

# LSDfi:

## Likit Staking ve DeFi'nin Buluşma Noktası

Haziran 2023



# İçindekiler

İçindekiler	1
Önemli Bilgiler	2
LSD'lerin Durumu	3
LSD'lerin Finansallaşması	6
LSDfi Ekosistemi	6
LSDfi'nin Büyümesi	9
LSDfi'ye Genel Bakış	10
Destekleyici Etmen 1: Stake Edilen ETH miktarının artması	10
Destekleyici Etmen 2: LSDfi Pazar penetrasyonu	11
Riskler	12
Son Düşünceler	13
Kaynaklar	14
Yeni Binance Research Raporları	15
Binance Research Hakkında	16
Kaynaklar	17

# 1

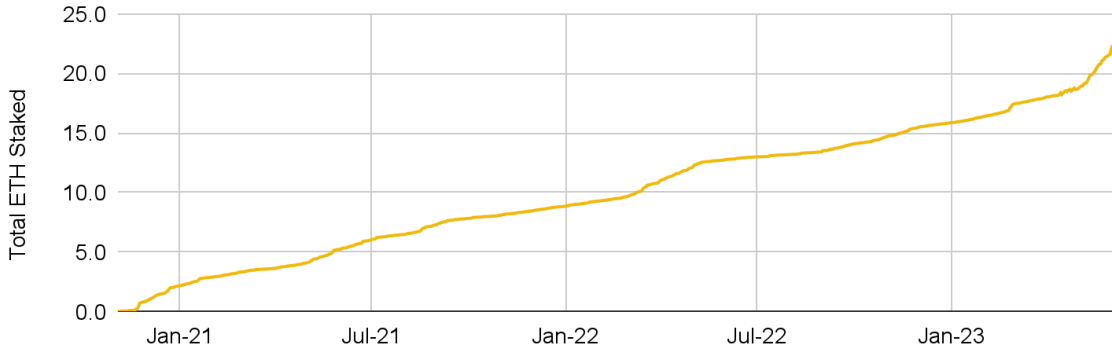
## Önemli Bilgiler

- ◆ LSDfi, likit staking türevlerinin ("LSD") üzerinde geliştirilmiş DeFi protokollerini ifade eder. LSDfi protokolleri, getiri üreten ek fırsatlar sunarak LSD sahiplerinin varlıkları üzerinden kazanç elde etmelerine ve getirilerini en üst seviyeye çıkarmalarına imkan tanır.
- ◆ LSDfi protokollerindeki kilitlenen toplam değer ("TVL") son birkaç ay içinde likit staking'in benimsenmesinin etkisiyle hızla yükseldi. Başlıca LSDfi protokollerindeki kümülatif TVL, bir ay öncesinden bu yana iki kattan fazla artarak 400 milyon USD'yi aştı.
- ◆ LSDfi'nin büyümesine katkıda bulunan etmenler arasında stake edilen ETH miktarının artması ve LSDfi'nin şu anda düşük seviyede olan penetrasyonu yer alıyor. LSDfi protokollerindeki TVL, şu anda toplam pazarın %3'ünden azını oluşturuyor.
- ◆ LSDfi LSD sahipleri için cazip fırsatlar sunsa da kullanıcılar kesinti, LSD fiyatı, akıllı sözleşme ve üçüncü taraf risklerini içeren, ancak bunlarla sınırlı kalmayan ilgili risklerin bilincinde olmalıdır.

## 2 LSD'lerin Durumu

Ethereum'un başarıyla Hisse İspatı (PoS) mekanizmasına geçişi ve Shapella yükseltmesinin ardından stake edilmiş ETH'lerin çekilmesine izin verilmesi, staking'in önemli ölçüde büyümesine katkıda bulundu.

**Şekil 1: Stake edilen toplam ETH miktarı arttı ve 22,8 milyon ETH'yi aştı**

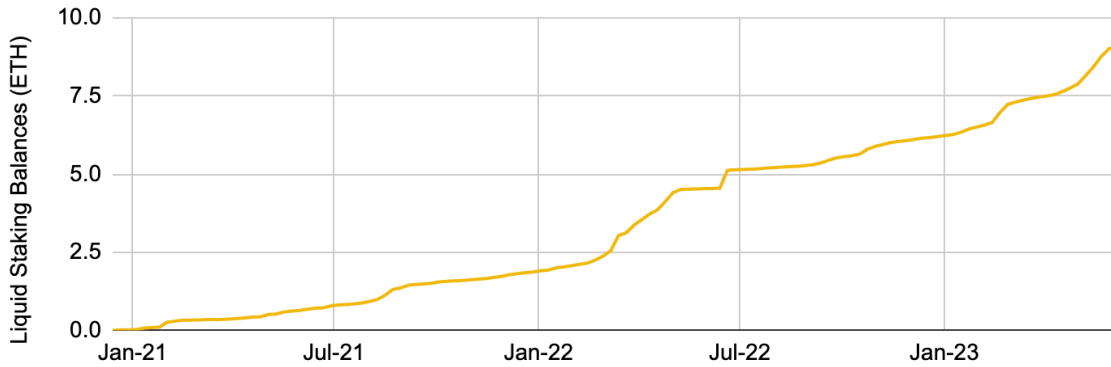


Kaynak: Dune Analytics (@hildobby)

14 Haziran 2023 itibarıyla

Buna bağlı olarak, likit staking türevleri (LSD) de önemli bir büyüme kaydetti. Özetleyecek olursak, LSD'ler likit staking platformları (örneğin stETH, rETH, WBETH vb.) tarafından çıkarılan tokenlerdir. Tek başına bir düğüm çalıştırmanın teknik zorlukları ve ağır sermaye gereksinimleri vardır ve bu şartlar herkese uygun olmayabilir. Dolayısıyla da **likit staking protokolleri, daha düşük giriş bariyerleri sunarak daha fazla kullanıcının staking sürecine katılmasına imkan tanımanın** yanında stake edilen varlıkların likiditesini de korur. Likiditeyi korumak için, protokol kullanıcılarının geniş çaplı kripto ekosistemine katılmak amacıyla kullanabilecekleri likit staking tokenleri çıkarılır.

**Şekil 2: Likit staking bakiyeleri, genel staking piyasasıyla birlikte büyüme sergiledi**



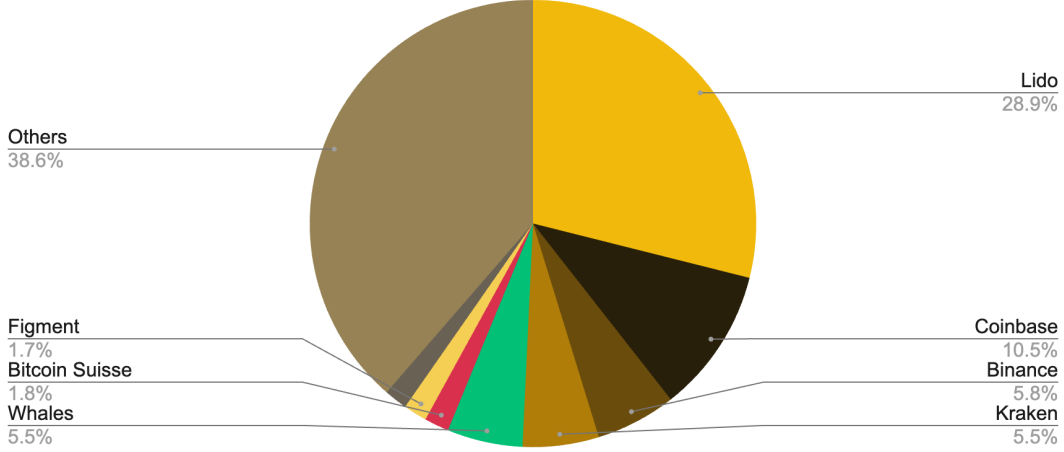
Kaynak: Dune Analytics (@eliasimos)

14 Haziran 2023 itibarıyla



ETH staking'in bugünkü genel durumuna bakıldığında, Lido %28,9 pazar payıyla en büyük oyuncu konumunda. Onu Coinbase, Binance ve Kraken gibi merkezi borsalar takip ediyor. Birkaç küçük likit staking sağlayıcısı da mevcut, fakat bunlar stake edilen ETH'lerin çok daha küçük bir kısmını oluşturuyor.

### Şekil 3: Yatırılan tutar bazında ETH staking sağlayıcılarının pazar payı



Kaynak: Etherscan  
14 Haziran 2023 itibarıyla

Likit staking sağlayıcıları kendi LSD'lerini çıkararak likidite sunar ve token sahiplerinin kripto ekosisteminde daha fazla fırsattan faydalanmalarına imkan tanır. LSD'ler elastik arzlı veya ödül getiren tokenler olabilir. StETH gibi elastik arzlı tokenlerin sahipleri, token arzının staking ödülleri veya kesinti cezalarına bağlı olarak değişmesiyle bakiye değişiklikleri yaşar. Bunun aksine, ödül getiren tokenler ise bakiyelerdeki değişiklikler yerine token değerlerindeki değişikliklerden dolayı biriken getirileri yansıtır.

### Şekil 4: Ethereum ekosistemi için likit staking sağlayıcıları

	Lido	RocketPool	Frax	Binance	Coinbase
Token	stETH, wstETH	rETH	frxETH, sfrxETH	BETH, WBETH	cbETH
Mekanizma	Elastik Arzlı (stETH) / Ödül Getiren (wstETH)	Ödül Getiren	Ödül Getiren	Elastik Arzlı (BETH) / Ödül Getiren (WBETH)	Ödül Getiren
Komisyonlar	%10	%15	%10	%5	%25
APY	%4,0	%4,0	%4,6	%4.1	%3,4

Kaynak: Projelerin Web Siteleri, DeFi Lama  
14 Haziran 2023 itibarıyla

Bu rapor ağırlıklı olarak Ethereum'daki likit staking'e odaklansa da likit staking'in yalnızca Ethereum ekosistemiyle sınırlı olmadığını da belirtmek gerekir.

Örneğin likit staking, BNB ekosisteminde yaklaşık 150 milyon USD TVL'ye sahip bir sektördür.<sup>(1)</sup> ETH likit staking mekanizmasına benzer şekilde, BNB stake edenler de anında likidite sağlayan ve ek getiriler elde etmek için Merkeziyetsiz Finansın ("DeFi") diğer alanlarında kullanılabilen likit stake edilmiş BNB alır.

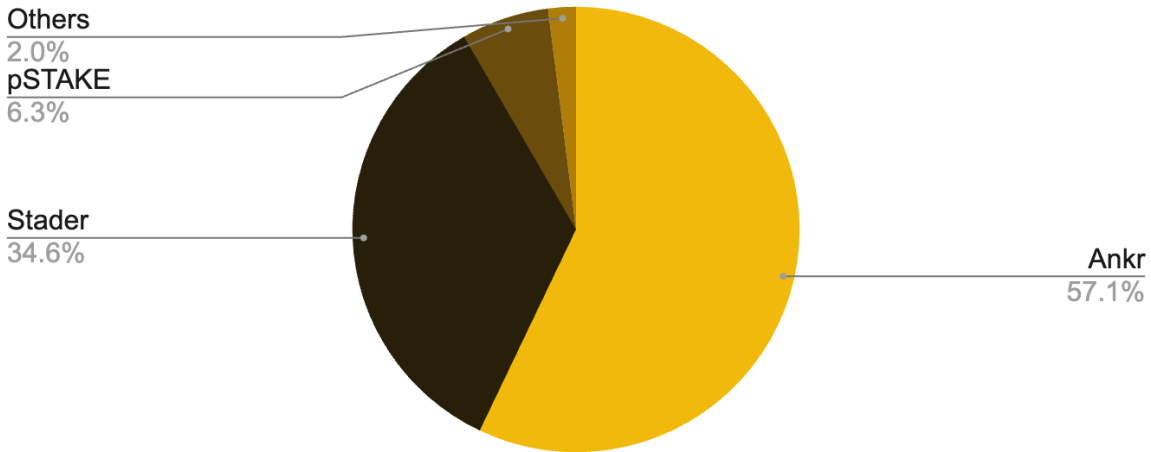
### Şekil 5: BNB Chain ekosistemi için likit staking sağlayıcıları

	Ankr	Stader	pSTAKE
Token	ankrBNB	BNBx	stkBNB
Mekanizma	Ödül Getiren	Ödül Getiren	Ödül Getiren
Komisyonlar	%5	%10	%5
APY	%3,4	%3,5	%3,3

Kaynak: Projelerin Web Siteleri  
14 Haziran 2023 itibarıyla

BNB Chain ekosisteminde Ankr en büyük likit staking sağlayıcısıdır ve protokolde 214.000'den fazla BNB stake etmiştir.<sup>(2)</sup> Stader ve pSTAKE ile birlikte bu üç protokol, BNB Chain'de hakimiyeti ellerinde tutan likit staking sağlayıcılarıdır. Komisyonlar genellikle protokoller arasında benzer seviyededir ve düşüktür, fakat protokollerin likit staking tokenlerinin kullanılabilirliği ve likiditesi, DeFi'deki merkeziyetsiz uygulamalar ("dApp") arasında farklılıklar gösterir.

### Şekil 6: BNB Chain likit staking sağlayıcılarının TVL bazında pazar payı



Kaynak: DeFi Llama  
14 Haziran 2023 itibarıyla

## 3

## LSD'lerin Finansallaşması

LSD'leriniz olduğunu ve birikimlerinizden staking ödülleri kazandığınızı varsayalım. Ödül kazanıyor olmanız çok güzel, ama ya bunu bir adım öteye taşıyıp temel staking oranının yanında ek getiriler de elde edebilseniz daha da iyi olmaz mıydı?

### LSDfi dünyasına hoş geldiniz.

LSDfi, likit staking türevlerinin üzerinde geliştirilmiş DeFi protokollerini ifade eder. LSDfi protokolleri, getiri üreten ek fırsatlar sunarak LSD sahiplerinin varlıkları üzerinden kazanç elde etmelerine ve getirilerini en üst seviyeye çıkarmalarına imkan tanır.

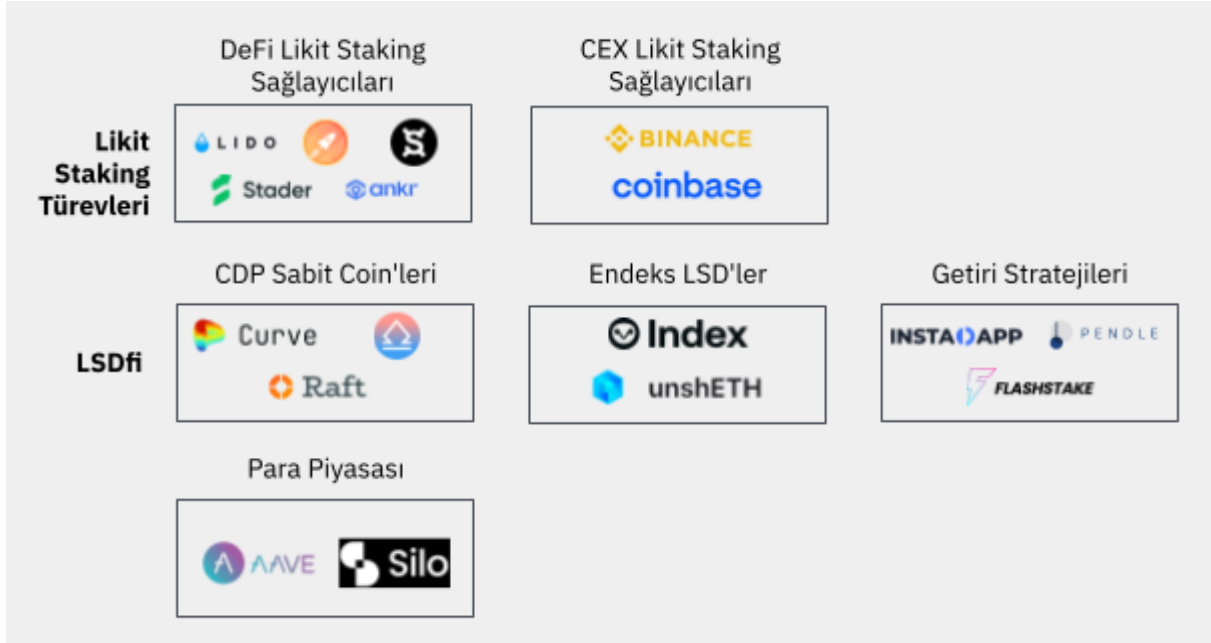
## 3.1

## LSDfi Ekosistemi

LSDfi ekosistemi, geniş ürün yelpazelerine LSD'leri de entegre eden olgun DeFi protokollerinin yanı sıra, ağırlıklı olarak LSD'leri temel alan daha yeni projelerden oluşur.

Eksiksiz bilgi sunmak için başlıca LSD protokolleri ve sağlayıcılarını da ekledik.

### Şekil 7: Likit staking ve LSDfi haritası

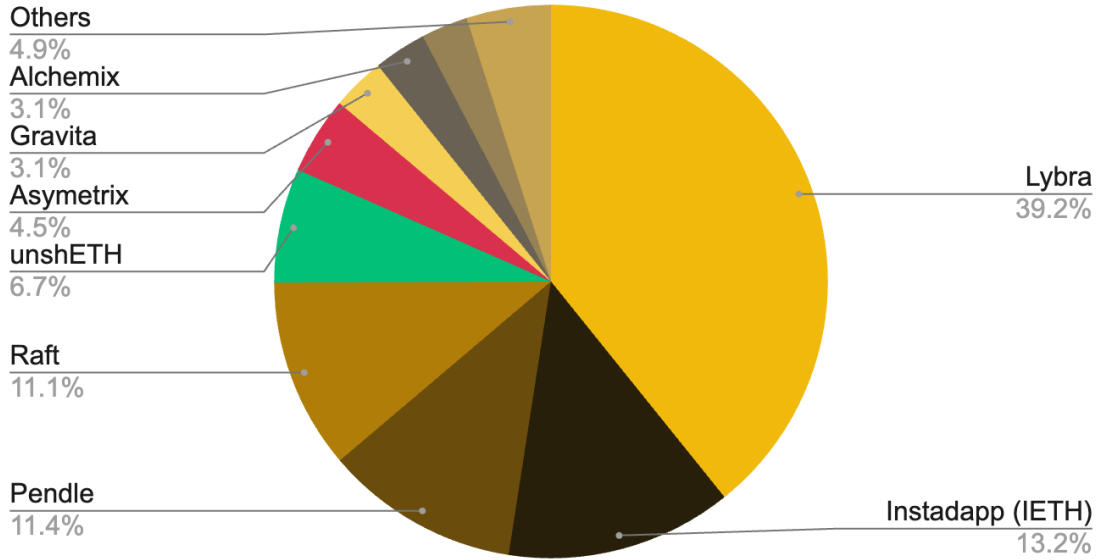


Kaynak: Binance Research  
14 Haziran 2023 itibarıyla

- ◆ **DeFi likit staking sağlayıcıları:** Kullanıcıların staking yapmalarına ve karşılığında LSD almalarına imkan tanıyan DeFi sağlayıcıları
- ◆ **CEX likit staking sağlayıcıları:** Likit staking hizmetleri sunan merkezi borsalar ("CEX'ler")
- ◆ **CDP sabit coin'leri:** Kullanıcıların LSD'leri teminat olarak kullanarak sabit coin çıkarmalarına imkan tanıyan teminatlı borç pozisyonu ("CDP") protokolleri
- ◆ **Endeks LSD'ler:** Bir LSD sepetindeki bir payı temsil eden tokenler
- ◆ **Getiri stratejileri:** Kullanıcıların ek getiri fırsatlarına erişmelerine imkan tanıyan protokoller
- ◆ **Para piyasası:** LSD'leri kullanarak borç verme ve borç alma faaliyetlerine zemin sunan protokoller

LSDfi dünyası, TVL'nin %81'inden fazlasını elinde tutan başlıca 5 oyuncudan oluşmasıyla nispeten konsantre bir yapıdadır. Lybra piyasa lideri konumundadır ve projenin henüz Nisan ayında ana ağına geçtiği düşünülüğünde zirveye çıkışı çok hızlı olmuştur.

**Şekil 8: LSDfi ekosistem oyuncularının TVL bazında pazar payı**



Kaynak: Dune Analytics (@defimochi)  
14 Haziran 2023 itibarıyla

## Şekil 9: LSDfi projelerine genel bakış

	Proje	LSD TVL'si (milyon USD)	Açıklama
	Lybra	161,6	Lybra Protokolü, kullanıcıların ETH/stETH yatırmalarına ve getiri sağlayan bir sabit coin (eUSD) çıkarmasına imkan tanır.
	Instadapp (IETH)	54,5	Kullanıcılar, DeFi stratejileri uygulayan ve getiri kazandıran istedikleri bir Instadapp kasasına ETH/stETH yatırabilir.
	Pendle	46,6	Pendle, kullanıcıların varlıklarını indirimli olarak satın almalarına veya kaldıraçlı getiri elde etmelerine imkan tanıyan bir getiri alım satım protokolüdür.
	Raft	45,9	Raft, kullanıcıların merkeziyetsiz bir USD sabit coin'i olan R'den oluşturmak için stETH yatırmalarına olanak tanır.
	unshETH	27,6	unshETH, staking ETH getirileri ve takas ücretleri kazanan, çeşitlendirilmiş, likit stake edilmiş bir ETH sepetidir ve bunların hepsi tek bir ERC-20 tokeninde bir araya getirilmiştir.
	Asymetrix	12,7	Asymetrix, staking'den elde edilen asimetrik bir getiri dağılımı sunar.

Kaynak: Projelerin Web Siteleri, Dune Analytics (@defimochi), Binance Research  
14 Haziran 2023 itibarıyla

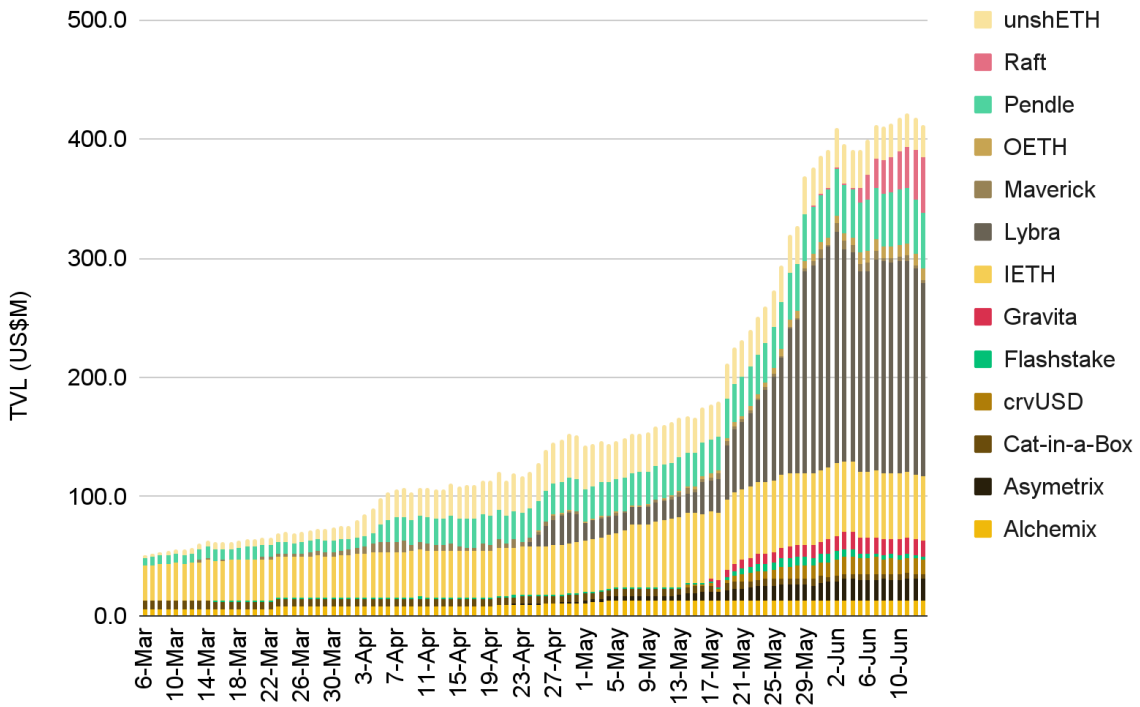
Yukarıdaki tablo, çeşitli LSDfi projelerine genel bir bakış sunmaktadır. CDP sabit coin'lerinden otomatik getiri stratejilerine kadar farklı birçok proje vardır. Zamanla bu alanda, getiri kazandıran daha fazla seçenek sunarak LSD sahiplerine avantaj sağlayan daha fazla inovasyonun ortaya çıkacağı öngörülebilir.

## 3.2

## LSDfi'nin Büyümesi

LSDfi protokolleri, likit staking'in benimsenmesinin sunduğu avantajla son birkaç ayda TVL'de hızlı bir artış yaşadı. Bu alana yönelik ilginin artmasıyla **başlıca LSDfi protokollerinin kümülatif TVL'si 400 milyon USD'yi aştı** ve bir ay öncesine kıyasla iki kattan fazla arttı.

**Şekil 10: LSDfi protokollerindeki TVL, Mayıs ayının ortasından bu yana güçlü bir üstel büyüme sergiliyor**

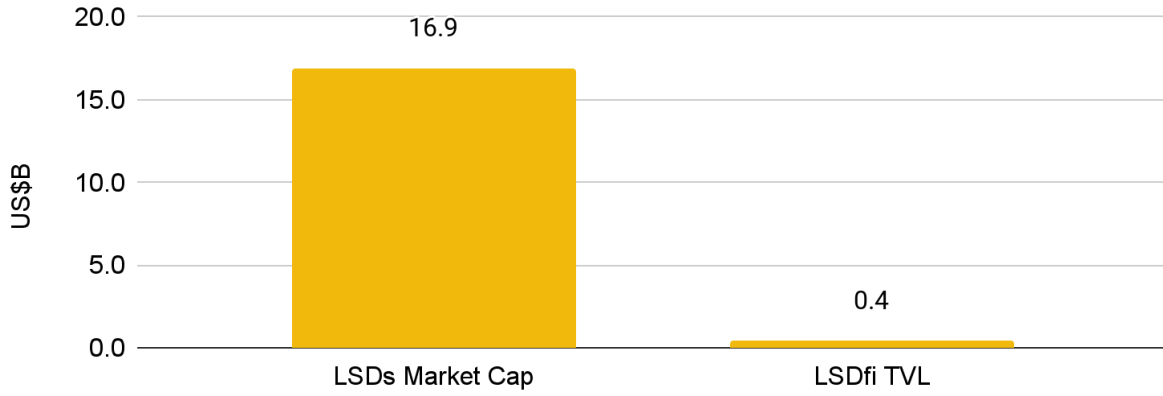


Kaynak: Dune Analytics (@defimochi)

14 Haziran 2023 itibarıyla

LSDfi protokollerinin büyümesi, Shapella sonrası stake edilen ETH miktarındaki artışın sunduğu yapısal avantajdan faydalandı. Staking'e daha fazla katılımı birlikte likit staking'in benimsenmesi de arttı. Doğal olarak, LSD sahipleri de ek getiriler elde edebilmek için LSDfi protokollerine yöneldi. Ethereum'daki LSD'lerde 16,9 milyar USD'den fazla fon bulunduğu ve LSDfi protokollerindeki TVL'nin yalnızca 412 milyon USD civarında olduğu (~%2 pazar penetrasyonu) düşünüldüğünde, bu tür bir büyüme şaşırtıcı değil.

### Şekil 11: LSDfi, toplam pazar büyüklüğüne kıyasla değerlendirildiğinde henüz yolun çok başında



Kaynak: Dune Analytics (@eliasimos, @defimochi)  
14 Haziran 2023 itibarıyla

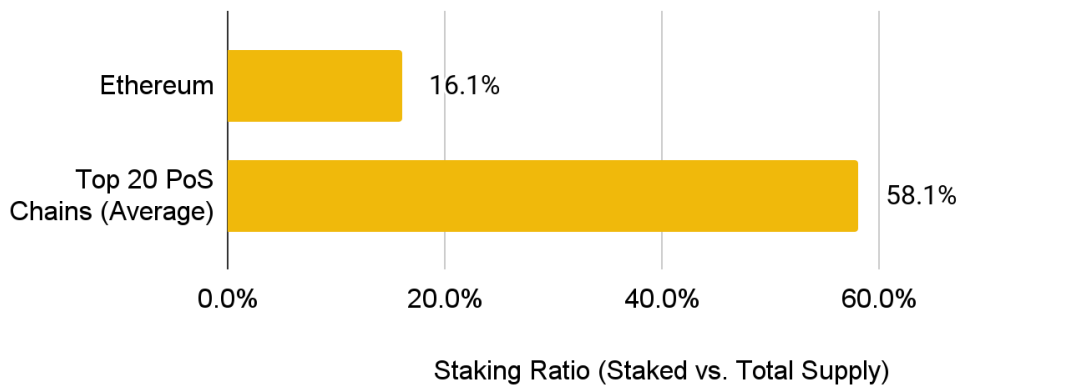
## 3.3 LSDfi'ye Genel Bakış

### Destekleyici Etmen 1: Stake Edilen ETH miktarının artması

ETH'nin staking oranı şu anda %16,1'de ve bu oran başlıca 20 PoS zincirinin ortalaması olan %58,1'e kıyasla çok düşük. Shapella güncellemesinin ardından çekim işlemlerine izin verilmesinin stake edenlerin istedikleri zaman pozisyonlarından çıkmalarına imkan tanıyarak staking'i daha cazip kılması sonucunda bu fark azalacaktır.

Staking oranı yükselirse, stake edilen ETH'lerdeki artış LSD ve LSDfi protokolleri için **olumlu bir etmen ve yapısal bir destekleyici** olabilir.

### Şekil 12: ETH'nin düşük staking oranı, önemli bir büyüme potansiyeli sergiliyor



Kaynak: Staking Ödülleri, Binance Research  
14 Haziran 2023 itibarıyla

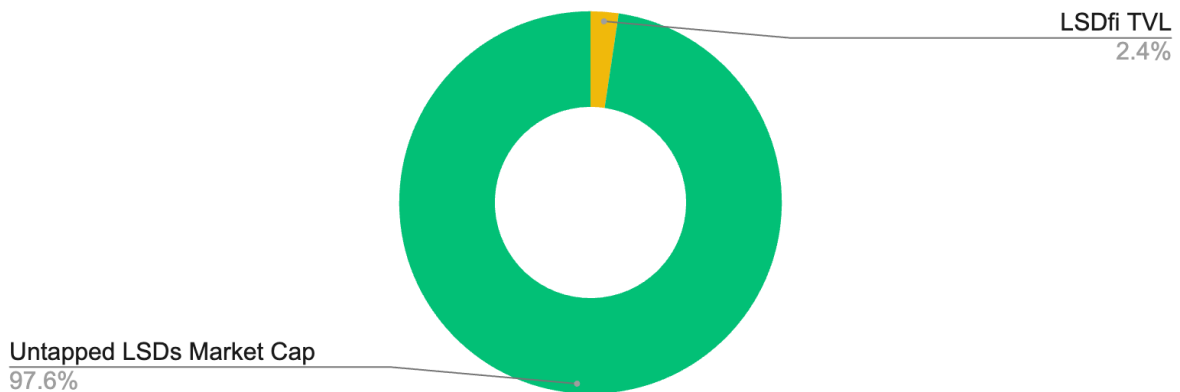
Zincir üstü veriler dikkate alındığında, **ETH staking'e yönelik talebin arttığına dair göstergeler halihazırda mevcut**. Staking oranı, Shapella öncesi %15'in altındayken biraz yükselerek bugün %16'nın üzerine çıktı ve Shapella yükseltmesinden bu yana 4,6 milyondan fazla ETH stake edildi.<sup>(3)</sup> Buna ek olarak, şu anda 46 günlük bir doğrulama kuyruğunun bulunması da staking'e yönelik ne kadar talep olduğunu gösteriyor.<sup>(4)</sup> Ağa girmek ve ETH'lerini stake etmek isteyen tüm yeni doğrulayıcıların 46 gün beklemesi gerekiyor.

## Destekleyici Etmen 2: LSDfi Pazar penetrasyonu

LSDfi protokollerinin benimsenmesi (TVL ölçümlerine göre) artmış olsa da bu alan halen nispeten küçük bir sektör. Çoğu projenin son birkaç ayda kullanıma sunulduğu göz önüne alındığında sektör henüz yolun çok başında. Bununla birlikte, LSD'lere yönelik ilgi artmaya devam ettikçe ve ek getiri elde etmek isteyen kişi sayısı arttıkça, artan talepten faydalanmak için daha fazla inovasyonun ve projenin ortaya çıktığını görmek şaşırtıcı olmayacaktır.

Bir diğer açıdan, **LSDfi protokollerindeki TVL şu anda toplam pazar büyüklüğünün %3'ünden azını temsil ediyor** (LSD piyasa değeri temel alındığında). Bazı LSD sahiplerinin LSDfi protokollerini kullanma konusunda çekinceleri bulursa ve %100 pazar penetrasyonuna ulaşmak pratikte imkansız olsa da pazar penetrasyonuna düşük tek haneli oranlarda olması yüksek bir büyüme potansiyeli olduğu anlamına geliyor.

### Şekil 13: LSDfi pazar penetrasyonu halen nispeten düşük seviyede



Kaynak: Dune Analytics (@eliasimos, @defimochi), Binance Research  
14 Haziran 2023 itibarıyla



## 3.4

# Riskler

LSDfi'nin nispeten yeni bir piyasa olduğunu ve yeni tüm teknolojilerde olduğu gibi bu tür projelerle etkileşime girmenin içerdiği risklerin farkında olunması gerektiğini belirtmek gerekir. Bu riskler genel anlamda likit staking ile ilgilidir.

- ◆ **Kesinti riski:** Doğrulayıcılar, belirli staking parametrelerini karşılayamamaları durumunda (örneğin, çevrimdışı olma) cezalarla karşı karşıya kalırlar ve LSD sahipleri bu kesinti risklerinden etkilenebilir.
- ◆ **LSD fiyatı riskleri:** Likit staking token fiyatları dalgalanabilir ve piyasa kuvvetleri nedeniyle dayanak tokenen farklılık gösterebilir. Bu da kullanıcıları fiyat oynaklığı ve tokenlerin teminat olarak kullanılması durumunda potansiyel likidasyon riskleriyle karşı karşıya bırakabilir.
- ◆ **Akıllı sözleşme riskleri:** Bir kullanıcının etkileşime girdiği her bir akıllı sözleşme, akıllı sözleşme güvenlik açıkları için yeni katmanlar ekler.
- ◆ **Üçüncü taraf riskleri:** Belirli projeler, normal faaliyetleri (örneğin, getiri stratejileri) kapsamında başka dApp'leri kullanabilir. Bu gibi durumlarda, kullanıcılar ek karşı taraf risklerine maruz kalır.

Bunlara ek olarak, yukarıda belirtilen etmenler projeler arasında farklılık gösteren projeye özgü riskleri içermez. **Kullanıcılar, katılım göstermeden önce projeleri ayrıntılı bir şekilde incelemelidir.**

## 4 Son Düşünceler

LSDfi protokolleri, getiri kazanmak isteyen LSD sahipleri için yeni fırsatlar yarattı. LSDfi, likit staking tokenleri için ek kullanım alanları sunarak staking'e katılımı teşvik ediyor ve likit staking'in büyümesini hızlandırma potansiyeli barındırıyor. Sektörün henüz gelişiminin ilk aşamalarında olduğu göz önüne alındığında, bu alandaki inovasyonları görmek ve LSDfi'nin benimsenmesini takip etmek heyecan verici olacak.

Likit staking, gelişen bir ekosistem ve henüz potansiyelinin çok küçük bir kısmı ortaya çıkarıldı. Bunu göz önünde bulundurduğumuzda, veri odaklı bir bakış açısıyla likit staking'in kapsamlı bir incelemesi için önümüzdeki birkaç hafta içinde yayınlanacak yeni raporumuzu bekleyin.

# Kaynaklar

1. <https://defillama.com/protocols/liquid%20staking/BSC>
2. <https://www.ankr.com/staking-crypto/binance-bnb/>
3. <https://dune.com/hildobby/eth2-staking>
4. <https://wenmerge.com/>

# Yeni Binance Research Raporları



## Aylık Piyasa İlgörüleri - Haziran 2023

Piyasadaki en önemli gelişmeler, ilginç grafikler ve yaklaşan etkinliklerin bir özeti



## zkEVM Dünyası: zkSync'e Genel Bir Bakış

zkSync'e ve büyüyen zkEVM ekosistemine yakından bir bakış



## Kriptoda Kurumsal Emanet

Kurumsal emanet ortamına ilişkin ayrıntılı bir çalışma



## BRC-20 Tokenler: Kısa Bir Özet

BRC-20 piyasasının kökenlerine, Bitcoin üzerindeki etkilerine, piyasanın genel görünümüne ve çok daha fazlasına yakından bir bakış

# Binance Research Hakkında

Binance Research, dünyanın lider kripto para borsası Binance'in araştırma koludur. Ekip kendini objektif, bağımsız ve kapsamlı analizler sunmaya adanmıştır ve kripto dünyasının kanaat önderi olmayı amaçlamaktadır. Analistlerimiz kripto ekosistemi, blockchain teknolojileri ve güncel piyasa trendleri ile ilgili, fakat yalnızca bunlarla sınırlı kalmayan konular üzerine içgörüler sunan makaleleri düzenli aralıklara yayınlamaktadır.



## Jie Xuan Chua

### Makro Araştırmacısı

Jie Xuan ("JX") şu anda Binance'te Makro Araştırmacısı olarak çalışıyor. Binance'e katılmadan önce JP Morgan'da Küresel Yatırım Uzmanı olarak görev aldı ve çeşitli fon kurumlarında Öz Sermaye Araştırması üzerine çalıştı. JX, CFA sertifikasına sahip. 2017'den beri kripto para dünyasında yer alıyor.

# Kaynaklar



Daha fazla bilgiye [buradan](#) ulaşabilirsiniz



Geri bildirimlerinizi [buradan](#) paylaşabilirsiniz

**Sorumluluk reddi:** Bu içerik Binance Research tarafından hazırlanmıştır; tahmin veya yatırım tavsiyesi olarak kendisine güvenilmesi amaçlanmamaktadır, herhangi bir menkul kıymeti veya kripto parayı almak veya satmak ya da herhangi bir yatırım stratejisini benimsemek için bir öneri, teklif veya teşvik değildir. Kullanılan terimler ve ifade edilen görüşler, sektörün anlaşılmasını ve sağlıklı bir şekilde gelişmesini destekleme amacı taşır ve Binance'in görüşleri veya kati hukuki görüşler olarak yorumlanmamalıdır. İfade edilen fikirler yukarıda paylaşılan tarih itibarıyla geçerlidir ve yazarın kendi fikirleridir. İleride koşulların değişmesi durumunda bu fikirler de değişebilir. Bu materyaldeki bilgi ve fikirler Binance Research'ün güvenilir gördüğü tescilli ve tescilli olmayan kaynaklardan alınmıştır, eksiksiz olmayabilir ve doğruluğu garanti edilmez. Bu nedenle, doğruluk veya güvenilirliğe yönelik hiçbir garanti verilmez, hata ve eksikliklerden kaynaklanacak hiçbir konuda (ihmal nedeniyle herhangi bir kişiye karşı sorumluluk da dahil olmak üzere) Binance sorumluluk kabul etmez. Bu materyal, tamamen geçmiş bilgilere dayalı olmayan "ileriye yönelik" bilgiler içerebilir. Böyle bilgiler arasında diğerlerinin yanı sıra tahmin ve öngörüler yer alabilir. Yapılan tahminlerin gerçekleşeceğine yönelik hiçbir garanti verilmez. Bu materyaldeki bilgilere güvenilmesi tamamen okuyucunun kendi takdirine bağlıdır. Bu materyal yalnızca bilgilendirme amaçlıdır, yatırım tavsiyesi veya herhangi bir menkul kıymeti, kripto parayı alma veya satmaya ya da yatırım stratejisini benimsemeye yönelik bir teklif veya teşvik değildir. Yargı alanındaki kanunlar uyarınca teklif, teşvik, alım veya satışın yasa dışı olduğu tüm yargı alanlarındaki kişilere hiçbir menkul kıymet veya kripto para sunulmamalı veya satılmamalıdır. Yatırım yapmak risk içerir.