital, suite 202
Gatineau, Quebec, J8T 8J1
Tel: 819-246-8800
martin.lalonde@rivemont.ca

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

Copyright © 2023 Rivemont, all rights reserved.

Want to change how you receive these emails?
You can [update your preferences](#) or [unsubscribe from this list](#).

