

Faible flottement et FDV élevée : les origines

MAI 2024



Sommaire

Points clés à retenir	2
Observations du marché	3
Flottement bas et FDV élevée	3
Répercussions et implications pour le marché	6
Comment en sommes-nous arrivés là ?	8
Afflux de capitaux sur les marchés privés	8
Agressivité des valorisations	9
Optimisme du marché	10
Points à prendre en compte	12
Pour les investisseurs, les bases comptent	12
Pour les projets, il faut penser sur le long terme	13
Conclusion	15
Références	16
Nouveaux rapports de Binance Research	17
À propos de Binance Research	18
Ressources	19

1

Points clés à retenir

- ◆ La prévalence de tokens aux valorisations élevées et avec une faible supply en circulation initiale a fait l'objet de nombreuses discussions au sein de la communauté crypto ces derniers mois. Certains s'inquiètent en effet qu'une telle structure de marché réduise drastiquement le potentiel de hausse durable pour les traders après l'événement de génération de tokens (« TGE »).
- ◆ Les données de CoinMarketCap et de Token Locks confirment que de plus en plus de tokens sont lancés avec une supply en circulation initiale basse et des valorisations élevées : on estime notamment qu'environ 155 milliards \$ de tokens seront débloqués entre 2024 et 2030. Si la demande d'achat et les flux de capitaux n'augmentent pas à leur tour de manière proportionnelle, la grande quantité de tokens affluant sur le marché exercera une pression de vente.
- ◆ Des facteurs tels qu'un afflux de capitaux sur les marchés privés, des valorisations agressives et un sentiment de marché optimiste ont contribué à la multiplication des lancements de tokens aux valorisations élevées entièrement diluées (« FDV »).
- ◆ Étant donné la configuration actuelle du marché, les investisseurs doivent choisir soigneusement et avec discernement leurs investissements, en tenant compte des aspects fondamentaux d'un projet comme sa tokenomics (son modèle économique en matière de tokens), sa valorisation et son produit. Les équipes de projet devraient elles aussi envisager les implications à long terme des décisions qu'elles prennent lors de l'élaboration de leur tokenomics.
- ◆ Les sociétés de capital-risque continuent de jouer un rôle prédominant dans notre secteur, et peuvent collaborer avec les équipes de projet pour assurer la distribution équitable de la supply et veiller à des valorisations raisonnables.

Observations du marché

La prévalence de tokens aux valorisations élevées et avec une faible supply en circulation initiale a fait l'objet de nombreuses discussions au sein de la communauté crypto ces derniers mois. Certains s'inquiètent en effet qu'une telle structure de marché réduise drastiquement le potentiel de hausse durable pour les traders au moment du TGE.

Cette préoccupation n'est pas sans fondement : **en effet, les tokens sont de plus en plus fréquemment lancés avec une faible supply en circulation, avec une part non négligeable de leur supply totale indisponible en vue d'un déblocage futur.** Dans des conditions de marché haussier, le prix de ces tokens peut grimper rapidement en raison de la liquidité limitée pour le trading à leur lancement. Cependant, il est évident que ce type de croissance des prix n'est pas viable lorsque la seconde vague de supply de tokens déferle sur le marché après le déblocage.

En outre, l'attention du public se tourne vers les **tokens venant d'être lancés, aux FDV comparables aux tokens de couche 1 ou de la DeFi** établis qui ont résisté à l'épreuve du temps et qui jouissent d'une popularité avérée auprès des utilisateurs. Dans l'ensemble, les acteurs du marché reconnaissent aujourd'hui l'influence des tokens caractérisés par des flottements faibles et des FDV élevées.

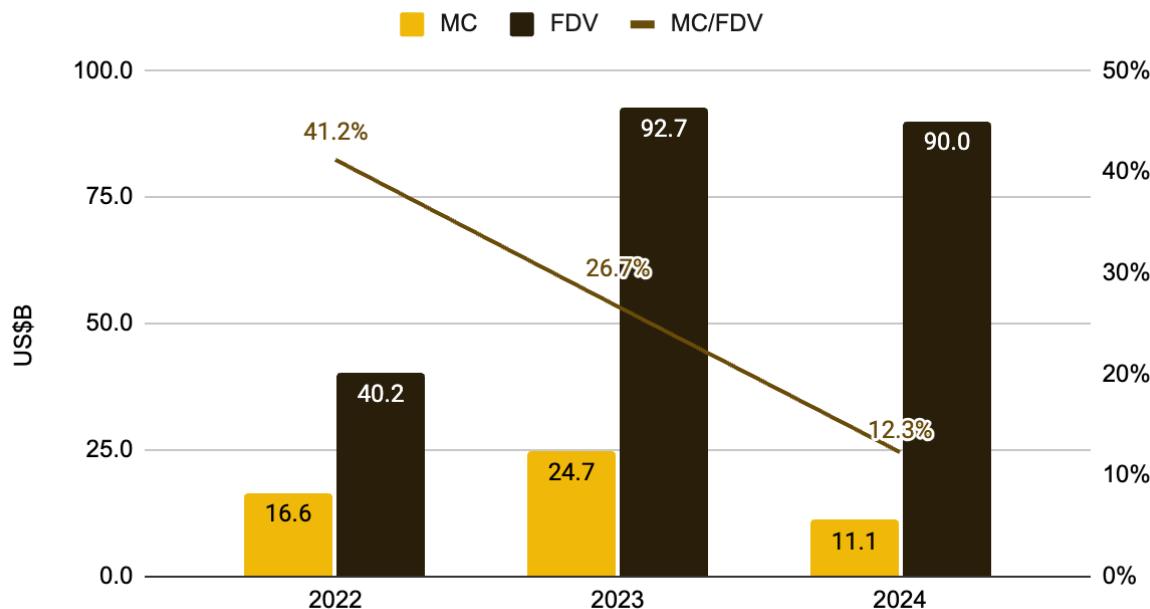
Ce rapport explore cette tendance du marché plus en détail, en commençant par exposer nos observations sur la prévalence croissante des tokens lancés avec des FDV élevées et en analysant les répercussions et implications potentielles pour le marché d'une telle stratégie. Il analysera ensuite les causes profondes de cette tendance, en particulier la façon dont les activités du marché privé peuvent y contribuer. Enfin, il proposera plusieurs considérations pour identifier et atténuer les conséquences négatives de cette tendance, en se concentrant sur des suggestions adaptées aux investisseurs et aux équipes de projet.

2.1

Flottement bas et FDV élevée

Il a été remarqué que le lancement de nombreux tokens récents se caractérise par des valorisations élevées et une supply en circulation basse, un phénomène qui devient d'autant plus évident en comparant les lancements de tokens des dernières années : le ratio capitalisation/FDV des tokens lancés en 2024 est le plus bas de tous. Cela indique qu'une valeur significative de tokens sera débloquée à l'avenir.

Illustration n° 1 : le ratio capitalisation/FDV des tokens lancés en 2024 est le plus bas des trois dernières années



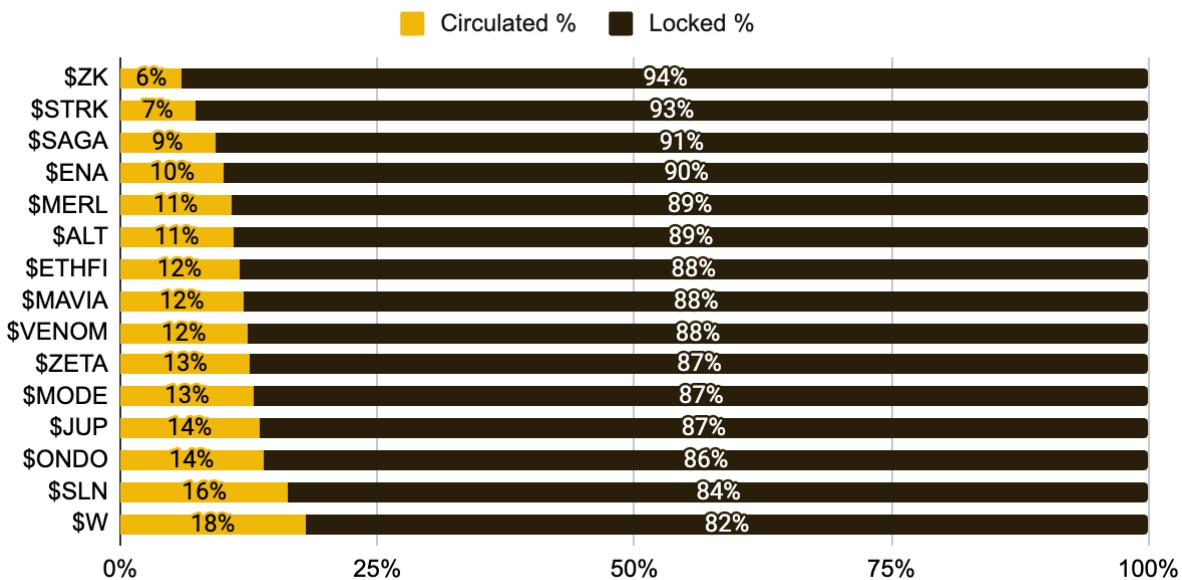
Source : Twitter (@thedefivillain), CoinMarketCap, Binance Research, en date du 14 avril 2024

L'illustration n° 1 représente les **capitalisations et les FDV des tokens lancés ces trois dernières années, et met en évidence une disparité croissante entre ces indicateurs au fil du temps.** Bien que nous ne soyons encore qu'au début de l'année 2024, les FDV des tokens lancés ces derniers mois se rapprochent notamment déjà des chiffres totaux de 2023 sur ce plan, soulignant la prévalence des tokens aux valorisations élevées.

Avec un ratio capitalisation/FDV de 12,3 %, les tokens lancés en 2024 s'accompagnent d'une supply non négligeable de tokens supplémentaires qui sera mise en circulation à l'avenir. Cela signifie également que si ces tokens prévoient de maintenir leurs cours actuels pendant les deux prochaines années, il faudrait un afflux d'environ 80 milliards US\$ de liquidités du côté de la demande dans ceux-ci pour correspondre à l'augmentation de la supply. Même en tablant sur les changements des cycles du marché, cela relève quasiment de l'exploit.

L'examen de plusieurs lancements de tokens récents révèle la cause sous-jacente des FDV substantielles observées en 2024. L'illustration n° 2 représente plusieurs tokens ayant été lancés ces derniers mois, avec les pourcentages de supply en circulation et de supply bloquée correspondants : avec une supply en circulation pouvant chuter jusqu'à 6 % sans jamais dépasser 20 %, la cause profonde de cette tendance s'éclaircit.

Illustration n° 2 : faible supply en circulation pour tous les tokens lancés dernièrement

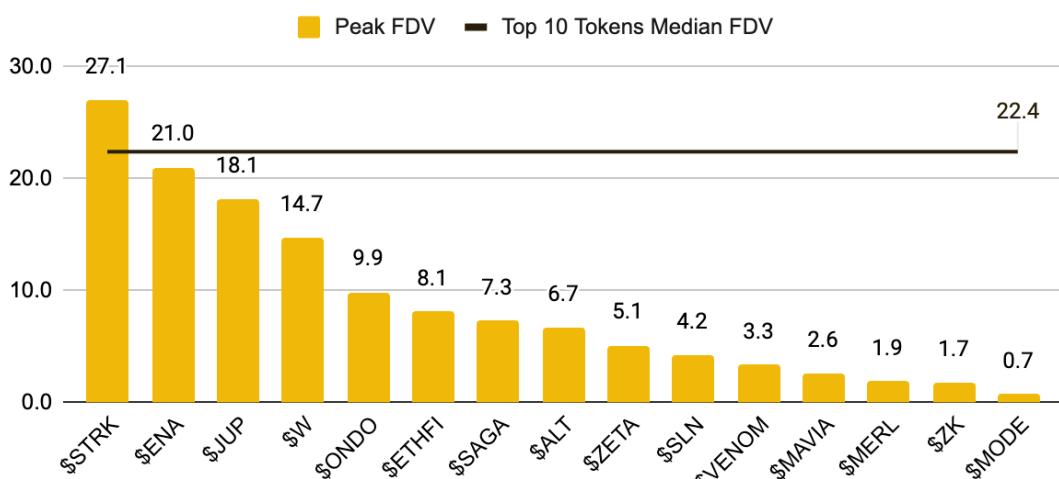


Source : CoinMarketCap, Binance Research, en date du 14 mai 2024

Pour un même volume de demande, la faible supply en circulation contribue à la hausse des prix initiaux des tokens entraînée par la rareté de la liquidité, ce qui débouche sur une augmentation des FDV.

En comparant les pics des FDV du même ensemble de tokens à la FDV médiane des dix meilleurs tokens sur le marché (BTC, ETH et stablecoins exclus), il est possible de se faire une idée de la valorisation relative des tokens récemment listés. À leur apogée, la valorisation de certains d'entre eux égalait celle des tokens les plus populaires sur le marché, qui existent depuis des années.

Illustration n° 3 : à leur apogée, la valorisation de certains tokens récemment lancés égalait celle des tokens les plus populaires sur le marché



Source : CoinMarketCap, Binance Research, en date du 14 mai 2024

Cela dit, il convient de noter que les FDV seules ne brossent pas un tableau complet et sont moins représentatives que les ratios FDV (par ex., FDV/TVL, FDV/revenus, etc.) qui tiennent compte des paramètres d'exploitation.

Ces derniers mois, de nombreux projets ont lancé leurs tokens avec un flottement bas et une FDV élevée : en raison de leur grand nombre, l'analyse de ce rapport ne portera que sur quelques-uns d'entre eux. **Remarque : cette démonstration sert uniquement à illustrer la prévalence des tokens à faible flottement et à FDV élevée. Elle ne reflète en aucun cas une évaluation négative de la valeur ou du potentiel des projets sélectionnés, puisque de nombreux autres facteurs entrent en jeu à ces égards.**

2.2

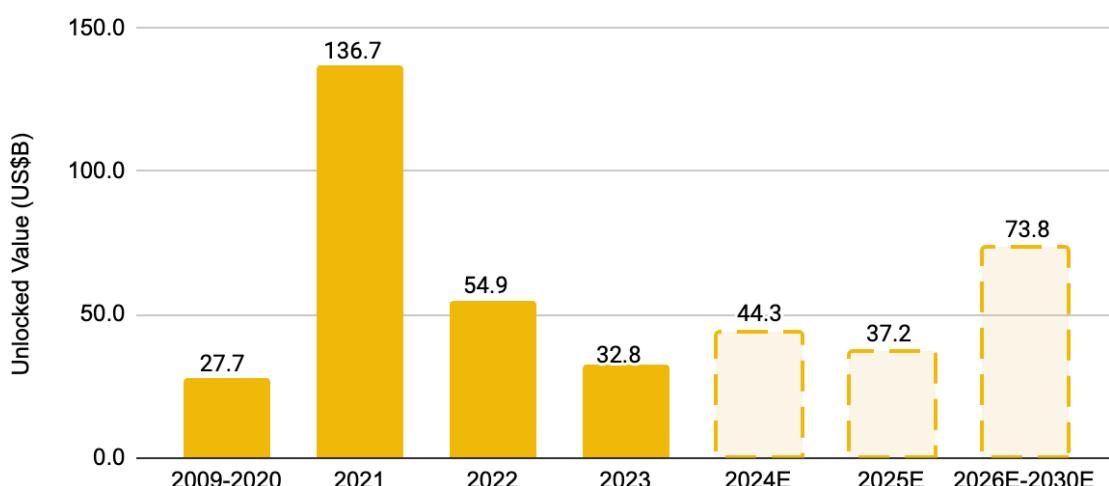
Répercussions et implications pour le marché

Le lancement de tokens avec une faible supply en circulation joue sur la dynamique du marché, notamment en augmentant la pression de vente. Un rapport de Token Unlocks **estime qu'environ 155 milliards US\$ de tokens seront débloqués entre 2024 et 2030.**⁽¹⁾

Bien que ce chiffre soit une estimation, l'implication de cette tendance est claire : une supply importante de tokens devrait être débloquée dans les prochaines années, et sans un afflux correspondant de capitaux, bon nombre d'entre eux feront l'objet d'une pression de vente colossale.

Dans ce contexte, il est crucial pour les investisseurs de comprendre et de suivre les calendriers de déblocage de tokens afin de ne pas être pris au dépourvu par le déferlement d'une supply importante de tokens sur le marché.

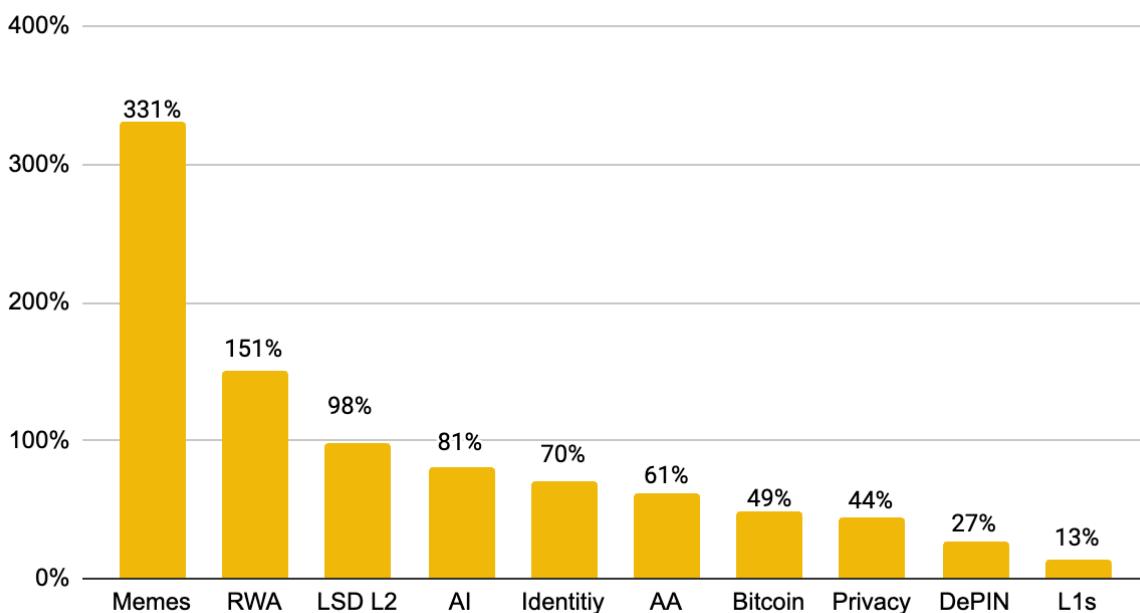
Illustration n° 4 : au total, 155 milliards US\$ de tokens seront débloqués au cours des prochaines années



Source : Token Unlocks, Binance Research, en date du 14 mai 2024

Dans le même temps, les meme coins ont réalisé des surperformances depuis le début de l'année. Outre leur attrait notable dû à des campagnes marketing efficaces et une forte demande spéculative, la structure de leur supply a également contribué à leur succès en 2024.

Illustration n° 5 : les meme coins sont devenus les cryptos les plus performantes depuis le début de l'année



Source : Dune Analytics (@cryptokoryo_research), en date du 14 mai 2024

Pour la plupart des meme coins, tous leurs tokens sont déverrouillés et circulent au moment de leur TGE, ce qui élimine la pression de vente due aux futures dilutions. Le ratio capitalisation/FDV de bon nombre d'entre eux est de 1 à leur lancement, ce qui indique que les détenteurs ne souffriront pas de dilutions supplémentaires dues aux émissions de tokens. Cette structure est en partie responsable de l'attrait des meme coins, d'autant plus que les investisseurs sont de plus en plus conscients de ce qu'impliquent les déblocages importants de tokens. Bien que le succès des meme coins ne repose pas exclusivement sur le dédain de leurs amateurs pour les tokens à faible flottement, **il est clair que les investisseurs particuliers sont très intéressés par ce type de cryptos**, malgré leur manque d'utilité.

D'une manière qui rappelle la célèbre liquidation forcée de GameStop sur le marché boursier, de nombreux investisseurs particuliers voient les meme coins comme un moyen de lutter contre les institutions qui tirent parti de phases d'investissement privées. En effet, le lancement des meme coins est généralement accessible à tous, et les participants institutionnels ont peu de chance d'acquérir des tokens à faible coût à l'avance : ces actifs ont donc attiré beaucoup d'attention sur le marché actuel grâce à leurs gros volumes de trading et leurs forts mouvements de prix.

3

Comment en sommes-nous arrivés là ?

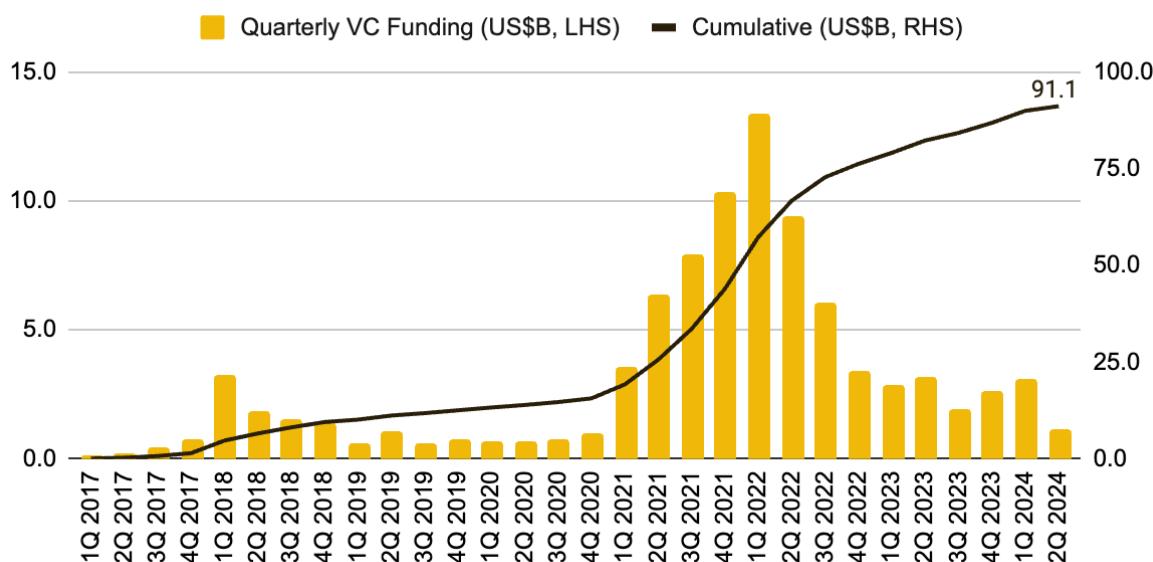
Les valorisations élevées associées à la pression de vente constante causée par les déblocages de tokens sont structurellement négatives pour les cours des tokens : et pourtant, comme il l'a été observé dans les paragraphes précédents, un tel scénario est devenu plus courant ces dernières années. Plusieurs facteurs y ont contribué.

3.1

Afflux de capitaux sur les marchés privés

Les fonds de capital-risque (« VC ») ont progressivement consolidé leur position d'acteurs clés dans le domaine de l'investissement crypto. Malgré les fluctuations naturelles du capital investi en raison des cycles du marché, l'afflux de capitaux de fonds de capital-risque dans la sphère crypto a constamment augmenté, et depuis 2017, le financement VC total des projets crypto a dépassé les 91 milliards US\$, preuve de l'importance croissante des VC dans l'apport des fonds nécessaires aux projets.

Illustration n° 6 : le financement VC cumulé depuis 2017 a dépassé les 91 milliards US\$



Source : The Block, Binance Research, en date du 13 mai 2024

Cependant, la hausse marquée des investissements a également entraîné une croissance correspondante de l'influence des fonds VC sur les valorisations du marché crypto : à mesure que de plus en plus de fonds affluent dans le secteur et que les sociétés de capital-risque prennent part à un plus grand nombre de transactions, elles font intrinsèquement monter les valorisations.

En conséquence, le cours et la valorisation des tokens au moment de leur lancement sur le marché public ont déjà augmenté, puisque **les hausses massives sur le marché privé débouchent sur des valorisations à plusieurs milliards de dollars lors du lancement**. Les investisseurs évoluant sur les marchés publics ont donc plus de mal à tirer profit de la croissance future.

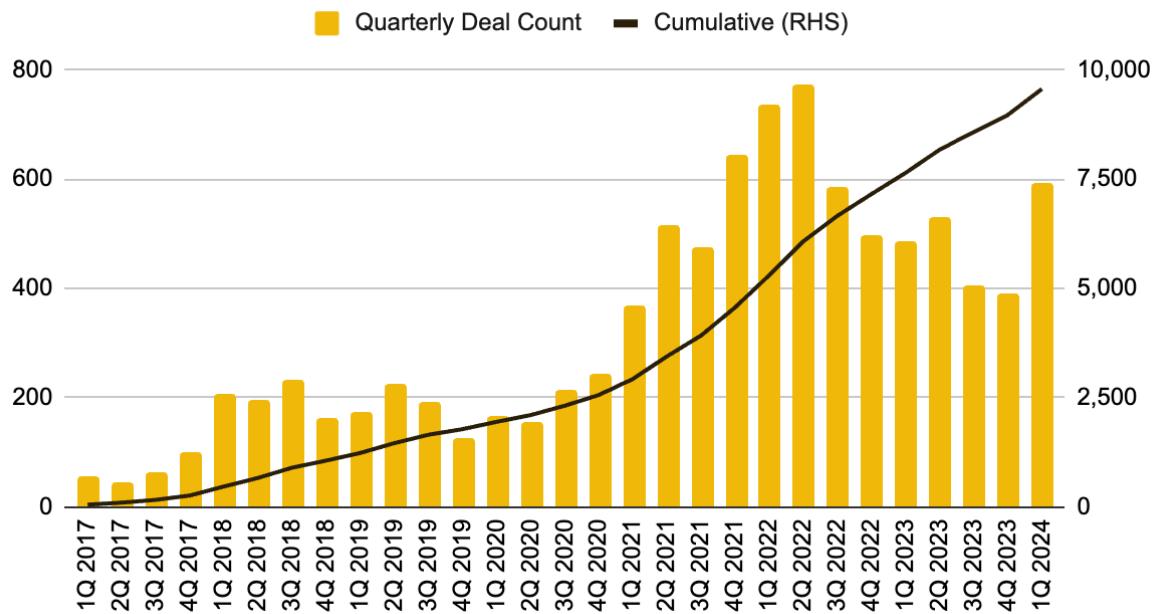
3.2

Agressivité des valorisations

Les excellentes performances du marché cette année ont impulsé le sentiment du marché et accru l'agressivité des activités de négociation : par conséquent, certains investisseurs sont de plus en plus enclins à augmenter leur mise.

Les évaluations à plusieurs millions de dollars étant devenues la norme, une société de capital-risque faisant preuve de discernement sur ce plan pourrait, au contraire, renvoyer une mauvaise image aux yeux de ses commanditaires, car cela signifierait que la société serait exclue de la majorité des transactions lorsque les négociations prennent de l'ampleur. Même si l'activité du marché reste inférieure au pic de 2022, le nombre de transactions crypto du premier trimestre de 2024 a augmenté de 52,1 % par rapport au trimestre précédent, et il s'agit du pourcentage le plus élevé depuis près de deux ans.

Illustration n° 7 : hausse des activités de négociation cette année



Source : The Block, Binance Research, en date du 13 mai 2024

Les sociétés de capital-risque sont aussi incitées à continuer à déployer des capitaux sur des marchés haussiers. Tant que l'activité ne cesse pas, **des valorisations plus élevées donnent un coup de fouet aux indicateurs de performance des fonds VC**, et les projets ont tout intérêt à lever des fonds importants à des valorisations élevées, puisque cela leur fournit un fonds de roulement sans dilution significative, qui démontre également un fort soutien des acteurs institutionnels.

Dans l'ensemble, une levée de capitaux à une valorisation élevée lors de phases d'investissement privé démontre que les parties prenantes sont prêtes à rendre le token disponible pour le grand public avec une FDV encore plus élevée.

3.3

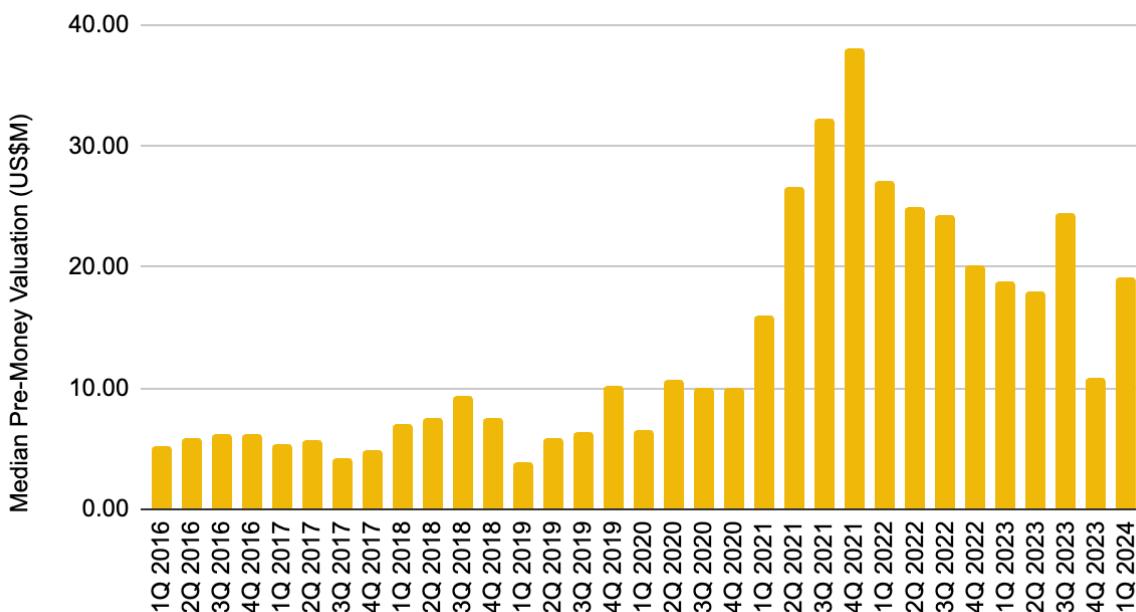
Optimisme du marché

Avec une capitalisation du marché crypto en hausse de 61 % au premier trimestre 2024, le sentiment du marché a naturellement été très positif au cours de cette période : **l'indice de peur et de cupidité de Coinmarketcap est resté dans les zones « Cupidité » et « Cupidité extrême » pendant 69 des 91 jours civils du premier trimestre.**⁽²⁾ En conséquence, les équipes de projet ont pu tirer parti de l'optimisme des investisseurs et sont parvenues à lever des fonds à des valorisations plus élevées au premier trimestre.

Cette tendance devient évidente lorsque l'on examine la hausse des valorisations au premier trimestre : plus précisément, les valorisations pre-money (préfinancement) des entreprises crypto soutenues par des VC ont rebondi de plus de 70 % d'un trimestre sur

l'autre lors du premier trimestre 2024. Cela signifie qu'en moyenne, les projets ont été en mesure de mobiliser le même montant de capitaux avec une dilution réduite par rapport au trimestre précédent.

Illustration n° 8 : rebond des valorisations pre-money au premier trimestre 2024



Source : PitchBook Data, Inc., Galaxy Research, Binance Research, en date du 31 mars 2024

Points à prendre en compte

4.1

Pour les investisseurs, les bases comptent

La configuration actuelle du marché fait qu'il est plus important que jamais pour les investisseurs de se montrer sélectifs et clairvoyants dans leurs investissements. La probabilité d'obtenir des rendements durables en investissant dans de nouveaux tokens à l'aveugle sans mener de recherches préalables est faible, puisque la valorisation initiale de nombreux projets est déjà élevée : les premiers investisseurs évoluant sur le marché privé se seraient déjà accaparé la plupart des avantages et des sommes faciles à obtenir.

Qu'ils investissent lors de phases privées ou au moment du TGE du token, les investisseurs doivent mener des recherches approfondies et établir leur propre stratégie d'investissement. Voici une liste non exhaustive de métriques et de points fondamentaux qui valent la peine d'être pris en considération :

- ◆ **Tokenomics** : les calendriers de déblocage et les périodes d'acquisition sont d'une importance capitale, car ils affectent directement la supply (l'offre) de tokens entrant sur le marché. Sans une hausse correspondante de la demande, une pression de vente excessive s'exercera sur le cours des tokens.
- ◆ **Valorisation** : la FDV donne une idée générale de l'échelle, mais ne veut pas dire grand-chose seule. Comparer les ratios d'évaluation (par ex., FDV/revenus, FDV/TVL, etc.) entre eux et avec les autres concurrents au fil du temps est primordial.
- ◆ **Produit** : il est essentiel de déterminer où se situe le projet dans le cycle de vie du produit (par ex., le whitepaper comparé au produit est-il en ligne sur le réseau principal) ? Y a-t-il une adéquation entre le produit et le marché ? Il est également nécessaire d'observer l'activité des utilisateurs (par ex., le nombre d'adresses actives au quotidien, le nombre de transactions quotidiennes, etc.).
- ◆ **Individus** : cela englobe l'équipe et la communauté. Quel est le parcours des fondateurs et quelle est leur contribution au projet ? Dans quelle mesure la communauté est-elle impliquée, et quelle est sa principale motivation vis-à-vis du projet ?

Plutôt que de se jeter sur le premier token présentant un semblant d'intérêt, prendre le temps d'évaluer les bases vous aidera à identifier et à éviter les signaux d'alerte et les écueils. Comme Warren Buffett l'a dit un jour : « Ce n'est qu'à marée descendante que l'on

voit qui nage nu. » Tout semble généralement bien se passer, jusqu'à ce que les activités cessent : évitez de vous cramponner à des actifs sans valeur.

4.2

Pour les projets, il faut penser sur le long terme

Diriger un projet n'est pas une mince affaire, compte tenu des nombreuses facettes et parties prenantes à considérer : il est difficile de prendre des décisions, et il est impossible de satisfaire tout le monde. Cela dit, nous sommes convaincus que l'un des grands principes de la prise de décision est de prévoir sur le long terme.

- ◆ **Tokenomics :** lancer un token avec un faible flottement et une FDV élevée peut permettre de déclencher des flambées de prix initiales causées par la supply limitée de tokens, mais les déblocages ultérieurs peuvent exercer une pression de vente substantielle sur le token. Les détenteurs fidèles du token du projet (qui sont sans doute les personnes les plus importantes de la communauté) en souffrent, et les mauvaises performances du token peuvent aussi dissuader les nouveaux acteurs de l'écosystème de rejoindre le réseau en raison de la baisse des incitations.

À cet égard, l'allocation, le déblocage et les calendriers d'acquisition des tokens doivent être soigneusement planifiés. Bien que la tokenomics (le modèle économique en matière de tokens) relève probablement plus de l'art que de la science et qu'il n'y ait pas de recette magique, il est évident que les tokens récemment lancés ont un flottement très faible, comme indiqué sur l'illustration n° 2. Pour atténuer les risques associés aux explosions de la supply, les équipes et les investisseurs peuvent envisager des mécanismes de burn de tokens en alignant les calendriers d'acquisition sur les étapes clés définies et en augmentant la supply en circulation initiale lors du TGE.

- ◆ **Produit :** bien que les tokens puissent contribuer à susciter l'attrait des investisseurs et constituent un excellent outil d'acquisition d'utilisateurs, un produit viable est la clé de la création de valeur, de la rétention des utilisateurs et de la croissance durable. En disposant au moins d'un produit minimum viable avant le TGE, les investisseurs et les utilisateurs seront plus à même de comprendre la proposition de valeur du projet et de déterminer l'adéquation produit-marché. Dans le meilleur des cas, le lancement d'un produit jouissant d'une grande popularité auprès des utilisateurs peut multiplier les chances de réussite du TGE en renforçant la confiance et en attirant des investisseurs et des utilisateurs de haute qualité. À plus long terme, le produit augmente la valeur intrinsèque du token et contribue aux bonnes performances de son cours.

Avec le rebond de l'activité de levée de fonds au cours du premier trimestre, les fondateurs de projets ont été en mesure de capitaliser sur une amélioration du sentiment pour obtenir des valorisations plus élevées. Cependant, s'il est logique d'un point de vue intuitif de lever des fonds à une valorisation élevée (qui dirait non à une levée de capital identique, mais avec une dilution plus faible ?), cette tactique a des implications à plus long terme : les projets ayant levé des fonds nettement supérieurs à la valeur intrinsèque devront justifier ce montant plus élevé lors de phases d'investissement privé ultérieures ou sur le marché public à l'avenir. S'ils n'y parviennent pas, les cours des tokens auront probablement tendance à baisser et à se rapprocher de leur valeur réelle : les investisseurs subiront alors des pertes, et les équipes de projet peuvent avoir du mal à inverser le sentiment de la communauté.

5

Conclusion

La tokenomics est sans aucun doute l'un des points les plus importants à prendre en compte pour les investisseurs et les équipes de projet : chaque décision à cet égard s'accompagne de ses propres avantages et compromis. Bien que lancer des tokens avec une faible supply en circulation initiale puisse d'abord provoquer des flambées de prix, le déblocage et l'émission constants de tokens créeront une pression de vente qui nuiront aux performances à long terme. Si une telle tendance devient la norme dans le secteur, réaliser une croissance durable sera de plus en plus difficile sans un afflux correspondant de capitaux pour égaler les milliards de tokens qui seront débloqués dans les années à venir.

Les sociétés de capital-risque continuent de jouer un rôle prédominant dans notre secteur, et les tokens qu'elles soutiennent ne sont pas tous catégoriquement mauvais : mais elles doivent travailler main dans la main avec les équipes de projet pour assurer la distribution équitable de la supply et des évaluations raisonnables.

Références

1. <https://token.unlocks.app/reports>
2. <https://coinmarketcap.com/charts/#fear-and-greed-index>

Nouveaux rapports de Binance Research



Pensées macroéconomiques : tout n'est pas si sombre

Analyse des préoccupations vis-à-vis de la stagnation, et ses conséquences sur les cryptos



L'avenir de Bitcoin, deuxième édition : les tokens

Le bilan crypto de l'année 2023



Informations mensuelles sur le marché : mai 2024

Résumé des évolutions majeures du marché, des graphiques intéressants et des événements à venir



L'état des cryptos au premier trimestre : le pouls du marché

Compilation des graphiques et des renseignements principaux du marché

À propos de Binance Research

Binance Research est la branche de recherche de Binance, la première plateforme d'échange de cryptomonnaies au monde. L'équipe de Binance Research s'engage à fournir des analyses objectives, indépendantes et complètes dans le but de devenir le leader d'opinion dans la sphère crypto. Nos analystes publient régulièrement leurs réflexions sur des sujets liés entre autres à l'écosystème crypto, les technologies de la blockchain et les dernières actualités du marché.



Jie Xuan Chua, CFA

Chercheur en macroéconomie

Jie Xuan (JX) occupe actuellement le poste de chercheur en macroéconomie chez Binance. Avant de rejoindre l'entreprise, il a travaillé en tant que spécialiste des investissements mondiaux chez J.P. Morgan ainsi que dans le secteur de la recherche sur les capitaux propres au sein de plusieurs entreprises gérant des fonds communs de placement. JX est titulaire du diplôme CFA Charterholder, et il est actif dans l'univers crypto depuis 2017.



Brian Chen

Stagiaire en recherche en macroéconomie

Brian est actuellement en stage dans l'équipe de recherche en macroéconomie de Binance. Avant de rejoindre Binance, il a travaillé en tant que chercheur en DeFi au sein d'une jeune entreprise proposant des services financiers ainsi que dans une organisation pédagogique du Web3. Brian est titulaire d'un master en finance obtenu à l'université de Californie, Irvine (« UCI ») et est actif dans le secteur crypto depuis 2021.

Ressources



En savoir plus [ici](#)



Envoyez-nous votre avis [ici](#)

Divulgation générale : ce document a été préparé par Binance Research et ne doit pas être considéré comme une prévision ni comme un conseil d'investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de cryptomonnaies, ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. La terminologie utilisée et les opinions exprimées visent à promouvoir la compréhension et le développement responsable du secteur et ne doivent pas être interprétées comme des points de vue juridiques irrévocables ni comme les points de vue de Binance. Les opinions exprimées sont en date indiquée ci-dessus et sont celles de l'auteur/autrice du document ; elles sont susceptibles de changer ultérieurement au gré de l'évolution de la situation. Les informations et opinions composant ce document proviennent de sources brevetées et non brevetées jugées fiables par Binance Research, et leur exhaustivité et leur exactitude n'est pas garantie. Ainsi, Binance ne donne aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité et n'accepte aucune responsabilité découlant de tout autre erreur et omission (y compris la responsabilité envers autrui en raison d'une négligence). Ce document peut contenir des informations « prospectives » dont le caractère n'est pas exclusivement historique. Ces informations peuvent notamment inclure des projections et des prévisions. Il n'est pas garanti que de telles prévisions se réaliseront. L'utilisation des informations contenues dans ce document est à la seule discrétion du lecteur/de la lectrice. Ce document est destiné à des fins d'information uniquement et ne constitue pas un conseil d'investissement, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, de cryptomonnaies ou de stratégie d'investissement, et aucun titre ni aucune cryptomonnaie ne sera offert(e) ou vendu(e) à toute personne vivant dans une juridiction où l'offre, la sollicitation, l'achat ou la vente est illégal(e) en vertu des lois de cette juridiction. Tout investissement comporte des risques.