

Bitcoin Treasury Companies : ruée vers l'or numérique ou vers une nouvelle bulle ?

A l'image de l'américain MicroStrategy, nombre de sociétés misent sur la détention à long terme de bitcoins. Et, pour se financer, tous les moyens et leviers sont bons. Jusqu'à l'excès. Gare au retour de manivelle, avertit Denis Alexandre, fondateur de DAAAdvisor.

Publié le 5 août 2025 à 11:37 - Maj 6 août 2025 à 00:57

[Denis Alexandre](#)

Fondateur de DAA Advisor



Denis Alexandre, fondateur de DAAAdvisor - Photo DAAAdvisor

Dans le paysage boursier actuel, une nouvelle espèce d'entreprises attire l'attention : les *Bitcoin Treasury Companies*. Leur mission ? Accumuler autant de bitcoins que possible, en mobilisant massivement les marchés financiers.

Le modèle : lever des fonds pour acheter des bitcoins

Ces sociétés n'ont souvent aucune activité économique traditionnelle. Leur stratégie consiste à émettre des actions, des obligations convertibles ou d'autres instruments financiers, pour utiliser les fonds levés à une seule fin : acheter du bitcoin. Une fois acquis, ces bitcoins sont conservés à long terme (*HODL* dans le jargon crypto), avec l'espoir que leur valeur grimpe indéfiniment.

Le pionnier incontesté du modèle reste l'américain [MicroStrategy](#), dirigé par Michael Saylor. Depuis son virage stratégique vers le bitcoin, de nombreuses sociétés ont suivi cette voie, espérant reproduire son succès.

Un engouement boursier déconnecté des fondamentaux

Dans ce contexte, l'annonce par une entreprise – même déficitaire – de la création d'une réserve en bitcoins peut provoquer une envolée spectaculaire de son cours de bourse. Au

Royaume-Uni, neuf sociétés ont annoncé en juin vouloir acheter des bitcoins. Exemple marquant : The Smarter Web Company, dont la valorisation est passée de 4 millions à 1 milliard de livres en deux mois, après une telle annonce.

Ces titres rejoignent ainsi la catégorie des «*meme stocks*», ces actions devenues populaires auprès des investisseurs particuliers sur les réseaux sociaux, souvent sans lien réel avec leur valeur fondamentale, ici la détention de bitcoins. Même la célèbre GameStop a profité de cet engouement en annonçant qu'elle allait placer sa trésorerie en bitcoin, avec à la clé une hausse de 15% de son action.

Le cas français : Capital B

En France, la société *The Blockchain Group* – désormais renommée Capital B – a récemment fait parler d'elle. Spécialisée à l'origine dans les services informatiques liés à la blockchain, elle sort d'un redressement judiciaire en juillet 2024. En novembre, sous la direction de son nouveau DG Alexandre Laizet, elle change de cap pour devenir une Bitcoin Treasury Company.

L'effet sur son cours a été immédiat : de 0,20 euro avant l'annonce, il est monté à 6 euros mi-juin 2025, avant de retomber à environ 2,70 euros aujourd'hui au grand désespoir de certains investisseurs individuels qui n'avaient pas compris qu'ils achetaient à un cours avec un multiple de 4 par rapport à sa valeur comptable. Les membres et dirigeants du conseil d'administration qui avaient d'ailleurs acquis des actions peu après l'annonce à 0,20 euro n'ont pas ce problème....

Les sponsors de Capital B : Adam Back et Tobam

Deux soutiens majeurs ont participé à ce lancement, à commencer par Adam Back, figure historique du bitcoin et fondateur de Blockstream. Il a investi dans plusieurs projets similaires (dont un Spac américain visant à investir 3 milliards de dollars en bitcoins).

Yves Choueifaty, fondateur de [la société de gestion Tobam](#), croit fermement au bitcoin. Il considère que l'exposition via des Bitcoin Treasury Companies est la manière la plus efficiente d'investir. Une étude publiée par Tobam tente d'illustrer cela, bien que ses conclusions puissent être clairement discutées.

Ces deux investisseurs ont activement participé aux augmentations de capital de Capital B, contribuant à créer un effet d'entraînement auprès du grand public.

Un double pari risqué

Le modèle de la Bitcoin Treasury Companies repose sur deux convictions. Tout d'abord, que le bitcoin, du fait de sa rareté, continuera à croître, certains allant jusqu'à prédire une valeur de 1 million de dollars. Ensuite, que les augmentations de capital successives permettent un effet de levier optimal permettant de maximiser les gains.

Mais pour que ce système se maintienne, deux conditions doivent être réunies : une hausse continue du bitcoin et des investisseurs toujours prêts à injecter du capital. Or, le second point est incertain. MicroStrategy, par exemple, émet désormais des actions à forts dividendes, dont le paiement dépend lui-même de futures augmentations de capital...

Les Bitcoin Treasury Companies détiennent aujourd'hui environ 4,5% de l'offre totale de bitcoins. À elle seule, MicroStrategy en possède 3%, avec plus de 6,8 milliards de dollars de bitcoins achetés au deuxième trimestre 2025. Ce niveau de concentration soulève une question : la hausse du bitcoin n'est-elle pas déjà alimentée artificiellement par ces sociétés elles-mêmes ?

Un air de déjà-vu ?

Certains analystes commencent à s'interroger : ne sommes-nous pas en train de réinventer les mécanismes qui ont mené à la crise financière de 2008 ? Quid par exemple sur la possibilité de créer une « Bitcoin Treasury Company » Company : une entreprise qui lèverait des fonds pour acheter... des Bitcoin Treasury Companies. Un levier sur le levier, comme l'étaient autrefois les *CDO squared* adossés aux subprimes.

Comme toujours avec les bulles financières, le réveil peut être brutal. L'avenir nous dira si les Bitcoin Treasury Companies sont une stratégie visionnaire... ou le prélude à une nouvelle déroute.