



# UNISWAP

DEFI/ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ  
БИРЖИ

Капитализация: \$ 4,0 млрд.  
Цена за 52 недели: \$3,4-\$28,4  
Цена за 7 дней: \$5,0-\$6,0  
P/S: 2,1x

## КОНКУРЕНТЫ



CURVE DAO



SUSHISWAP



PANCAKESWAP

## ИНВЕСТОРЫ



COINBASE  
VENTURES



A16Z



PANTERA  
CAPITAL

# ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ВЗГЛЯД НА Uniswap

BLOCK4BLOCK December 22, 2022



Не является инвестиционной рекомендацией

		Uniswap
Тикер		UNI
Категория		Финансы
Сектор		Децентрализованные биржи
Ценовой диапазон 52 недели		\$3,4 - \$28,4
Ценовой диапазон 7 дней		\$5,0 - \$6,0
Теги		DeFi
Сети		Ethereum, Polygon, Optimism, Arbitrum, Celo
Продукт		DEX
Максимальное предложение		1,0 млрд UNI
Капитализация		4,0 млрд \$
Капитализация при полной эмиссии		5,3 млрд \$

## Инвестиционные тезисы

- Uniswap является самой крупной DEX биржей по объему торгов.
- Исходный код Uniswap чаще всего используются для создания аналогов таких как SushiSwap, PancakeSwap, QuickSwap и т.д.
- Внедрение новой версии платформы позволило создать децентрализованную торговлю активами ещё более ликвидной.
- Одна из лучших UX/UI платформ в DeFi

## Базовая идея

Идея создать децентрализованную торговлю криптовалютой через пулы ликвидности была озвучена ещё в 2016 году Виталиком Бутериным, в которой цена актива устанавливалась автоматически благодаря **АММ (автоматический маркет-мейкинг)**. Спустя год реализовать идею решил Хейден Адамс, который запустил Uniswap. Запуск Uniswap сразу привлек к



себе внимание и перетянул пользователей с других DEX благодаря низкой стоимости обработки транзакций внутри сети и пропускной способности:

Exchange	Uniswap	EtherDelta	Bancor	Radar Relay (0x)	IDEX	Airswap
ETH to ERC20	46,000	108,000	440,000	113,000*	143,000	90,000
ERC20 to ETH	60,000	93,000	403,000	113,000*	143,000	120,000*
ERC20 to ERC20	88,000	no	538,000	113,000	no	no
*wrapped ETH						

Первая версия была написана на Python и в основу работоспособности была заложена формула  $x * y = const$ , где  $x$  и  $y$  количество токенов в пуле. Благодаря простой реализации цена на DEX бирже легко рассчитывалась делением количества одного токена на другое.

Позже была создана версия Uniswap v2, которая была переписана на язык TypeScript и появилась возможность добавлять пары не только к ETH.

Последняя версия Uniswap v3 принесла не мало изменений в фундамент биржи. Основное изменение состояло в том, что пользователи смогли размещать ликвидность в ограниченном ценовом промежутке и зарабатывать больше. Это подстегнуло пользователей размещать основную ликвидность рядом с рыночной ценой и снизило проскальзывание.

### **В чем ценность**

В самом начале пути DEX биржи сталкивались с проблемой недостатка ликвидности. Однако с появлением Uniswap, ликвидность централизованных бирж перестала быть проблемой.

### **Бизнес-модель**

Основная выручка, получаемая протоколом, генерируется в пулах ликвидности за счет комиссионных, которая образуется за счет комиссионных. С появлением Uniswap V3 на одну торговую пару может приходиться три ликвидных пула с

комиссиями 1%, 0,3%, 0,05% от объема. Каждый пул их трех имеет разные условия участия, там, где взимается наибольший процент комиссии необходимо предоставлять ликвидность в очень широком диапазоне (к примеру, цена пары ETHUSDC меняется от 0 до бесконечности - реализация Uniswap V2). Длина диапазона, в свою очередь, влияет на то, как часто совершаются сделки. Пул с 1 % несмотря на то, что приносит больше комиссионных, сделки с ним происходят очень редко. Потому, в сумме пулы с 0,3% приносят больше. Пул с 0,05% требует очень короткого интервала предоставления ликвидности (к примеру изменение цены ETHUSDC от -2% до 2%), в этом случае можно очень быстро выйти из диапазона и перестать получать комиссионные. Как следствие всему, обычно пользователи выбирают пулы с 0,3% комиссионных, как оптимальный вариант.

В отличии от PancakeSwap и CurveDAO, Uniswap не забирает часть комиссионных у поставщиков ликвидности для пополнения фонда. Это дает более привлекательные условия поставщикам ликвидности. Однако в будущем эта функция может **появиться**.

### *Токен UNI*

Единственное применение токена - голосование в DAO и создание предложений. Отсутствие других применений токена создает дополнительное давление на его стоимость при коррекции рынка.

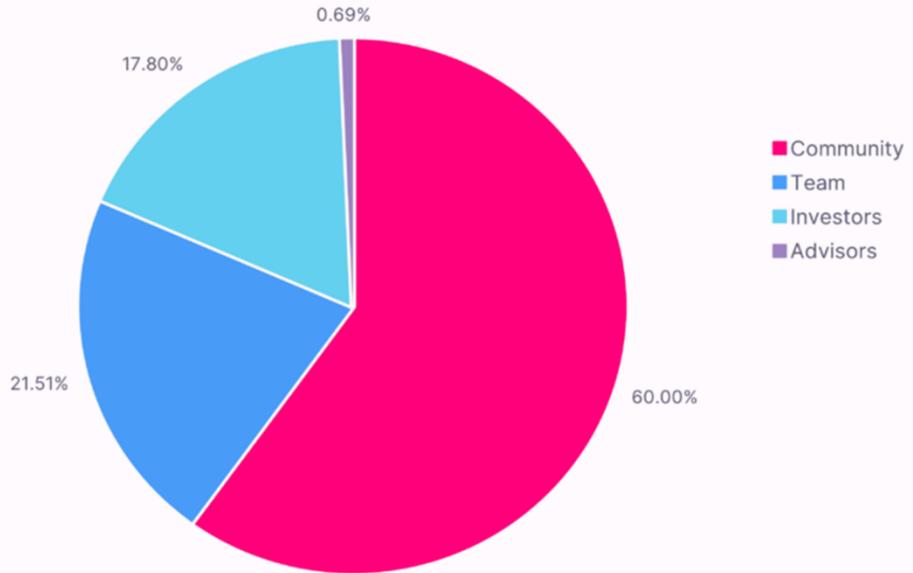
Большая часть токенов была распределена между участниками рынка. В самом начале была выделено 150 млн токенов UNI в виде Airdrop (15% от общей капитализации). Сейчас на рынке порядка 75% всего предложения.



Также 30 ноября 2022 года Uniswap объявили релиз маркетплейса для NFT. По некоторым источникам комиссия при [покупке составляет 0,5%](#), однако никакой информации на официальном сайте она и вовсе не указана.

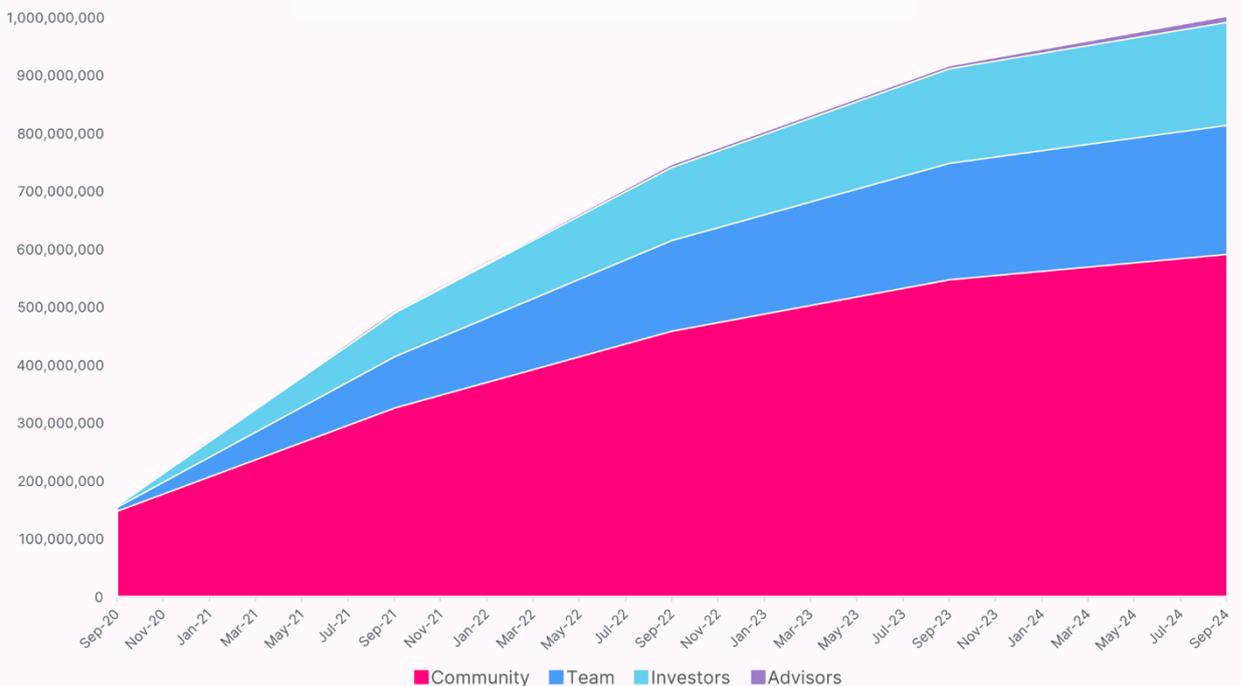
По данным [dappradar](#) маркетплейс от Uniswap пока лишь замыкает топ 50 маркетплейсов и объем торгов ещё не значительный.

### Genesis UNI Allocation



Распределение токенов происходит на графике ниже. Видно, что с каждым годом количество токенов распределяется все меньше. Это пункт дает привлекательность токену для долгосрочного инвестирования.

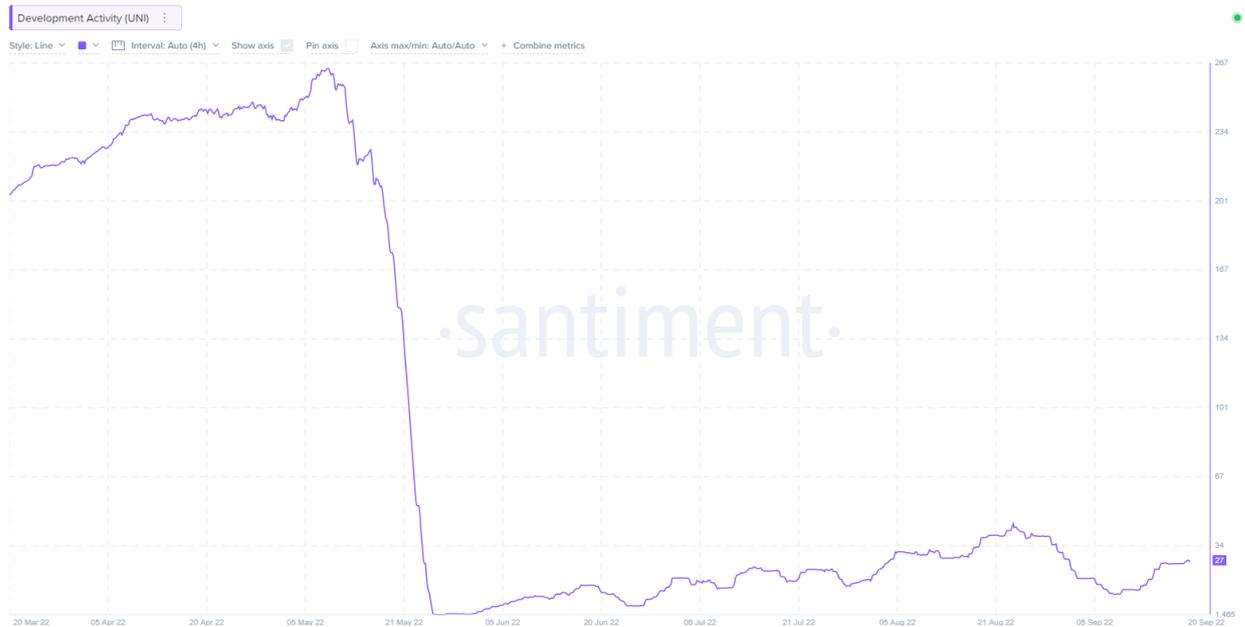
### UNI 4 Year Release Schedule



## Активность

Уникальные холдеры	324 104
Twitter	920 600
Reddit	62 900

Активность разработчиков упала до минимумов после релиза Uniswap V3 5-го мая



## Оценки и финансы

Мультипликаторы	Текущие	1 месяц назад	3 месяца назад
*NVT		-	-
**P/S	2.1	-	-
* капитализация отнесенная к объему транзакций в сети			
** учитывается выручка протокола			
Финансовые показатели (оценочные)	2021	2022H1	ТТМ2022
Выручка протокола	\$ млн. 1 000	\$ млн. 1 187	\$ млн. 2 373

## Конкурененты и риски

	Объем, 6M	Капитализация	Комиссия за торговлю	Выручка протокола	P/S протокола	TVL
	\$ млрд.	\$ млн.	%	\$ млн.	x	\$ млн.
Curve	49	495	0.04%	39	12.6	5 900
Sushiswap	35	279	0.30%	208	1.3	928
PancakeSwap	12	591	0.10%	24	24.6	1 420
Uniswap	321	4 000	0.30%	1 923	2.1	5 900

### Риски

- Отсутствие применение токена UNI, на текущий момент, заставляет стоимость токена падать сильнее при коррекции рынка криптовалют.

- Высококонкурентный рынок, который может перетягивать клиентов предлагая более выгодные условия.

## Команда и инвесторы

Хайден Адамс - создатель Uniswap и бывший инженер Siemens. С блокчейном и смарт-контрактами он познакомился по совету друга из Ethereum Foundation Карла Флерша. Адамс был заинтересован в создании АММ и даже выиграл грант на \$100 тыс для своей реализации DEX от Ethereum Foundation. В создании Uniswap Адамсу помогли разработчик Microsoft и Google Каллил Капуоззо, программисты Учиел Вилчис, Филипп Дайан, Дэн Робинсон, Энди Милениус.

В дальнейшем в Uniswap инвестировали крупные фонды такие как **a16z, Coinbase Ventures, Pantera Capital.**

Название	Количество инвестиций в криптопроекты
a16z	31
Coinbase Ventures	67
Defiance Capital	35
Blockchain Capital	45
Delphi Digital	31
Pantera Capital	98
ParaFi Capital	40
Paradigm	28
Three Arrows Capital(банкрот)	20
Union Square Ventures	13

## Возможности для инвестора

### Пассивная

Если Uniswap начнет взимать часть комиссионных, то токен UNI может приносить прибыль. Можно приобрести UNI на долгосрочную перспективу и когда включат эту возможность, токен сможет переоцениться в несколько раз.

### Активная

Отдавать свою криптовалюту в пулы ликвидности и варьировать диапазон предоставления ликвидности для максимизации прибыли.

## Экспресс-анализ

