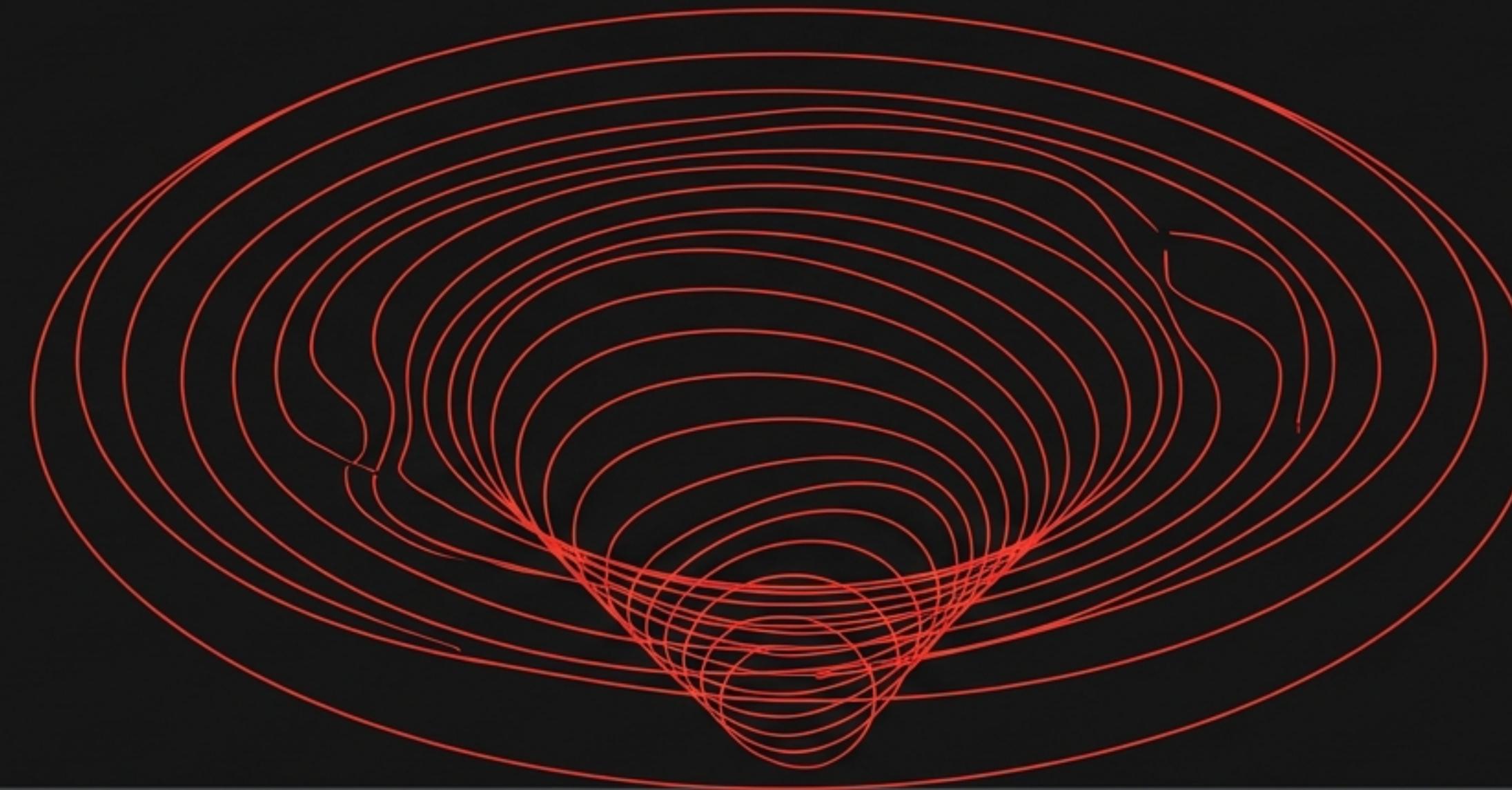


LA SPIRALE DE LA MORT

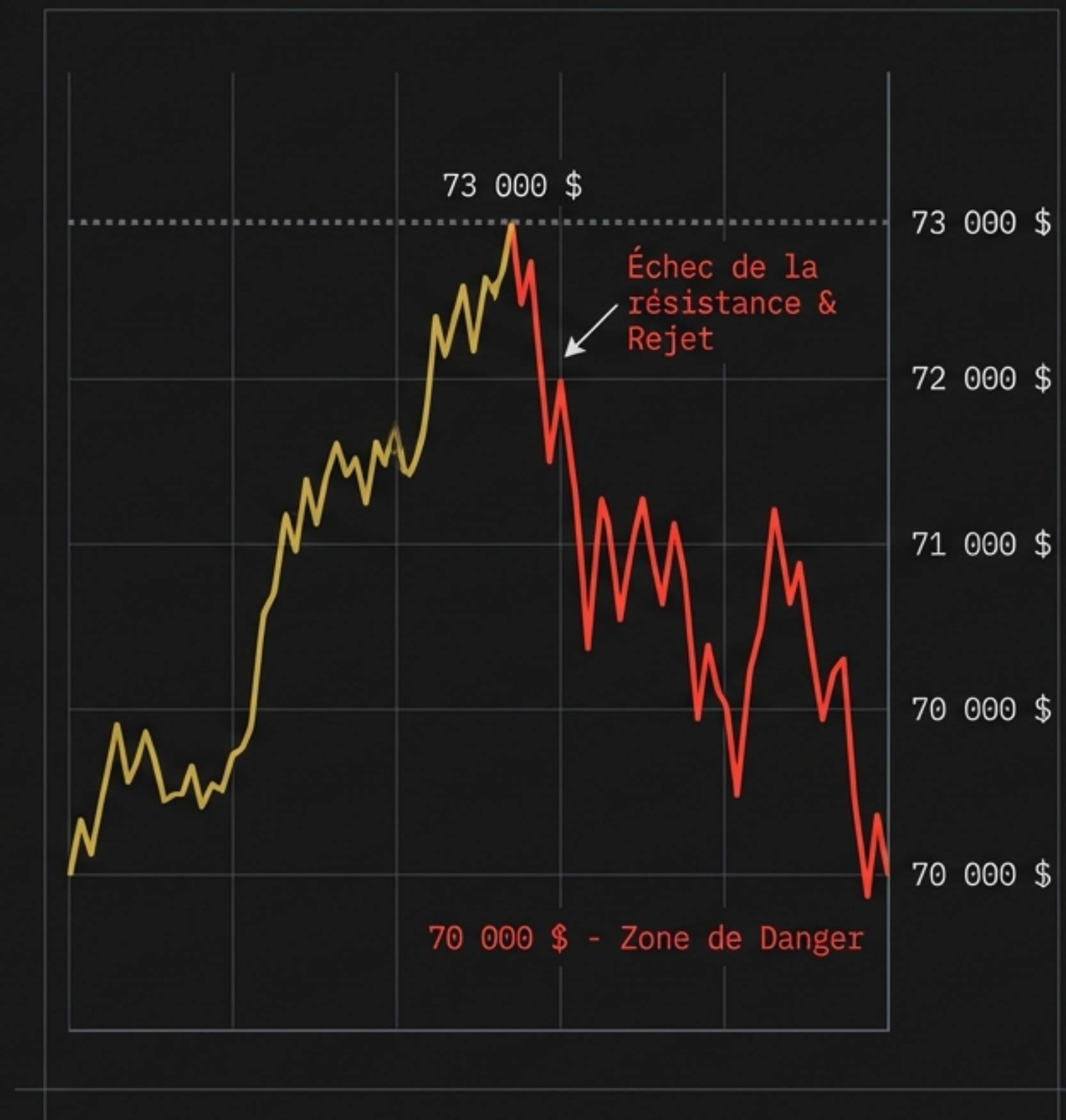
UNE ANALYSE DU RISQUE SYSTÉMIQUE



L'AVERTISSEMENT

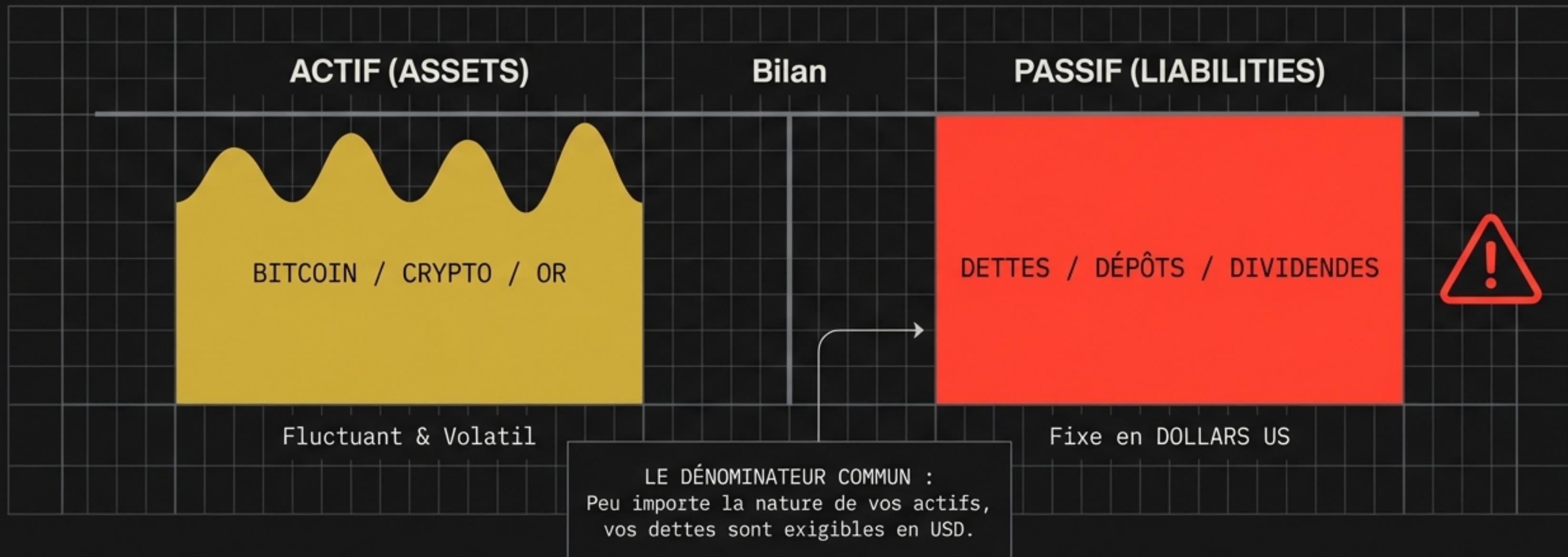
Volatilité et Signaux Techniques

- LE CONTEXTE DE PRIX : Le Bitcoin teste la zone des 73 000 \$ mais montre des signes d'épuisement technique, chutant vers les 70 000 - 71 000 \$.
- LE SIGNAL DE BURRY : Michael Burry (connu pour 'The Big Short') a publié une note d'avertissement via Substack concernant une potentielle 'Spirale de la Mort'.
- LA QUESTION CLÉ : Ce mouvement est-il une simple correction ou le début d'une crise de liquidité structurelle ?



LA VARIABLE CACHÉE : IGNORER LE PASSIF EST FATAL

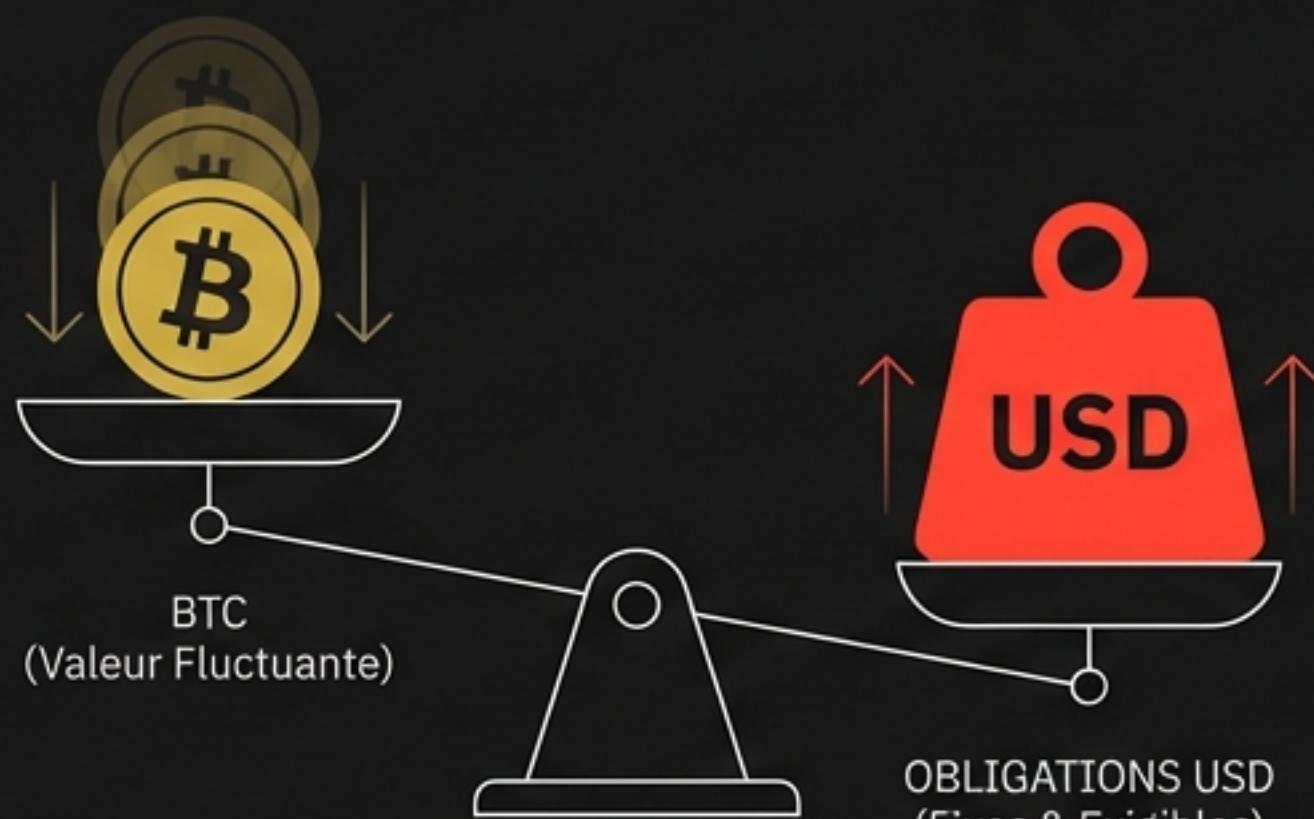
La majorité des investisseurs se concentre uniquement sur l'appréciation de l'actif (le prix du Bitcoin). Pour les institutions, le risque réel réside dans la structure du passif.



L'ANATOMIE DU RISQUE : LE DOUBLE DÉSALIGNEMENT

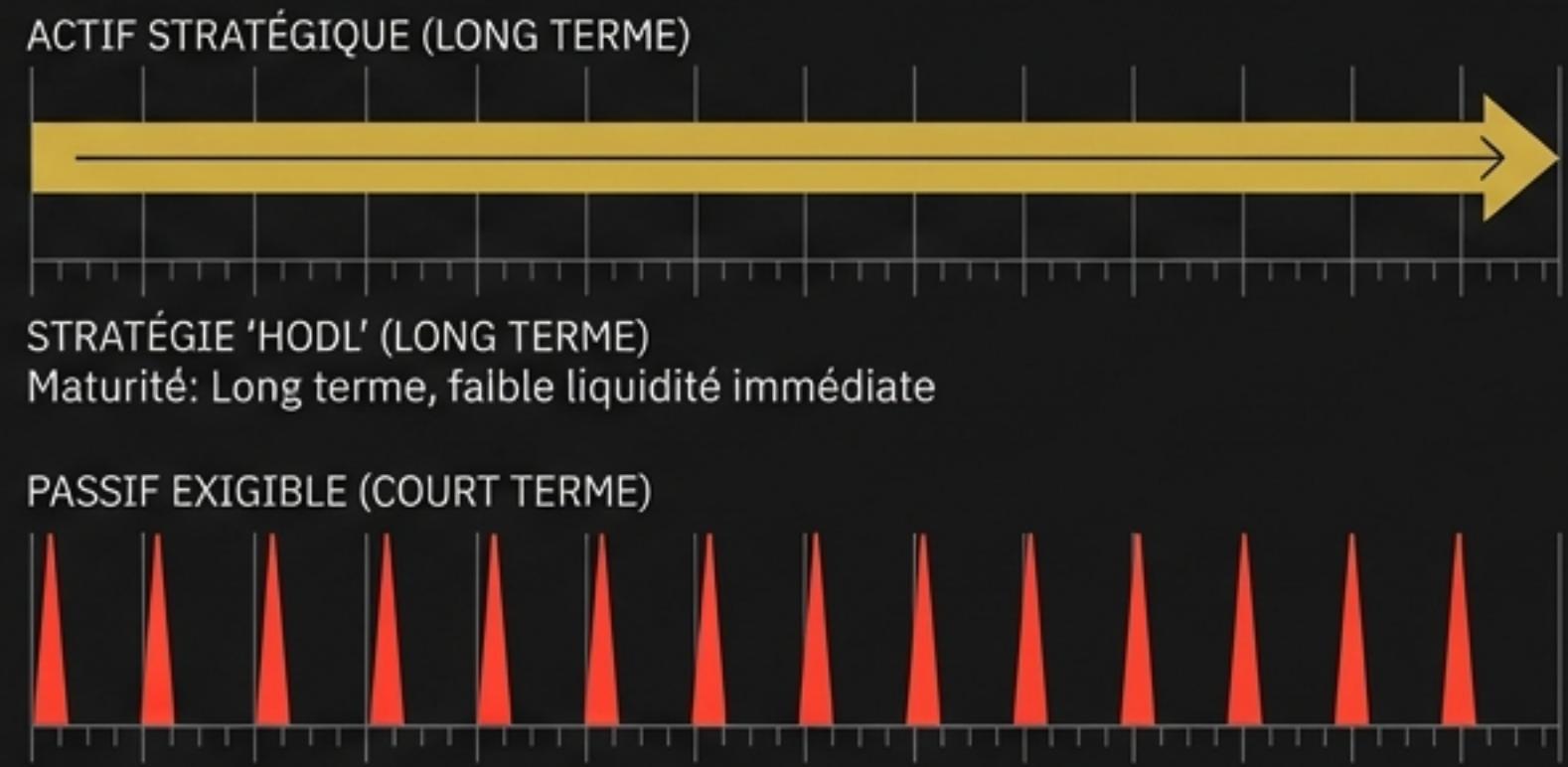
Deux formes de désalignement menacent la solvabilité structurelle.

DÉSALIGNEMENT DE DEVISE (FX MISMATCH)



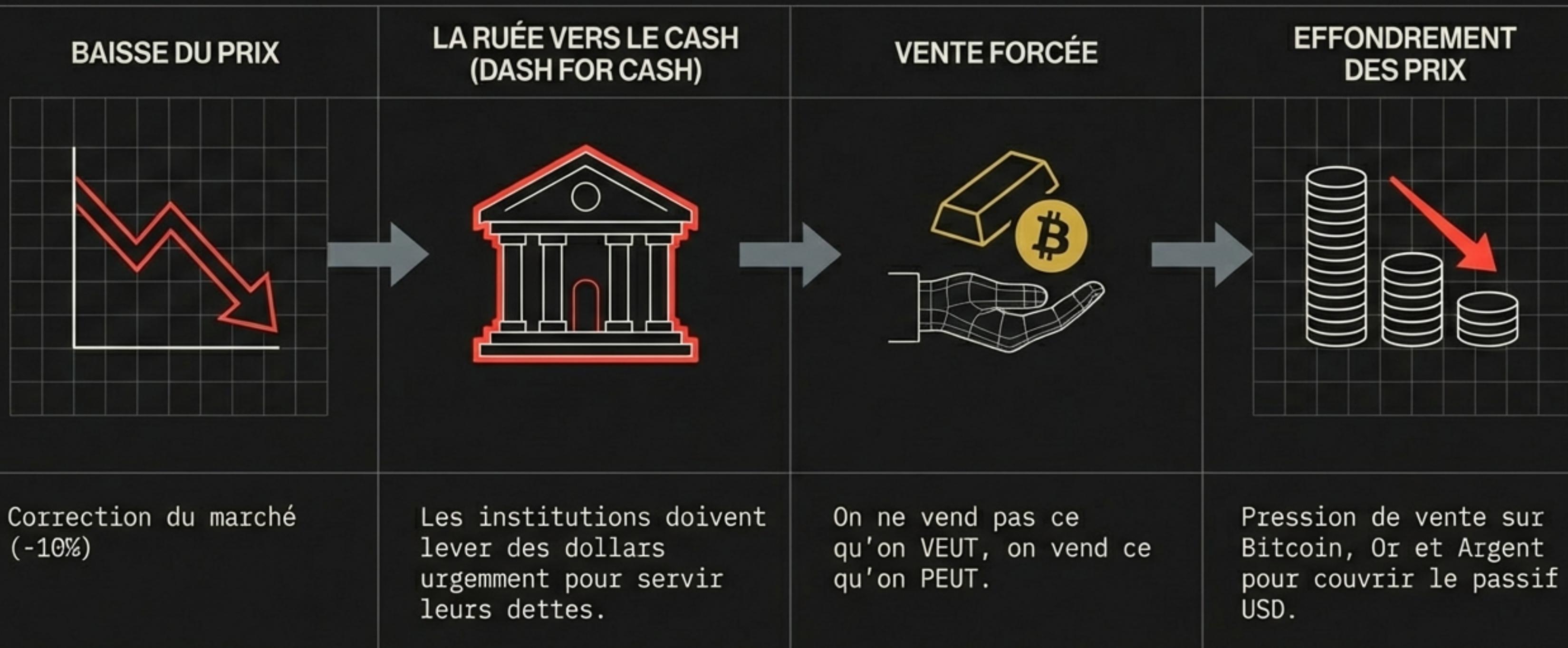
Les actifs fluctuent, les obligations sont fixes.
Si le dollar monte ou l'actif baisse, le ratio de solvabilité explose.

DÉSALIGNEMENT D'ÉCHÉANCE (MATURITY MISMATCH)

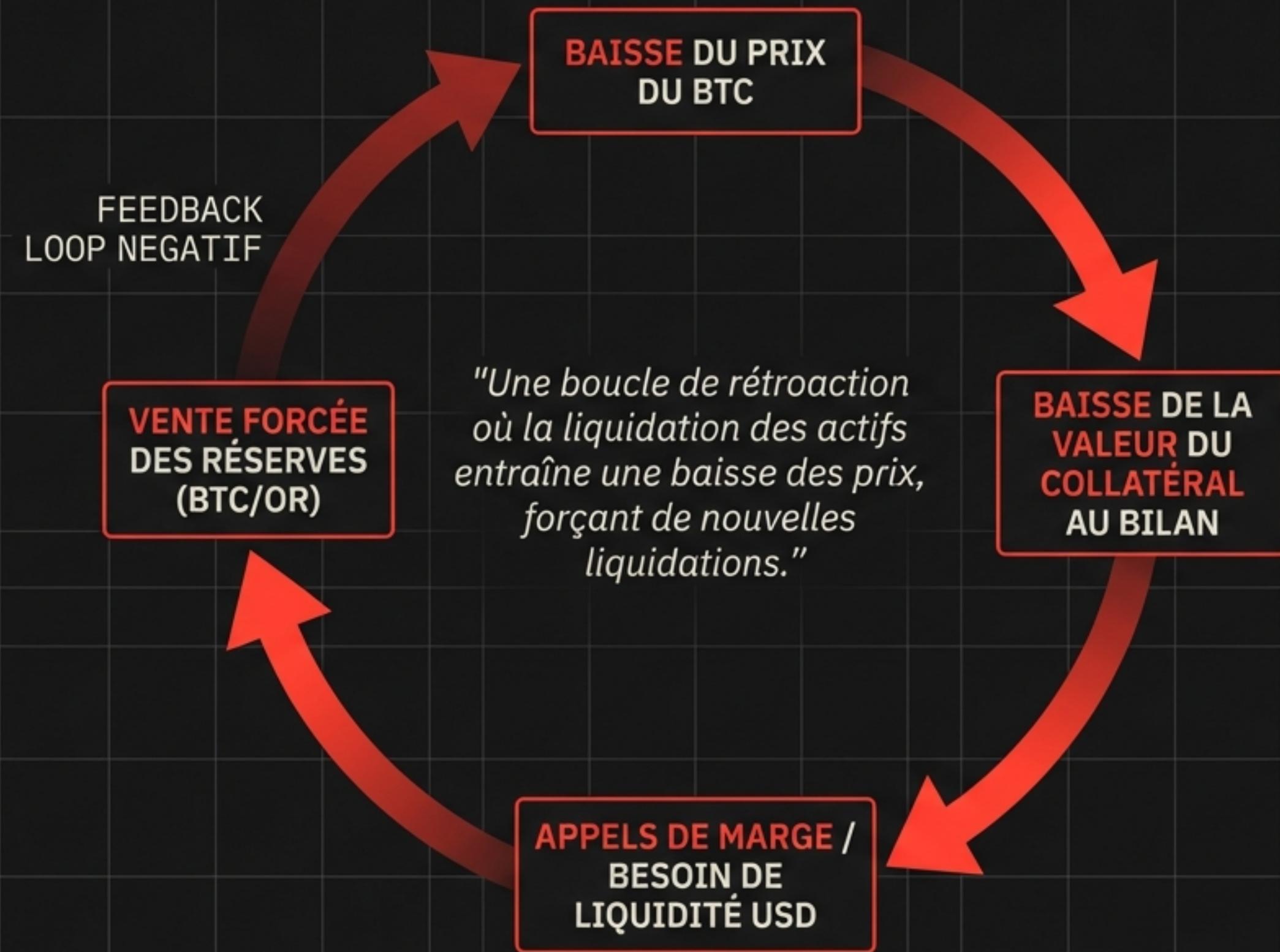


Stratégie d'investissement long terme vs besoins de liquidité immédiats.

LE DÉCLENCHEUR: DE LA BAISSE À LA LIQUIDATION



LA MÉCANIQUE DE LA SPIRALE DE LA MORT



TEST DE RÉSISTANCE : LE CAS MICROSTRATEGY



- **LE SEUIL CRITIQUE** : Si le Bitcoin tombe sous 70 000 \$ (ou baisse de 10 %), MicroStrategy pourrait affronter ~4 milliards de dollars de pertes latentes.
- **RISQUE DE CRÉDIT** : Avec une telle perte, l'accès aux marchés de capitaux se ferme.
- **L'IMPASSE DE LIQUIDITÉ** : Sans accès au capital, comment payer les dividendes ou les coupons sur la dette ? Le passif devient insoutenable sans vendre l'actif.

RISQUE SYSTÉMIQUE : MINEURS ET BANQUES

LES MINEURS DE BITCOIN



SEUIL DE RENTABILITÉ : ~50 000 \$

À 50 000 \$ le BTC, de nombreux mineurs deviennent non rentables. Risque de faillite -> Liquidation forcée des réserves de trésorerie Bitcoin.

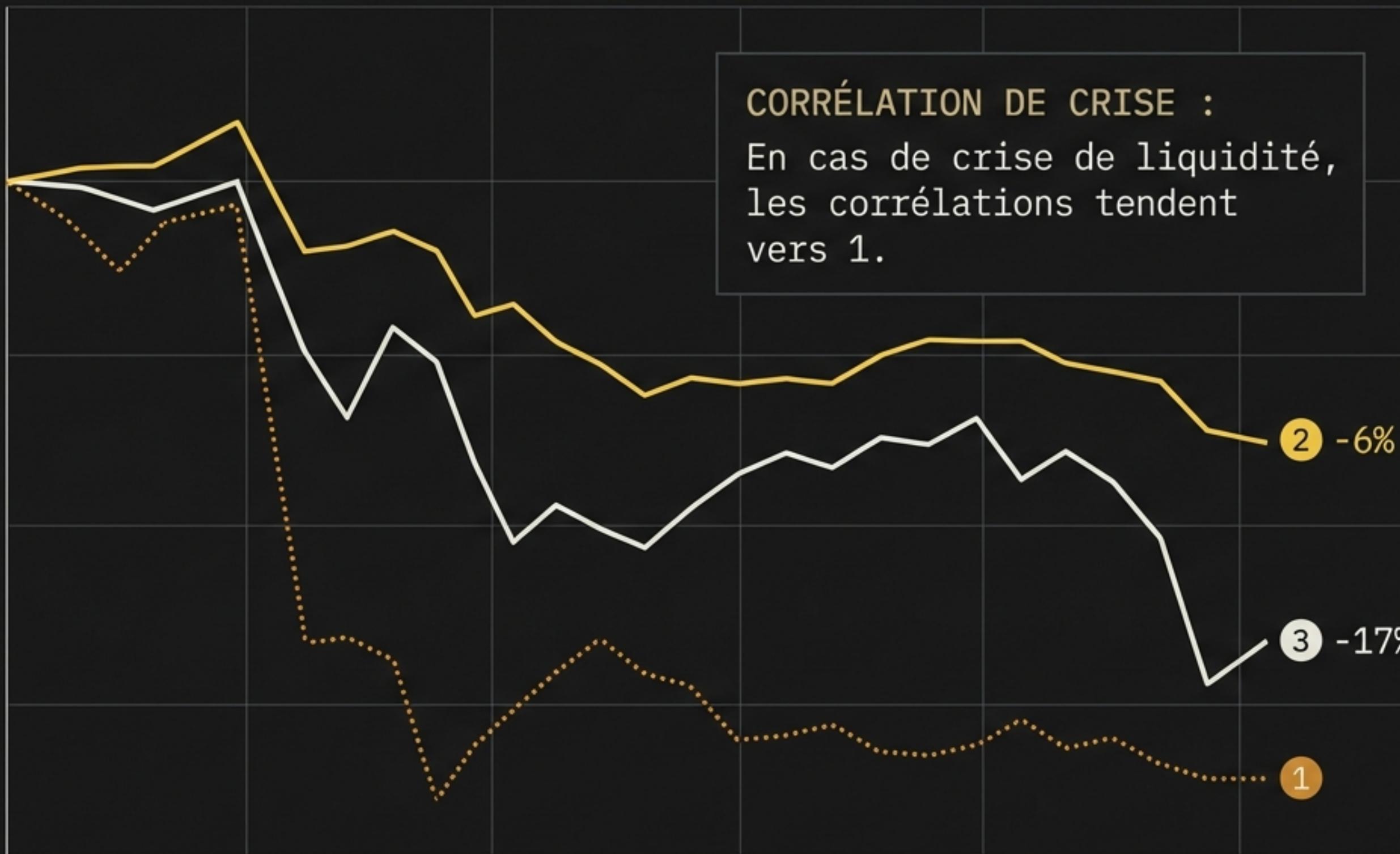
LE SECTEUR BANCAIRE



PRÉCÉDENT : METROPOLITAN CAPITAL BANK (30 JANVIER)

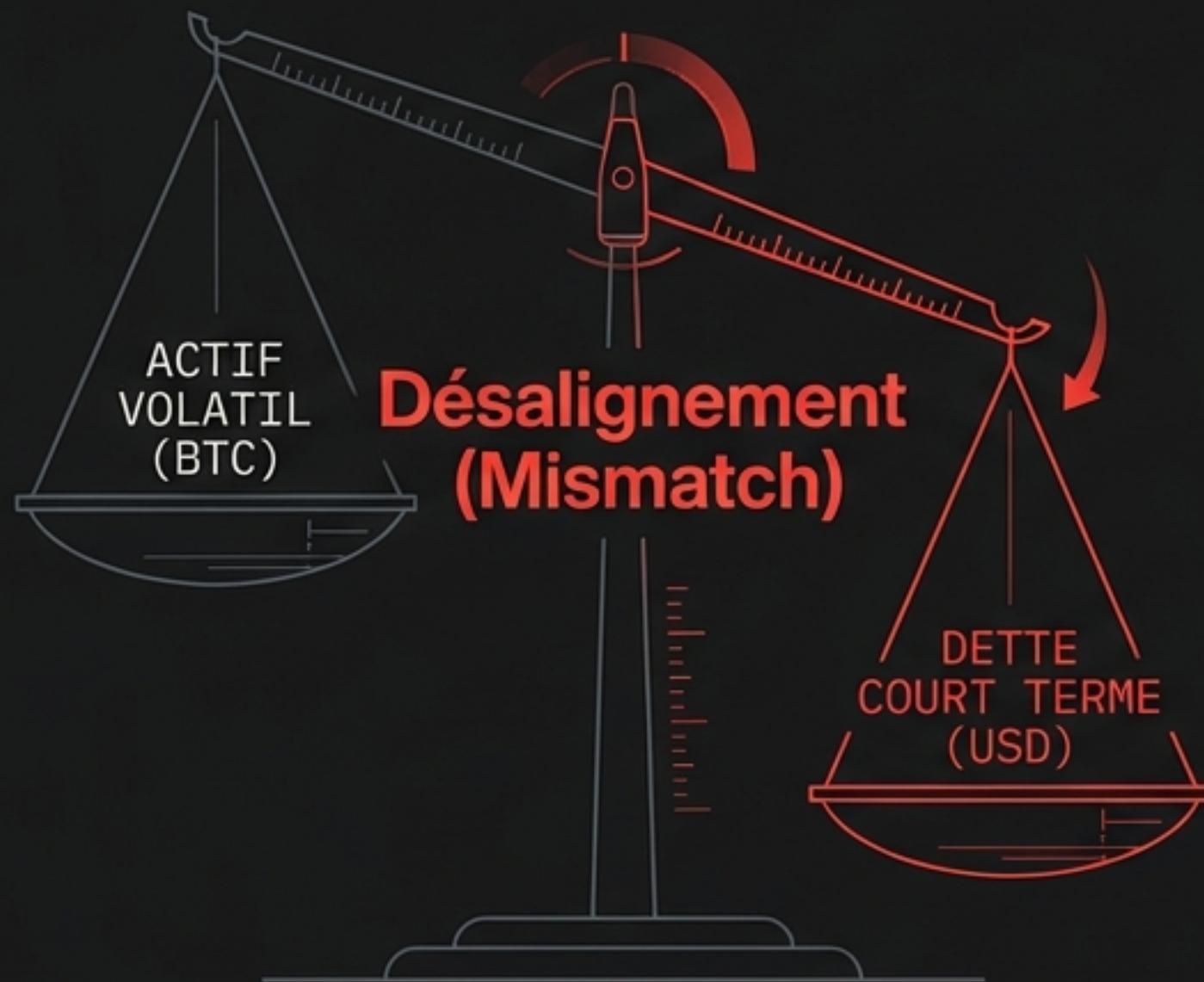
Fermée par les régulateurs. Burry suggère un lien avec la "spirale de la mort" des collatéraux crypto. Potentiellement le premier domino de 2026.

LA CONTAGION : POURQUOI L'OR ET L'ARGENT CHUTENT ?



- L'EXPLICATION :
"Si le Bitcoin tousse,
l'Or et l'Argent
s'enrhument."
- MÉCANIQUE :
En crise de liquidité,
les métaux sont
vendus non pas à
cause de leurs
fondamentaux, mais
parce qu'ils sont
LIQUIDES. Ils
servent de source de
dollars pour couvrir
le passif.

LA LEÇON DE PLOMBERIE FINANCIÈRE



Alignement
des Maturités

CONCLUSION : Le prix du Bitcoin importe moins que la structure de la dette qui le soutient. Financer des actifs volatils à long terme avec des dettes à court terme est une recette pour l'insolvabilité.

SYNTHÈSE

*Investir en regardant uniquement l'actif,
c'est conduire en regardant uniquement le
rétroviseur. La survie dépend du passif.*

SURVEILLEZ LES SEUILS :

1. BITCOIN < 70 000 \$ (MicroStrategy Danger Zone)
2. BITCOIN < 50 000 \$ (Faillite des Mineurs)
3. LIQUIDITÉ DU DOLLAR

FIN DE L'ANALYSE