



ЭРА ПЕРЕМЕН ФИНАНСЫ

ТРЕЙДИНГ — ЭТО БИЗНЕС

# Аналитическая записка по Maple (MPL)

18 мая 2023

---

Era of consulting LLC  
<https://eraperemen.info>

## Краткий обзор проекта

Согласно новому отчету аналитической компании Nansen, токенизированные версии реальных активов (товаров, недвижимости, произведений искусства, облигаций и т.д.) вызвали значительный всплеск интереса в последние годы. Компания отметила, что в этом процессе участвуют и несколько важных учреждений - Goldman Sachs, Bradesco и Siemens.

При этом отличительной особенностью текущего 2023 года Nansen называет рост интереса к протоколам долгового рынка, которые сейчас набирают популярность. Среди таких протоколов выделяются Maple и Centrifuge.

По проекту Centrifuge (CFG) в начале текущего месяца у нас уже выходила Аналитическая записка. Сегодня рассмотрим Maple.

**Maple (MPL)** - кредитный протокол, который соединяет институциональных заемщиков с вкладчиками DeFi.

Сегодня кредитные платформы DeFi, такие как Compound и Aave, предлагают кредиты основанные на смарт-контрактов, но требуют при этом избыточного обеспечения. Например, пользователи должны внести в залог актив стоимостью \$1,5, чтобы взять \$1 займа.

Maple же использует иную модель кредитования - предоставляет займы с недостаточным обеспечением на основе как залога, так и оценки уровня кредитоспособности фирмы.

Ранее развитие модели кредитования с недостаточным обеспечением в криптоиндустрии сдерживалось следующими проблемами:

- Отсутствовали инструменты для правильной оценки профиля кредитного риска заемщика;
- Низкая стоимость обеспечения не позволяла создать необходимый буфер капитала для защиты основной суммы кредита.

Проект Maple решает эти две ключевые проблемы, вводя в протокол элементы кредитования традиционных финансов. Во-первых, Maple нанимает сторонних агентов, называемых «делегатами пула», для оценки разрешения выдачи кредитов предприятиям с положительным денежным потоком, прошедших KYC. Во-вторых, протокол обеспечивает полную защиту основной суммы кредита за счет страхования.

Как результат **проект Maple уже выдал кредитов на сумму \$1,98 млрд.**

## Кто пользуется услугами Maple?

В первую очередь это компании криптоиндустрии. Многим из них достаточно сложно привлечь финансирование от традиционных банков, которые редко бывают заинтересованы в ведении бизнеса с криптовалютными фирмами.

Так в сентябре 2022 года руководство Maple объявило о запуске нового кредитного продукта на \$300 млн для майнеров биткоина. В условиях медвежьего 2022 года многие крипто-майнеры пытались привлечь финансирование и услуги Maple оказались своевременными.

Но что интересно в протоколе Maple, так это не то, что он помогает майнерам получить ликвидность, а то, как он это делает.

Протокол выглядит как банк и ведет себя как банк (андеррайтинг, KYC/AML), но это не банк. Вместо этого Maple представляет собой специализированный веб-сервис для кредитования, с помощью которого компании могут объединять деньги и находить заемщиков. **Это технологическая платформа, а не финансовый институт.**

Например, вышеуказанный кредитный пул в размере \$300 млн для майнеров был профинансирован другой фирмой под названием Icebreaker Finance.

В этом сценарии Icebreaker называется делегатом пула, и его задача состоит в том, чтобы:

- предоставить капитал для кредитного пула;
- проверить всех потенциальных заемщиков (во многом так же, как это делает банк). Оценка риска кредитования этих заемщиков - это работа делегата пула, а не Maple.

Соучредитель Maple Сидни Пауэлл говорит, что Maple предоставляет инструменты для ведения кредитного бизнеса в Интернете по модели гиганта электронной коммерции Shopify.

## Итоги четвертого квартала 2022 года

Четвертый квартал оказался крайне сложным для всей криптоиндустрии - крах биржи FTX вызвал череду банкротств и существенно снизил объемы кредитования в отрасли. В этом квартале протокол Maple предоставил только \$58 млн кредитов, против \$326 млн в третьем квартале.

Падение объемов кредитования заставило команду Maple пересмотреть свою базу расходов. Было принято решение об отказе от направления Maple Solana (упор был сделан на Maple Ethereum) и были сокращены расходы на персонал.

В итоге сейчас проект располагает денежными средствами, которые позволяют ему работать как минимум 16 месяцев даже в условиях нулевой выручки.

Доходы протокола Maple по итогам Q4 2022:

Revenue Stream	Currency	Revenue
Ethereum Platform Fees	USDC	\$373,252
	WETH	\$43,286
Ethereum Cover and Other Fees	USDC	\$30,586
Ethereum Cover Losses	USDC	-\$151,933
Solana Platform Fees	USDC	\$14,901
<b>Total</b>		<b>\$310,092</b>

Исходя из доходов полученных в Q4 2022 руководство проекта определило бюджет Maple на первый квартал 2023 года в размере \$1,2 млн.

## Токеномика проекта

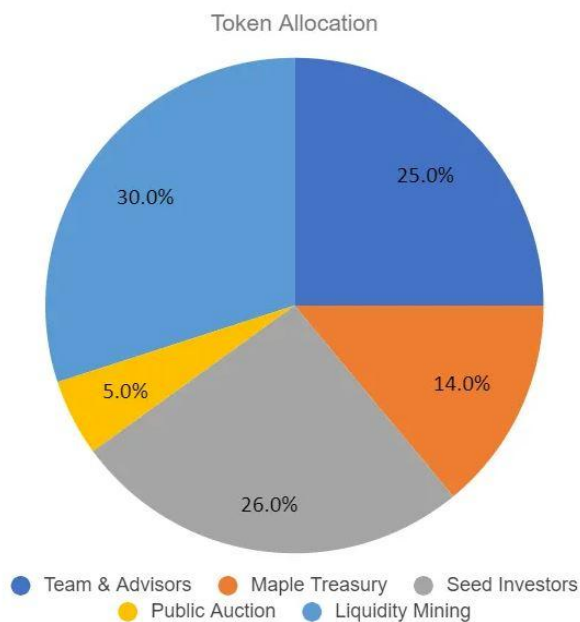
Протокол Maple поддерживается токеном MPL. Владельцы MPL имеют право участвовать в процессе децентрализованного управления проектом и получать проценты от доходов протокола.

Статистика MPL

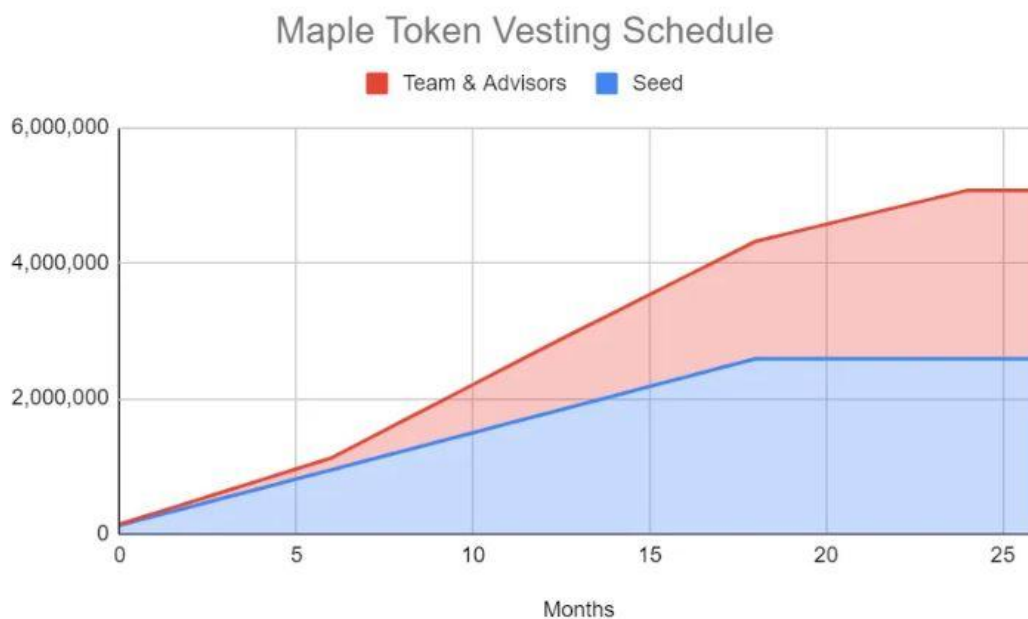
Показатель	Значение
Рыночная капитализация	\$44,6 млн
Суточный объем торгов	~\$0,44 млн
Максимальное предложение	10 000 000 MPL
Циркулирующий объем	7 465 294 MPL
Максимальная цена (ATH)	\$68,19 (10.04.2022)

Сам токен MPL был запущен 28 апреля 2021 года и имеет максимальный запас в 10 млн единиц.

Начальное распределение токенов MPL:



На сегодняшний день токены, которые предназначались инсайдерам и инвесторам уже практически полностью разблокированы, т.к. их поставка осуществлялась линейно в течение 2 лет с апреля 2021 года:



Используя данные сервиса CryptoRank можно узнать по какой цене токены MPL обошлись инвесторам весной 2021 года:

- ♦ Seed раунд: венчурными фондами было куплено 2,6 млн токенов MPL по цене **\$0,5**
- ♦ Public Auction: розничные инвесторы приобрели 500 тыс MPL по цене за токен **\$5**.

Текущая же цена MPL составляет около \$6, что в 12 раз выше цены Seed раунда. Т.е. в данном случае заработать можно будет только на органическом росте самого протокола Maple, т.к. манипуляции со стороны фондов видятся маловероятными (они инвестированные деньги в протокол уже забрали).

Важно также отметить, что токен MPL торгуется на ведущих американских биржах - Coinbase Exchange и Gemini. Но при этом листинга на Binance и ряд других топовых бирж еще не было.

## Резюме

По сути, бизнес-модель Maple ничем не отличается от того, как кредиторы работают в традиционных финансах. Доходы состоят из процентного дохода и комиссий за выдачу кредита, в то время как основные расходы - это затраты на финансирование команды, комиссии за андеррайтинг и страховые взносы.

Чем больше кредитов выдает проект, тем больше его доход, часть которого получают держатели токенов MPL, что усиливает их ценность.

Финансовое положение Maple во многом определяется конъюнктурой самого крипторынка. Медвежий 2022 год был непростым для проекта, но по мере восстановления и роста индустрии будут увеличиваться и доходы проекта.