

# ENA - Ethena

Ethena est un protocole de finance décentralisée (DeFi) bâti sur la blockchain Ethereum, dont l'objectif principal est de fournir une solution monétaire crypto-native, stable et scalable, nommée USDe. USDe est un "dollar synthétique" qui se distingue des stablecoins traditionnels par son mode de fonctionnement : il n'est pas soutenu par des réserves de fiat détenues par des institutions centralisées. Au lieu de cela, Ethena emploie une stratégie de "delta-neutralité" pour maintenir sa parité avec le dollar américain.

Le mécanisme central d'Ethena repose sur une combinaison d'actifs sous-jacents et de produits dérivés. Typiquement, le protocole détient des positions longues sur des actifs crypto comme l'Ethereum (ETH) ou des liquid staking tokens (LSTs) tels que stETH, tout en prenant simultanément des positions courtes sur des contrats à terme perpétuels sur ces mêmes actifs. Cette stratégie vise à neutraliser le risque de direction du marché, assurant que la valeur de USDe reste stable, indépendamment des fluctuations de prix des actifs sous-jacents.

Le rendement généré par Ethena provient de plusieurs sources. D'une part, les actifs sous-jacents détenus par le protocole peuvent être stakés pour générer des récompenses. D'autre part, les positions courtes sur les marchés de dérivés permettent de capter les frais de financement (funding rates). Ces rendements sont ensuite distribués aux détenteurs de USDe, souvent sous la forme de sUSDe (staked USDe), qui est une version stakée de USDe qui se bonifie automatiquement avec les rendements accumulés.

Le token ENA est le pilier de la gouvernance et de la coordination au sein de l'écosystème Ethena. Les détenteurs d'ENA peuvent participer activement aux décisions concernant le protocole, notamment en votant sur les paramètres de gestion des risques, les types de collatéraux autorisés, les intégrations futures, et l'allocation des fonds de la trésorerie. La distribution du token ENA est fixée à un total de 15 milliards d'unités. Une partie est allouée aux premiers utilisateurs via des airdrops, tandis que d'autres portions sont réservées au développement de l'écosystème, aux investisseurs, à la fondation et aux contributeurs principaux. Ces allocations sont généralement soumises à des calendriers de vesting (déblocage progressif) pour encourager un engagement à long terme.

L'écosystème Ethena se développe également avec des intégrations et de nouveaux

produits. Des projets comme Ethereal, un échange décentralisé, sont alimentés par Ethena. L'"Internet Bond" est un autre concept clé, positionnant USDe comme un instrument d'épargne dollarisé, résistant à la censure et accessible mondialement, comparable aux obligations du Trésor américain dans la finance traditionnelle. De plus, ENA peut être utilisé dans des mécanismes de "restaking" pour sécuriser les transferts inter-chaînes de USDe, ajoutant une couche de sécurité et d'utilité au token.

Malgré ses innovations, le protocole Ethena n'est pas sans risques. La stabilité de USDe dépend de la complexité de ses stratégies de couverture et de la dynamique des marchés de dérivés. Les critiques soulignent que la nouveauté du projet et la nature volatile des marchés crypto pourraient affecter la pérennité de ses rendements élevés et de sa parité avec le dollar, surtout en période de marché baissier. La régulation constitue également un facteur à surveiller dans l'évolution du projet.