

Bilan trimestriel.

T4 2022



UNE HISTOIRE DE CHANGE

Inlassablement, chaque rentrée porte avec elle son lot d'espoirs de nouveauté et de changement. Et inlassablement, chaque rentrée se heurte à la même réalité : l'été écoulé n'a pas fait changer le monde, mais seulement la météo.

Si l'ombre de la récession ne s'est pas estompée, bien au contraire, et les tensions géopolitiques non plus, certaines nouvelles, quand même, sont à surligner au stabilo doré : Ethereum a réalisé ce mois-ci l'immense prouesse de troquer en cours de route son ancien mode de consensus vers un nouveau, plus vert et plus scalable, et les investissements des plus grandes sociétés mondiales dans l'écosystème se multiplient à un rythme inattendu.

Évidemment, le timing interroge. Les crises bancaires et financières que traversent difficilement beaucoup de pays (on pense évidemment au Liban, à la Chine et à bien d'autres), et qui planent aussi au-dessus des têtes des économies les plus développées de la planète, nous interrogent plus que jamais sur l'équilibre instable du système de la monnaie dette.

À l'heure où l'inflation en Europe atteint un total historique à deux chiffres tandis que l'euro et la livre sterling dégringolent chaque jour un peu plus, sauvés seulement par l'endettement toujours plus profond des gouvernements du vieux continent, la question de changer de paradigme financier reviendra inévitablement.

Les Banques Centrales, d'ailleurs, ne s'y trompent pas, et leurs efforts massifs dans la création d'une Monnaie Numérique de Banque Centrale sont là pour le rappeler.

Le changement ne viendra pas en un été, c'est certain, et probablement pas en deux ou trois non plus. Mais il viendra, et c'est une certitude que partagent désormais les États les plus puissants de la planète avec les ogres des marchés financiers.

Pour cela, il suffit de lire entre les lignes... et les rapports d'investissement.

Bonne lecture !



*Roméo PONCET-LABOUCHE
Co-Fondateur de Mon Livret C*

LES NEWS QUI FONT LE MARCHÉ.

The Merge : Fusion réussie

Ethereum, la plus grosse blockchain d'infrastructure du marché, a réussi ce mois-ci l'exploit de modifier son mode de consensus, sans interrompre pour autant son fonctionnement. Une prouesse technologique qui profite à la planète, déjà (la consommation énergétique du réseau se retrouve approximativement divisée par... 100), mais qui en appelle surtout bien d'autres... On en parle plus bas !

L'adoption se passe au sud

Chainalysis Inc., la très sérieuse société américaine spécialisée dans l'analyse de données on-chain sur les blockchains publiques, a publié son traditionnel classement annuel des pays où l'adoption des crypto-actifs est la plus forte. On y retrouve une tendance de fonds très marquée, et un podium finalement pas si surprenant.

L'euro numérique verra le jour en 2027

À l'occasion d'une conférence sur les opportunités et les défis de la tokenisation de la finance, tenue le 27 septembre à Paris, le gouverneur de la Banque de France François Villeroy de Galhau s'est exprimé sur le très attendu sujet de l'euro numérique. Une date approximative a enfin été fixée, puisque celui-ci devrait voir le jour d'ici 4 à 5 ans, soit en 2027 au plus tard.

En outre, la Banque Centrale Européenne en a profité pour annoncer le recours à 5 acteurs privés pour développer un premier prototype de MNBC (Monnaie numérique de Banque Centrale). Parmi eux, la banque espagnole CaixaBank, le spécialiste français des services de paiement Worldline, le consortium European Payment Initiative, l'italien Nexi, spécialiste des paiements électroniques, et surtout... l'américain Amazon, leader mondial du commerce en ligne.

Le choix d'un acteur américain pour développer le futur euro numérique a évidemment fait réagir, les parlementaires européens critiquant même énergiquement cette décision ces dernières semaines. Au-delà des acteurs impliqués dans le développement du projet, beaucoup de questions restent en suspens et devraient animer les conférences de la BCE dans les mois à venir.

Bernard Arnault dans le Web3

L'homme d'affaires Bernard Arnault, PDG du groupe LVMH et 3ème personnalité la plus riche de la planète, entre autres, a annoncé cet été lancer un fonds d'investissement dédié au Web3. Celui-ci, nommé Aglaé et doté de la bagatelle de 100 millions d'euros, sera conduit par Vanessa Grellet, ex-cadre de CoinFund, et Jordan Lazaro Gustave, auparavant COO du protocole de Finance Décentralisée AAVE.

LE MARCHÉ ENTRE LE 1^{er} JAN. ET LE 30 JUIN.

▼	Bitcoin	18798	- 59,32%
▼	Total Market Cap	866	- 60,38%
▼	NASDAQ	11029	- 29,50%
▼	CAC 40	5923	- 17,20%
▼	Or (Once)	1807	- 1,20%
▲	EUR USD	1,04	+ 9,31%
▲	Taux Fed	1,75	+ 1,50%

ANALYSE & INTERPRÉTATION.

Peu d'opportunités de se réjouir ces trois derniers mois dans un contexte économique plus que jamais marqué par la guerre des Banques Centrales à l'inflation et celle, malheureusement plus concrète, opposant la Russie et l'Ukraine.

Les tensions énergétiques qui pèsent sur le vieux continent à l'approche de l'hiver continuent de dévaloriser l'euro, et les mystérieuses fuites constatées sur les gazoducs Nord Stream au cœur de la mer Baltique n'arrangent évidemment pas les choses.

Alors que le taux directeur de la Fed étant encore quasi-nul en mars, celui-ci devrait dépasser 4,5% en 2023, un niveau plus atteint depuis 2008 et le début de la crise des *subprimes*.

Le passage d'Ethereum de la PoW au PoS (voir plus bas) n'aura pas suffi à redorer le marché des crypto-actifs, désormais soumis à la loi d'un marché risk-off, où les valeurs les plus volatiles sont délaissées au profit d'autres plus "récession-friendly". Bitcoin et Ethereum ont le mérite de se maintenir à flots, néanmoins, tandis que le Nasdaq et le S&P500, eux, reviennent à des niveaux plus vus depuis fin 2020, alors même que le marché US continue de naviguer en état de "peur extrême".

Point positif à noter : le projet Ripple et son token XRP voient peu à peu son procès contre la SEC tourner en sa faveur, ce qui se répercute sur son cours : +46% sur les 30 derniers jours.

LE CHIFFRE.

40%

D'après les récentes recherches de la société Blockdata, le constat est simple : 40 des 100 plus grandes entreprises mondiales par capitalisation de marché ont investi dans le secteur blockchain sur les neuf derniers mois, pour un total estimé de 6 milliards de dollars.

On y retrouve notamment Alphabet Inc., la maison mère de Google, les géants financiers SoftBank Group Corp., BlackRock, Morgan Stanley et Goldman Sachs ou encore Samsung Electronics... sans oublier d'autres comme MicroStrategy, KPMG ou Tesla qui possèdent, elles, directement des crypto-actifs dans leur trésorerie.

Une dynamique sans équivoque, mais dont l'aspect le plus intéressant repose dans l'attitude de ces mêmes sociétés, qui, malgré leurs pions avancés en secret, restent nombreuses à garder le silence sur leurs investissements, quitte à prendre des positions ouvertement critiques sur le secteur. Dernier exemple en date : Jamie Dimon, dirigeant de JPMorgan, qui expliquait cette semaine devant le Congrès américain que les cryptomonnaies n'étaient que des "arnaques décentralisées"... alors même qu'il contribue directement au développement de cet écosystème en finançant des start-up comme Ownera, Decentraland ou ConsenSys, qui n'est autre que le principal studio de développement de projets sur Ethereum.

Qu'en conclure ?

Qu'en matière d'investissement, la maxime "Faites ce que je fais, pas ce que je dis" est plus vraie que jamais, et qu'en plein "hiver crypto", les mouvements de portefeuille des plus grandes sociétés de la planète semblent passer un petit message.

THE MERGE : FUSION RÉUSSIE.

Il existe deux grands modes de consensus pour valider les transactions inscrites sur une blockchain :

- Le Proof-of-Work (PoW), ou preuve de travail, implique que les transactions sur la blockchain soient validées et le réseau sécurisé par l'intermédiaire du "minage", un mécanisme technique accompli par des machines extrêmement puissantes, résolvant en permanence des opérations complexes. Celles-ci consomment, c'est un fait, une certaine quantité de ressources énergétiques pour fonctionner. C'est le cas de Bitcoin, qui catalyse donc à lui seul les débats sur la question ;
- Le Proof-of-Stake (PoS), ou preuve d'enjeu, constitue l'option plébiscitée par l'immense majorité des projets de l'écosystème. Celle-ci permet également de valider des transactions et de sécuriser le réseau, mais ce grâce au blocage, dans le protocole, d'une quantité importante du coin associé à la blockchain en question. Ce mécanisme, apparu chronologiquement dans un deuxième temps, offre l'avantage d'être extrêmement peu gourmand en énergie, bien que moins décentralisé.

Si Ethereum faisait jusqu'alors partie des quelques rares irréductibles à ranger dans la première catégorie, depuis le 15 septembre dernier, ce n'est désormais plus le cas. Si on en parle aujourd'hui, c'est qu'il s'agit probablement d'un des plus gros exploits de l'histoire de l'écosystème. Jamais un tel projet n'avait réalisé ce type de mise à jour, et pourtant, pour la blockchain créée en 2015 par Vitalik Buterin, l'enjeu était monumental.

200 milliards de dollars de capitalisation, des milliers d'applications décentralisées bâties sur sa structure, des millions d'utilisateurs quotidiens et une influence plus ou moins marquée sur la quasi-totalité de l'écosystème DeFi : voilà ce que risquaient la Fondation Ethereum et ses développeurs en changeant le moteur de l'avion en plein vol.

Mais le jeu en valait la chandelle, notamment pour la planète. Selon le fondateur canadien d'Ethereum, en ayant pour effet direct une chute de 99% de la consommation énergétique du réseau, cette mise-à-jour aurait tout simplement permis de réduire la consommation mondiale d'électricité de... 0,2%, faisant de "The Merge" la plus grosse opération de décarbonisation jamais effectuée, et d'Ethereum un investissement conforme aux normes ESG (Environnement, Social et Gouvernance). Est-ce la fin de l'histoire pour autant ?

Et bien non, car après The Merge, préparez-vous à voir arriver... The Verge, The Purge et The Splurge. Un champ lexical commun pour de nombreuses autres évolutions à venir, censées renforcer le règne d'Ethereum sur le marché ultra-concurrentiel des blockchains d'infrastructures. Au menu :

- L'introduction du sharding et l'augmentation du débit de la blockchain : plus de capacité de transaction et moins de temps de traitement ;
- La diminution des frais de transaction pour les utilisateurs du réseau ;
- Le renforcement du modèle déflationniste du token, déjà enclenché (plus d'ethers seront donc détruits que créés).

Ainsi, si The Merge était déjà un événement à graver dans le marbre en lettres d'or, Vitalik Buterin considère que seul 55% du chemin vers l'objectif a été parcouru, et que beaucoup de travail reste à faire pour atteindre la perfection. Vous êtes prévenus.

L'ADOPTION VIENT PAR LE BAS.

Vietnam, Philippines, Ukraine.

Selon la très sérieuse société d'analyse on-chain (forme d'analyse de marché dédiée à l'étude des blockchains publiques) Chainalysis Inc., qui a basé sa réflexion sur les usages individuels des habitants et non pas sur le cadre réglementaire ou fiscal de leur état de résidence, il s'agit des trois pays où l'adoption des crypto-actifs est la plus forte dans le monde.

Plus précisément, sur les vingt pays qui dominent ce classement, il s'avère que dix-huit sont des pays à faibles revenus ou revenus moyennement élevés tels que définis par la Banque Mondiale, et quinze proviennent de l'hémisphère sud de la planète. Étonnant ?

Pas vraiment. En effet, là où beaucoup continuent de percevoir les utilisateurs de cryptos comme des apprentis traders en apnée dans une salle de marchés, les indicateurs montrent une autre réalité : celle de citoyens confrontés dans ces pays-là à des gouvernements corrompus ou en guerre, à des monnaies plus volatiles qu'un oscillogramme ou à des institutions financières aux abonnés absents.

Dans cette réalité, les crypto-actifs et la Finance Décentralisée constituent une opportunité simple et concrète d'accéder à des services financiers de base, d'envoyer de l'argent rapidement et sans frais, et de préserver son pouvoir d'achat (par l'intermédiaire de stablecoins, par exemple). L'Ukraine, qui a vu sa monnaie nationale dépérir après les premiers assauts russes, en est l'exemple le plus frappant.

Les deux seuls Pays Développés à Économie de Marché (PDEM) présents dans le top 20 sont les États-Unis, 6èmes, qui s'appuient notamment sur le très fort dynamisme entrepreneurial local, et le Royaume-Uni, classé 17ème. La France, elle, apparaît en 32ème position.

LA DATE.

15 août 1971

Il y a près d'un mois et plus de 50 ans, prenaient fin les accords de Bretton Woods. Accablé par l'accumulation de dollars dans les réserves des banques centrales ainsi que la dangereuse diminution des réserves d'or américaines, le président américain Nixon annonçait unilatéralement la suspension de la convertibilité du dollar en or. Celui-ci ne se retrouvait alors plus adossé à... rien. Ce jour, marqué d'une croix noire par de nombreux économistes, a servi de catalyseur au développement de la "monnaie-dette" que nous connaissons aujourd'hui.

"Si nous voulons retrouver une période de marché du travail très solide, nous devons laisser l'inflation derrière nous. J'aimerais qu'il existe un moyen indolore de le faire, mais ce n'est pas le cas".



La Fed (Banque Centrale Américaine) a de nouveau relevé ses taux directeurs mercredi 21 septembre dernier, et il semblerait qu'un changement de stratégie ne soit pas d'actualité. Jérôme Powell, son président, s'est montré ferme et clair : « Nous continuerons jusqu'à ce que nous soyons convaincus que le travail est fait ».

La probabilité d'entrer en récession n'a jamais été aussi élevée et, visiblement, c'est un risque que la Réserve Fédérale Américaine est prête à prendre.

PERSPECTIVES.

Les éléments à observer ce trimestre :

- Le calendrier de relevé des taux directeurs de la BCE et de la Fed ;
- L'évolution du taux d'inflation en Europe et aux États-Unis. Les économistes espèrent un inversement de tendance suite à l'augmentation des taux ;
- Les réactions du Conseil et du Parlement Européen au règlement MiCA ;
- Les premières esquisses théoriques du futur euro numérique.

PORTEFEUILLE CIBLE.

PORTEFEUILLE RÉEL.

Le marché continue d'évoluer depuis juin dans un range entre les niveaux clés de 18 500\$ et 25 000\$. En l'absence de fortes tendances de marché, nous maintenons nos positions dans des projets aux fondamentaux solides, et nous positionnons sur des opportunités d'arbitrage directionnel.

DÉTAIL DU PORTEFEUILLE.

Investissement initial ————— **200000 €**

Valeur du portefeuille ————— **20000 €**

Performance ————— **20000 %**

**Merci pour votre
confiance.**