

La « fusion » d'Ethereum et ses conséquences

Publié le 15 septembre 2022

WisdomTree

Contributor

Le réseau Ethereum a connu une mise à jour à la mi-septembre 2022. Familièrement baptisé « la fusion », elle a comporté la transition du mécanisme de consensus du réseau au « proof of stake ». Les conséquences de ce changement donnent lieu à des opportunités et des risques pour les investisseurs. Les opportunités prendront la forme d'un rendement du staking pour ceux qui procèdent au staking de leurs positions sur l'Ether. Les risques prendront la forme de cyber-menaces en cas de bogue important du code de base actualisé et de problèmes de compatibilité compte tenu des nombreuses applications décentralisées (dApps) qui dépendent de la couche de base d'Ethereum. Il est également possible qu'un groupe 'sécessionniste' décide de procéder au « hard fork » du réseau afin de préserver leurs flux de revenus tirés du minage, ce qui a des répercussions sur les détenteurs actuels d'Ether.

< La partie technique />

Intéressons-nous maintenant à la partie technique de la mise à jour. Un mécanisme de consensus est la manière dont un réseau décentralisé parvient à un accord sur l'ordre correct des transactions incluses dans une base de données distribuée (c'est-à-dire la blockchain). Jusqu'à aujourd'hui, les réseaux Bitcoin et Ethereum ont utilisé un mécanisme de consensus « proof of work ». En d'autres termes, de nombreux ordinateurs résolvent des problèmes mathématiques difficiles dans le but d'envoyer par lot de nouvelles transactions qui sont ensuite intégrées à la base de données distribuée respective. Le mécanisme de consensus « proof of stake » déjà appliqué sur les réseaux tels que Solana et Cardano fonctionne différemment. Une explication de ce mécanisme est disponible dans cet article : [Stacking des cryptomonnaies : Les enjeux sont élevés](#)

Le réseau Ethereum utilise deux blockchains depuis avril 2022 : la blockchain initiale, qui utilise un mécanisme de consensus « proof of work », et la chaîne « beacon » qui met en œuvre le « proof of stake ». Cela signifie que les investisseurs peuvent procéder au staking de leurs Ethers depuis un certain temps maintenant. Toutefois, comme dans la chanson Hotel California (« Vous pouvez procéder au checkout quand vous le souhaitez, mais vous ne pouvez jamais partir »), ces investisseurs n'ont pas pu « déstaker » leurs Ethers. Or cela va bientôt changer. La première étape consiste au regroupement des deux chaînes pour n'en former qu'une seule, d'où le terme « fusion », avant l'étape suivante baptisée « hard fork de Shanghai » qui sera une mise à jour ultérieure qui permettra le « destaking » des Ethers stakés.

Les conséquences...

La première conséquence du passage d'Ethereum au « proof of stake » est le mode de distribution du nouvel Ether. Celui-ci sera distribué à ceux qui procèdent au staking de leurs positions en Ethers aux nœuds de validation du réseau. En moyenne, ces nœuds génèrent déjà un rendement d'environ 4 % par an², soit une structure incitative très différente de celle du réseau précédent où les nouveaux Ethers étaient cumulés à l'attention des mineurs. Une activité artisanale de gestion du staking existe déjà afin d'optimiser la performance et les revenus générés par les nœuds de validation. La principale question qui se posera donc sera : qui détient les Ethers, qui fait fonctionner les nœuds et qui est capable de faire fonctionner les nœuds de la manière la plus efficace ?

Ensuite, attendez-vous à ce qu'un débat émerge sur les critères ESG. Le mécanisme de consensus « proof of work » nécessite de l'énergie pour alimenter les ordinateurs qui résolvent les problèmes mathématiques difficiles. Le « proof of stake » nécessite moins d'énergie, ce qui a conduit certains à affirmer qu'il était « plus respectueux des critères ESG ». Cela va changer la manière dont de nombreux investisseurs institutionnels considèrent le secteur des actifs numériques.

En termes de risque, la fusion d'Ethereum est une mise à jour du code déjà « en production » (c'est-à-dire qu'il fonctionne dans un environnement sans tests). De nombreuses séries de tests ont été réalisées sur la couche du protocole, de sorte que des risques de vulnérabilités critiques dans ce code de base sont présents, mais moins préoccupants. Le principal risque à surveiller sont les problèmes de compatibilité avec les nombreuses applications décentralisées (dApps) fonctionnant déjà sur le réseau Ethereum et dont elles dépendent. Cet écosystème inclut la 'DeFi' et les NFT, des segments équivalents à de nombreux milliards de dollars.

Enfin, considérons les actions menées par ceux qui ont précédemment généré des revenus du minage et de la négociation sur le réseau Ethereum. Le total des revenus du minage a varié dans le temps, mais il est de l'ordre d'un demi-milliard de dollars chaque mois en 2022³. Ce flux de revenus sera interrompu dans le cadre du nouveau réseau Ethereum. Nous observons déjà que certains mineurs et bourses d'échange ont fait connaître leur intention de faire fonctionner une version « hard forked » du code Ethereum qui préserve le « proof of stake » (et donc leurs revenus)⁴. Des scissions telles que celles-ci ont eu lieu par le passé (comme par exemple Ethereum Classic [ETC] et Bitcoin Cash [BCH]).⁵ Les investisseurs institutionnels doivent se demander s'ils recevront le 'ETH-POW' forké⁷ et le cas échéant ce qui sera possible de faire avec.

Une étape supplémentaire sur la feuille de route du développement

Une chose étrange concernant les logiciels libres est que les communautés actives de développeurs leur apportent des changements au fil du temps, ce qui signifie que le code de base, dans ce cas Ethereum, est différent de celui utilisé quelques années auparavant, et qu'il sera différent dans quelques années. Pour les investisseurs, il est important de réfléchir aux répercussions de ces changements (leur bon fonctionnement ou non) afin de saisir les opportunités créées par cette évolution tout en gérant les risques concomitants.

² <https://www.stakingrewards.com/>

3 For more on the composition of the digital asset ecosystem see: <https://www.wisdomtree.eu/-/media/eu-media-files/other-documents/Investment-case/Private/Digital-Assets-Whitepaper.pdf>

4 <https://www.theblock.co/data/on-chain-metrics/ethereum/ethereum-miner-revenue-monthly>

5 <https://twitter.com/ethereumpow>

6 Placeholder name for what could be several, differently termed hard forks.

Blogs associés

+ [Le staking des cryptomonnaies : les enjeux sont élevés](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.