

CRYPTO ASSETS MANAGEMENT

Rapport de recherche

FLUID

NOTRE SERVICE : GESTION DE PORTEFEUILLE SOUS MANDAT

NOTRE VISION

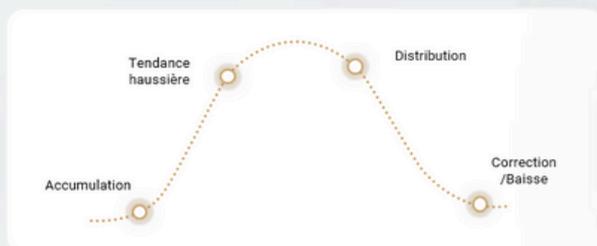
Nous avons à cœur de vous accompagner humainement dans votre investissement en actifs numériques sur le long terme. Dans cette classe d'actifs volatile et risquée, une approche sereine et durable est essentielle.

"Les actifs numériques sont au transfert et au stockage de valeur ce qu'Internet a été au transfert et au stockage l'information."

NOTRE STRATEGIE REPOSE SUR DEUX PILLIERS

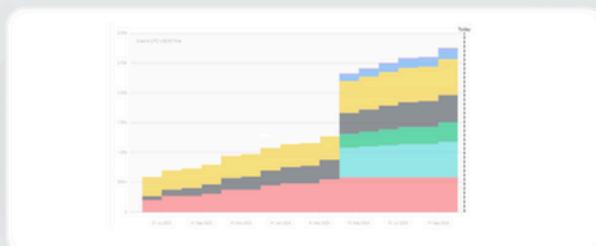
La gestion de cycle

- Nous étudions de très près les cycles du Bitcoin
- Nos portefeuilles sont constitués d'une ligne en stablecoin qui varie en fonction des cycles
- Ce pourcentage de stablecoin varie en fonction d'un indicateur interne.
- Cet indicateur est constitué d'analyses : on chain ; comportementales ; temporelles et d'analyses sur les marchés dérivé



L'étude de la Tokenomics

- Nous comprenons la tokenomics des jetons des projets en portefeuille
- Nous réalisons des projections sur les tokenomics
- Nous étudions la distribution et les déblocage (vesting) des jetons
- Nous étudions l'inflation (impression des jetons), le Burn (destruction des jetons), le staking (blocage des jetons)



NOTRE PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

Notre approche d'investissement repose sur l'identification de projets à forte efficacité et aux fondamentaux solides. Nous analysons minutieusement leurs tokenomics pour repérer d'éventuelles anomalies de marché. Notre sélection se concentre sur les projets du top 200 par capitalisation, avec une vision moyen-long terme, couvrant divers secteurs de l'écosystème crypto.

Notre thèse repose sur l'idée suivante : **Fluid est l'un des protocoles susceptibles d'afficher la plus forte croissance dans les mois à venir. Positionné sur les secteurs du prêt/emprunt et des échanges décentralisés, il adopte une approche qui réduit drastiquement la fragmentation de la liquidité et maximise l'efficacité du capital. Le token Fluid est bien placé pour capter cette valeur, et la redistribuée à ses détenteurs.**

UN PROJET DÉJÀ BIEN ÉTABLI : INSTADAPP, PIONNIER DE LA DEFI

Fondé par la team d'Instadapp, Fluid s'inscrit dans la continuité d'un projet déjà bien établi et reconnu dans l'écosystème DeFi. Depuis 2018, Instadapp s'est imposé comme un acteur clé, apportant des solutions d'agrégation et d'optimisation qui ont permis à des milliers d'utilisateurs de naviguer plus facilement entre des protocoles majeurs comme Aave, Compound, MakerDAO, Curve ou Uniswap.

À l'origine d'Instadapp, on trouve les frères Sowmay et Samyak Jain, deux figures emblématiques de l'écosystème crypto, qui ont quitté leurs études pour se consacrer entièrement à la construction d'outils simplifiant l'accès à la DeFi. Leur approche visionnaire a rapidement attiré le soutien d'investisseurs prestigieux, notamment Pantera Capital, Naval Ravikant et Balaji Srinivasan, avec une levée de 2,4 millions de dollars dès 2019.

Avec plus de 7 milliards de dollars de valeur ayant transité à travers sa plateforme depuis son lancement, Instadapp s'est imposé comme l'une des interfaces les plus puissantes et flexibles de l'écosystème DeFi. Son système de comptes intelligents (DeFi Smart Accounts) a permis à des utilisateurs avancés comme à des institutions de gérer des positions complexes (leviers, refinancements, arbitrages) de manière fluide et sécurisée. Instadapp a souvent été à la pointe des innovations : il a introduit des intégrations multi-protocoles avant même que la plupart des agrégateurs ne voient le jour, tout en développant une UX saluée pour sa clarté et sa puissance. **En 2022, la plateforme figurait régulièrement dans le top 3 des dApps les plus utilisées sur Ethereum en termes de volume traité, avec des pics à plus de 500 millions de dollars par jour.**

Forte de cette expérience, l'équipe a décidé d'aller plus loin avec Fluid, une infrastructure DeFi intégrée qui ambitionne de dépasser les limites actuelles de l'écosystème. Là où la DeFi souffre souvent de fragmentation des pools séparés et des stratégies cloisonnées, conduisant à une inefficacité du capital, **Fluid apporte une réponse systémique en unifiant les couches de prêt, d'emprunt et d'échange dans une seule architecture.**

FLUID, UNE INFRASTRUCTURE DEFI INTÉGRÉE

Fluid se distingue par une architecture pensée pour optimiser chaque composant qui le compose. Chaque couche est conçue non pas comme un produit isolé, mais comme une brique complémentaire qui amplifie l'efficacité globale du protocole. Voici ses principales composantes :

Liquidity Layer:

Ce cœur stratégique unifie la liquidité à travers toutes les composantes de Fluid. Là où d'autres protocoles segmentent les pools et fragmentent les fonds, Fluid crée un réservoir commun et flexible, permettant aux utilisateurs et aux protocoles de maximiser l'utilisation du capital. Cette approche réduit les inefficacités, améliore les taux et rend chaque dollar plus productif.

Lending Protocol:

Basé sur des fTokens conformes à la norme ERC4626, le module de prêt permet aux utilisateurs de déposer leurs actifs et de générer des intérêts. Ce n'est pas qu'un simple lending : la conception s'appuie sur la Liquidity Layer, facilitant les intégrations tierces et augmentant l'attractivité des rendements, notamment pour les stratégies DeFi automatisées.

Vault Protocol:

Le Vault Protocol offre des options de prêt et d'emprunt flexibles, intégrant des mécanismes de liquidation avancés directement inspirés des logiques de Uniswap v3. Résultat : les frais de gaz sont réduits, les liquidations sont plus efficaces, et les utilisateurs bénéficient d'une meilleure protection contre les pertes inattendues. Cette brique rend Fluid particulièrement attractif pour les emprunteurs.

DEX Protocol:

Le module DEX est l'une des innovations majeures de Fluid, avec les concepts de Smart Collateral et Smart Debt. Ces mécanismes transforment les actifs déposés et les dettes contractées en liquidité directement exploitable dans les pools de trading. Concrètement, cela signifie que chaque position, qu'elle soit à l'actif ou au passif, génère des revenus supplémentaires grâce aux frais de trading, créant un rendement multicouche sans mobilisation supplémentaire de capital.

DEX PROTOCOL: UNE RÉVOLUTION DE L'EFFICACITÉ DU CAPITAL DANS LA FINANCE DÉCENTRALISÉE

Le DEX Protocol de Fluid marque une rupture fondamentale avec les modèles traditionnels des échanges décentralisés. Là où les DEX classiques se limitent à des pools de liquidité alimentés par des LPs externes, Fluid intègre une innovation radicale : l'utilisation simultanée des collatéraux et des dettes comme sources de liquidité, via ses concepts phares Smart Collateral et Smart Debt.

En pratique, cela signifie que chaque dollar déposé dans Fluid peut générer jusqu'à 39 dollars de liquidité effective, grâce à un effet multiplicateur combinant capital emprunté et collatéral déployé dans les pools. Ce chiffre place Fluid au sommet de l'efficacité du capital, surpassant largement les standards actuels du marché.

Smart Collateral : capital multifonction

Avec le Smart Collateral, les utilisateurs peuvent non seulement déposer des actifs pour emprunter, mais aussi les déployer comme liquidité active dans l'AMM (automated market maker) du DEX. Résultat : ils cumulent à la fois les intérêts du protocole de lending et les frais de trading générés par les swaps.

Smart Debt : transformer le passif en levier productif

Plus audacieux encore, la Smart Debt convertit la dette en un actif productif. Les fonds empruntés, au lieu de rester simplement stockés ou utilisés à des fins spéculatives, alimentent directement la liquidité du DEX, générant des frais qui compensent tout ou partie du coût d'emprunt. En inversant la logique traditionnelle des AMM, Fluid crée une synergie où plus d'emprunt équivaut à plus de productivité, et non plus à un simple levier risqué.

Sources de revenus et résilience du modèle

Le DEX Protocol apporte au protocole Fluid au moins trois nouvelles sources de revenus :

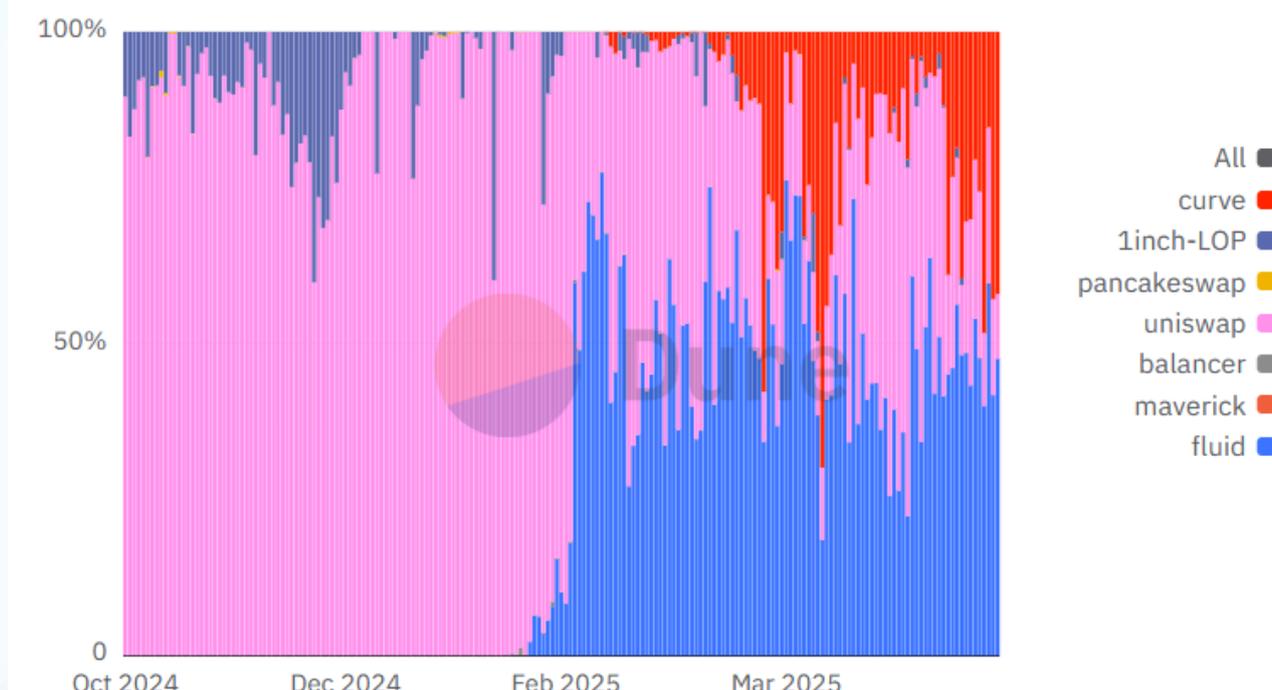
- Un pourcentage prélevé sur les frais de trading
- Une demande organique accrue pour certains actifs empruntés (wstETH, weETH, etc.), augmentant l'activité de lending
- Des frais supplémentaires appliqués sur les Smart Vaults, par exemple 0.1% sur les Smart Debt de paires comme USDC/USDT

DEX PROTOCOL: UNE RÉVOLUTION DE L'EFFICACITÉ DU CAPITAL DANS LA FINANCE DÉCENTRALISÉE

Le DEX Protocol de Fluid a démontré une efficacité remarquable sur un segment pourtant très compétitif : le trading de stablecoins. Grâce à son architecture innovante, il est parvenu à capter rapidement des parts de marché importantes sur les principales paires stables du réseau Ethereum.

Sur les paires USDe/USDT et USR/USDC, les données de volume de trading sont particulièrement révélatrices. Fluid, quasi inexistant sur ces marchés jusqu'en février 2025, est parvenu en quelques semaines à dépasser Curve et Uniswap, qui dominaient historiquement ces échanges. Le graphique ci-dessous montre que Fluid détient désormais une position majoritaire sur ces marchés, avec une liquidité profonde et constante.

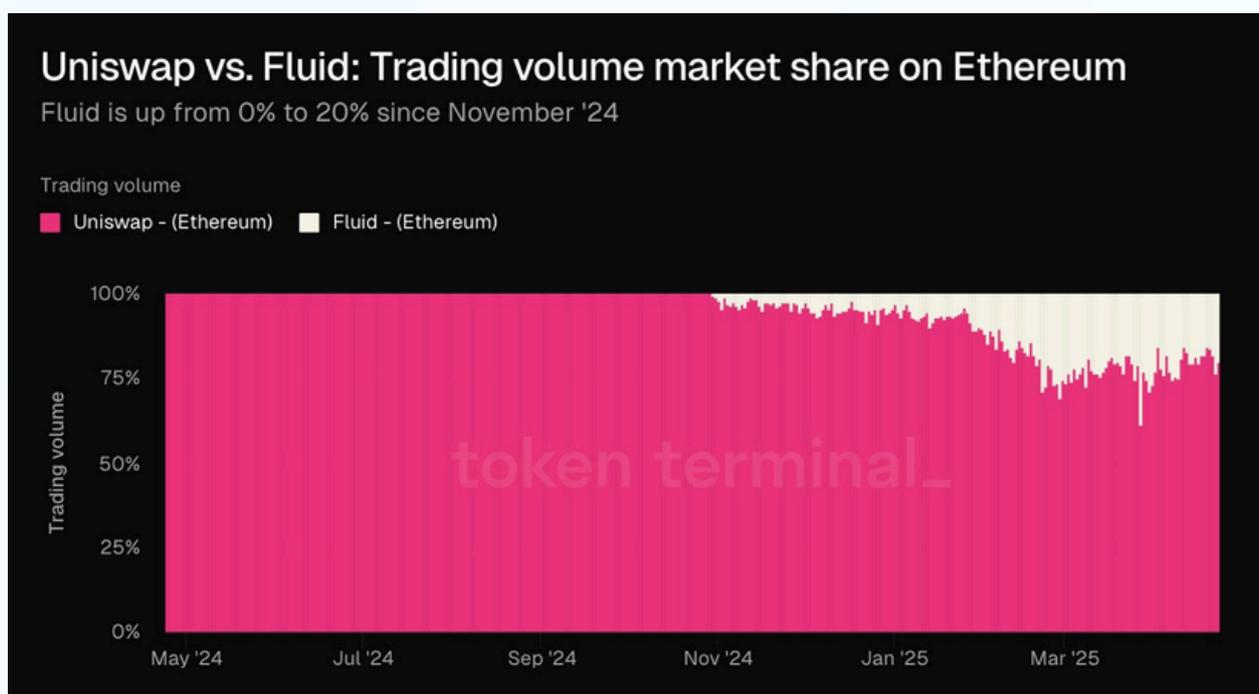
USDe-USDT (ethereum): Trading Volume, % fluid_dex_volume_usde_usdt_ethereum



Les paires stables, où la marge est faible mais les volumes sont élevés, constituent un terrain d'épreuve idéal pour évaluer l'efficacité d'un AMM. Fluid y excelle : ses spreads sont plus serrés, les frais mieux répartis, et la structure de liquidité plus stable, ce qui attire à la fois les traders, les arbitragistes et les market makers.

DEX PROTOCOL V2 : UNE VERSION ENCORE PLUS OPTIMISÉ DU DEX PROTOCOL

Depuis le lancement de son DEX, Fluid affiche une progression remarquable sur le marché des échanges décentralisés. Le graphique ci-dessous illustre cette tendance : en l'espace de quelques mois, Fluid est passé de 0 % à près de 20 % de part de marché du volume de trading sur Ethereum, grignotant progressivement les parts de Uniswap, jusqu'alors incontesté dans ce domaine.



Source : TokenTerminal

La team a récemment dévoilé Fluid DEX v2, une version ambitieuse qui entend repousser les limites de l'efficacité capitalistique et introduire de nouveaux types d'ordres comme les Smart Range Collateral/Debt. Cette version vise à rendre le protocole encore plus modulable, composable, et attractif pour les traders et les LPs sophistiqués.

L'objectif est clair : **détrôner Uniswap sur Ethereum, et devenir le plus gros DEX de tout l'écosystème.**

Selon le COO de Fluid, si tout se déroule correctement, le protocole devrait devenir le leader du marché des DEXs, et potentiellement atteindre +100 millions de dollars revenus annualisés.

UNE VISION LONG TERME

La roadmap de Fluid ne s'arrête pas à l'amélioration du DEX actuel. Voici ce qui est prévu pour les mois à venir.

Déploiement de Fluid DEX sur les L2 et intégration cross-chain

Fluid prévoit d'étendre son architecture au-delà d'Ethereum mainnet, avec des déploiements stratégiques sur d'autres Layer 2 en plus d'Arbitrum et Base, et des intégrations cross-chain. Cette expansion permettra :

- Des coûts de transaction drastiquement réduits pour les utilisateurs
- Une plus grande accessibilité aux nouveaux entrants, notamment ceux sur mobile
- Une profondeur de liquidité crosschain, unifiée par la Liquidity Layer de Fluid

Intégration de nouveaux actifs et vaults

L'une des forces de Fluid réside dans la flexibilité de ses vaults. Dans les mois à venir, le protocole prévoit d'ajouter :

- De nouveaux stablecoins algorithmiques ou collateral-backed
- Des actifs liés à des real-world assets (RWA), comme les bons du Trésor tokenisés ou les produits monétaires
- Des versions "light" de certains vaults (ex : ETH Lite) pour offrir des alternatives à faible coût et faible risque

Accueil de protocoles tiers sur l'infrastructure Fluid

Le modèle de Fluid est pensé comme une infrastructure de base sur laquelle d'autres projets peuvent construire. Dans cette logique, l'équipe prévoit d'ouvrir le protocole à :

- Des protocoles de dérivés (options, perpétuels)
- Des marchés de crédit ou de stablecoins algorithmiques
- Des applications forex décentralisées, où la Smart Debt serait utilisée comme socle pour créer un marché on-chain des devises
- Un bridge cross-chain, qui bénéficierait de la liquidité du Liquidity Layer, ce qui en ferait l'un des bridges les plus efficaces du marché

UN MODÈLE DÉJÀ IMITÉ PAR SES CONCURRENTS

Le succès technique et économique de Fluid n'est pas passé inaperçu dans l'écosystème DeFi. Plusieurs projets concurrents commencent à s'inspirer ouvertement de son architecture pour l'appliquer à leur protocole, à commencer par Euler, qui travaille actuellement sur l'intégration d'un DEX directement connecté à ses vaults de lending.

Cette dynamique témoigne d'un fait évident : Fluid a ouvert une nouvelle voie dans la conception des infrastructures DeFi, en prouvant que l'on pouvait transformer la relation entre dettes, collatéraux et liquidité de marché. Là où l'approche traditionnelle séparait ces fonctions, Fluid les a réunies dans une même logique, reposant sur une couche de liquidité unifiée.

Selon l'équipe du projet, cette vague d'imitation n'est pas une menace directe, au contraire, elle valide la pertinence du modèle. La raison principale de cette confiance? La Smart Debt. Cette brique technique, au cœur de la mécanique de Fluid, permet de transformer la dette en actif productif. **Tant qu'aucun concurrent ne dispose d'un équivalent aussi robuste, le projet garde une longueur d'avance structurelle, puisque la Smart Debt est très complexe à rajouter si le protocole n'a pas été pensé à la base pour fonctionner avec.**

En effet, la Smart Debt ne se contente pas d'améliorer les rendements des emprunteurs : il permet de générer une liquidité native, profonde et dynamique, en utilisant les dettes comme base de pool dans le DEX. Cela crée un avantage stratégique unique : plus la plateforme est utilisée, plus elle devient liquide, un cercle vertueux que les tentatives concurrentes peinent à reproduire sans cette composante.

LES RAISONS POUR DÉTENIR DU TOKEN FLUID

Actuellement, environ 40 % de l'offre totale du token FLUID est en circulation, tandis que les 60 % restants sont conservés dans la trésorerie du protocole. Cette répartition confère à la DAO une grande marge de manœuvre pour définir l'usage futur de ces tokens : financement du développement, soutien à la croissance de l'écosystème, burn, ou redistribution. **Si cette flexibilité peut être vue comme une opportunité, elle suppose aussi une gouvernance active, responsable et transparente, ce qui reste à confirmer dans la durée.**

À moyen terme, l'intérêt économique du token repose en grande partie sur l'activation du programme de buyback, qui ne sera déclenché qu'une fois 10 millions de dollars de revenus annuels atteints. Ce seuil, bien que réaliste, n'est pas encore atteint au moment de la rédaction. Le mécanisme envisagé (rachat dynamique de tokens selon le niveau de revenus et le FDV du token) a le mérite d'aligner la valorisation du token sur la performance réelle du protocole, mais reste à prouver dans un contexte de marché évolutif.

Pour l'instant, le token FLUID ne redistribue pas directement de revenus, et les détenteurs doivent adopter une vision de long terme, en pariant sur la montée en puissance progressive de l'écosystème et sur la capacité de la DAO à activer ces leviers économiques. C'est une position qui demande confiance, mais aussi vigilance.

En somme, détenir du FLUID aujourd'hui, c'est s'exposer à une croissance en construction, portée par une infrastructure innovante et un modèle économique encore en phase d'activation. **Le potentiel de valorisation repose sur une exécution stratégique rigoureuse, la montée en puissance des revenus et la capacité de la gouvernance à piloter efficacement les mécanismes de redistribution.** Pour un investisseur informé et patient, c'est une opportunité de s'aligner tôt sur une trajectoire de croissance structurée, dans un écosystème en quête de soutenabilité.

À SURVEILLER : UN INCIDENT SUR LE DEX V1, EN ATTENTE DE RÉPONSE STRUCTURELLE AVEC DEX V2

Au moment de la rédaction de ce rapport, un incident a touché la paire USDC/ETH sur le DEX de Fluid, entraînant des pertes pour certains fournisseurs de liquidité (LPs). L'équipe a reconnu le problème après coup et a annoncé une compensation sous forme de 500 000 tokens FLUID, distribués avec un vesting d'un an. Cette compensation intervient a posteriori, et non comme une protection structurelle.

Bien que cet épisode ne remette pas en cause la thèse d'ensemble, notamment la solidité de l'architecture et le potentiel du protocole, il souligne un point d'attention important : la version actuelle du DEX (v1) reste perfectible sur certains mécanismes de gestion des risques, en particulier pour les paires non stables, puisque les ranges de liquidité sont définis automatiquement.

La sortie du DEX v2, annoncée comme une refonte complète avec des logiques de range orders plus sûres et des protections renforcées, sera un test clé à suivre pour voir si ce type de dysfonction peut être évité à l'avenir. En attendant, cet incident rappelle que l'innovation rapide s'accompagne toujours d'une phase de rodage, et qu'il convient de garder un œil critique, même sur les projets les plus prometteurs.

Pour avoir plus de détails sur cet incident, une discussion avec la communauté a été ouverte sur le [forum de gouvernance de Fluid](#).

CONCLUSION

Chez Crypto Asset Management, nous voyons en **Fluid l'un des protocoles les plus prometteurs de la nouvelle génération DeFi**. En intégrant lending, DEX et liquidité dans une architecture unifiée, le protocole propose une réponse cohérente aux limites structurelles de la finance décentralisée.

Avec des briques innovantes comme Smart Debt et une Liquidity Layer efficace, Fluid se positionne déjà comme une base technique crédible. Sa gouvernance dotée d'une large trésorerie et sa stratégie de buybacks liés aux revenus ajoutent un alignement intéressant avec les détenteurs.

Néanmoins, certains aspects restent à surveiller. La structure économique du token \$FLUID gagnerait à mieux formaliser la capture de valeur pour les holders, et la sortie du DEX v2 sera un test important, notamment après les premiers incidents sur la v1.

En dépit de ces points de vigilance, nous considérons **\$FLUID comme un actif stratégique à suivre de près, à la croisée de l'innovation, de la soutenabilité et de la construction d'une infrastructure DeFi robuste et scalable.**

Mot de l'auteur

Moi, c'est LittleGhost. Je passe mes journées à étudier la DeFi, à lire des propositions de gouvernance, et à chercher comment construire quelque chose de vraiment durable dans cet écosystème en pleine ébullition.

Si vous souhaitez continuer à suivre mon travail :

-  YouTube : [LittleGhost](#)
-  Twitter/X : [@0xLittleGhost](#)

Merci sincèrement d'avoir pris le temps de lire ce rapport, et à très bientôt pour de nouvelles analyses.



CRYPTO ASSETS
MANAGEMENT

Contactez-nous

-  contact@crypto-assets-management.com
-  crypto-assets-management.com
-  [Nos recherches](#)
-  [Prise de rendez-vous](#)