SENA - Ethena Staked ENA

Ethena est un protocole de finance décentralisée (DeFi) qui a développé USDe, un stablecoin synthétique conçu pour offrir une alternative aux stablecoins traditionnels, sans dépendre de réserves fiduciaires centralisées. Le fonctionnement de USDe repose sur une stratégie de couverture delta-neutre sophistiquée. Le protocole détient des positions longues sur des actifs cryptographiques, principalement des tokens de staking liquide (LSTs) comme stETH, et les compense avec des positions courtes sur des contrats à terme perpétuels. Cette approche vise à neutraliser la volatilité du marché tout en générant des rendements à partir des récompenses de staking de l'ETH et des taux de financement des marchés de dérivés.

Le jeton ENA est le jeton de gouvernance natif du protocole Ethena. Il confère à ses détenteurs le pouvoir de participer aux décisions cruciales concernant l'évolution du protocole. Cela inclut le vote sur les propositions d'amélioration, la composition des actifs du collatéral, la gestion des risques et l'élection des membres de comités, tels qu'un comité des risques élu bi-annuellement. La gouvernance est donc décentralisée, permettant à la communauté d'influencer directement le développement et la direction stratégique d'Ethena.

L'utilité principale d'ENA se décline en plusieurs aspects : gouvernance, staking, et potentiels droits sur les revenus futurs. En stakant des jetons ENA, les utilisateurs reçoivent des jetons sENA (staked ENA). Le sENA est un jeton récepteur qui s'apprécie en valeur au fil du temps car les récompenses générées par le protocole sont réinvesties dans le contrat de staking, augmentant ainsi la valeur intrinsèque du sENA. Cette approche récompense les détenteurs à long terme et aligne leurs intérêts avec la croissance du protocole. Les détenteurs de sENA n'ont pas besoin de réclamer activement leurs récompenses ; celles-ci s'accumulent passivement dans la valeur du sENA. Il est à noter qu'il existe une période de repos de 7 jours après le dé-staking avant que les ENA ne soient disponibles pour le retrait.

Les stratégies d'intégration d'Ethena visent à étendre l'utilité d'ENA et de sUSDe. Par exemple, le sENA a été intégré dans des modules de restaking généralisés en partenariat avec Symbiotic pour fournir une sécurité économique aux transferts inter-chaînes de USDe, utilisant le système de messagerie de LayerZero. Cela permet à ENA de servir d'épine

dorsale pour la sécurité des infrastructures décentralisées futures, telles que les oracles ou les couches d'application de données (DA layers), sur la future Ethena Chain. Cette intégration incite à la détention à long terme d'ENA.

Concernant la tokenomics, l'offre totale d'ENA est plafonnée à 15 milliards de jetons. Au lancement en avril 2024, environ 9,5% de l'offre totale (1,425 milliard de jetons) a été mise en circulation, répartie entre les contributeurs, les investisseurs, les incitations communautaires, la croissance de l'écosystème et la liquidité. Le reste des jetons sera libéré selon un calendrier transparent sur plusieurs années, visant à éviter des chocs inflationnistes soudains et à soutenir une croissance progressive de l'écosystème. Des allocations sont prévues pour les contributeurs principaux, les investisseurs, la fondation et le développement de l'écosystème, avec des calendriers de vesting linéaires ou échelonnés.

Les avantages du protocole Ethena incluent un stablecoin crypto-natif, potentiellement plus résilient et transparent que les stablecoins traditionnels, ainsi que des rendements attractifs pour les détenteurs de sUSDe (USDe staké). Cependant, des limites et des risques existent. La complexité des stratégies de couverture delta-neutre et l'exposition aux marchés de dérivés comportent des risques. De plus, le cadre réglementaire entourant les stablecoins synthétiques est encore en évolution, ce qui pourrait affecter le protocole.

Les perspectives futures d'Ethena incluent le développement de l'Ethena Chain, une blockchain dédiée où USDe servirait de gaz et ENA restaké pour la sécurité. Des fonctionnalités comme le prêt sous-collatéralisé et des DEX perpétuels sont envisagées. L'intégration avec des plateformes comme Binance et TON vise à élargir l'accès à USDe pour une base d'utilisateurs plus large. L'activation future d'un "fee switch" est également prévue, qui pourrait potentiellement introduire des mécanismes de partage des revenus pour les détenteurs d'ENA stakés, renforçant davantage leur utilité. La trajectoire d'Ethena, bien que prometteuse, dépendra de sa capacité à naviguer dans un environnement réglementaire complexe et à maintenir la stabilité de son stablecoin USDe.