

\$ONDO

38 /100

ondo.finance

Ondo Finance — платформа токенизации реальных активов: USDY, OUSG и Ondo Stocks. Под управлением \$3,47 млрд, первое место в категории RWA.
ONDO — governance-токен. Продукты работают без него, выручка держателям не распределяется. Эмиссия 10 млрд, в обращении 4,869 млрд.

FDV

\$3,51 млрд

MC

\$1,71 млрд

TVL

\$3,47 млрд

КОМИССИИ В ГОД

\$57,9 млн

ДЕРЖАТЕЛЯМ

\$0

РАЗБЛОКИРОВКА 17.01.2027

\$615 млн

Этот токен не нужен: продукты покупаются за фиат и стейблкоины, fee switch выключен, а между успехом бизнеса и стоимостью токена нет передаточного механизма

Лидер в категории RWA: TVL \$3,47 млрд, органическая выручка \$57,9 млн в год при нулевых расходах на стимулы, более 25 аудитов.

Устойчивость токеномики: fee switch выключен, выкупа и сжигания нет; в январе 2027 разблокировка на 35% обращения без единого механизма поглощения.

Краткое резюме Аудита Токена ONDO

- **Продукт растёт, токен — нет.** TVL Ondo вырос примерно с \$0,6 млрд в начале 2025 года до **\$3,466 млрд**, а цена токена находится на **83,6% ниже максимума** декабря 2024 года. Это не расхождение во времени, а следствие устройства модели: между успехом бизнеса и стоимостью токена нет передаточного механизма.
- **Выручка не доходит до держателя.** Продукты приносят **\$57,9 млн комиссий** в годовом выражении, но fee switch выключен, выкупа, дивидендов и сжигания нет. По данным DefiLlama на 07.08.2026 распределение выручки держателям ONDO не активно.
- **Токен не нужен для работы продуктов.** USDY, OUSG и Ondo Stocks покупаются за фиат и стейблкоины. Governance-права распространяются на протокол Flux Finance, а не на RWA-бизнес. Официальный FAQ Ondo Chain не упоминает токен ни разу.
- **17 января 2027 года разблокируется \$614,97 млн — 35,12% текущего обращающегося предложения** одним событием, повтор той же суммой 18 января 2028 года. Против дневного объёма торгов \$117,7 млн это структурный навес, а не рядовое событие.
- **Управление находится в состоянии судебного спора.** После смерти основателя в мае 2026 года наследница оспаривает полномочия действующего CEO; 24 июля 2026 года сформированный ею совет проголосовал за его смещение. Контролирующий пакет голосующих акций в материалах суда скрыт.
- **Сильные стороны реальны:** первое место в категории RWA, институциональные продукты в работе, органическая выручка при нулевых расходах на стимулы и более 25 аудитов от ведущих команд. Проблема не в бизнесе, а в том, что токен к этому бизнесу не подключён.

Рейтинг: 38 / 100, CCC

Ondo Finance — сильный бизнес со слабым токеном. Компания построила лидирующую платформу токенизации реальных активов с выручкой от реальных пользователей, но ONDO остаётся governance-токеном без экономических прав на эту выручку. Пока fee switch выключен, а казначейство управляется Foundation, рост TVL и запуск новых продуктов не создают спроса на токен. Ключевой вопрос для держателя звучит прямо: что должно произойти, чтобы успех Ondo начал отражаться в цене ONDO, — и сегодня у этого вопроса нет ответа в документации проекта.

1. Вступительная часть

Аудит не несёт коммерческой цели, а выводы не являются инвестиционной рекомендацией. Аудит предназначен для широкого круга лиц, а его разработка ставит перед собой цель выявить слабые места токена \$ONDO и показать их как самому проекту, так и всем держателям токена \$ONDO. При проведении аудита используются только открытые данные из сети Интернет.

Ondo Finance — платформа токенизации реальных активов (RWA), выпускающая институциональные продукты на базе казначейских облигаций США и публичных ценных бумаг. Компания состоит из двух направлений: управление активами (выпуск токенизированных фондов) и технологическое подразделение (инфраструктура и протоколы).

Продуктовая линейка на момент написания документа:

- **USDY** — доходный токен, обеспеченный краткосрочными казначейскими облигациями США. TVL \$2,15 млрд, доходность 3,55% годовых.
- **Ondo Stocks** — токенизированные публичные ценные бумаги: более 440 активов, около 90 600 уникальных держателей. TVL \$1,01 млрд.
- **OUSG** — доступ к краткосрочным казначейским облигациям США для квалифицированных инвесторов с мгновенным выпуском и погашением. TVL \$376,44 млн, доходность 3,44% годовых.

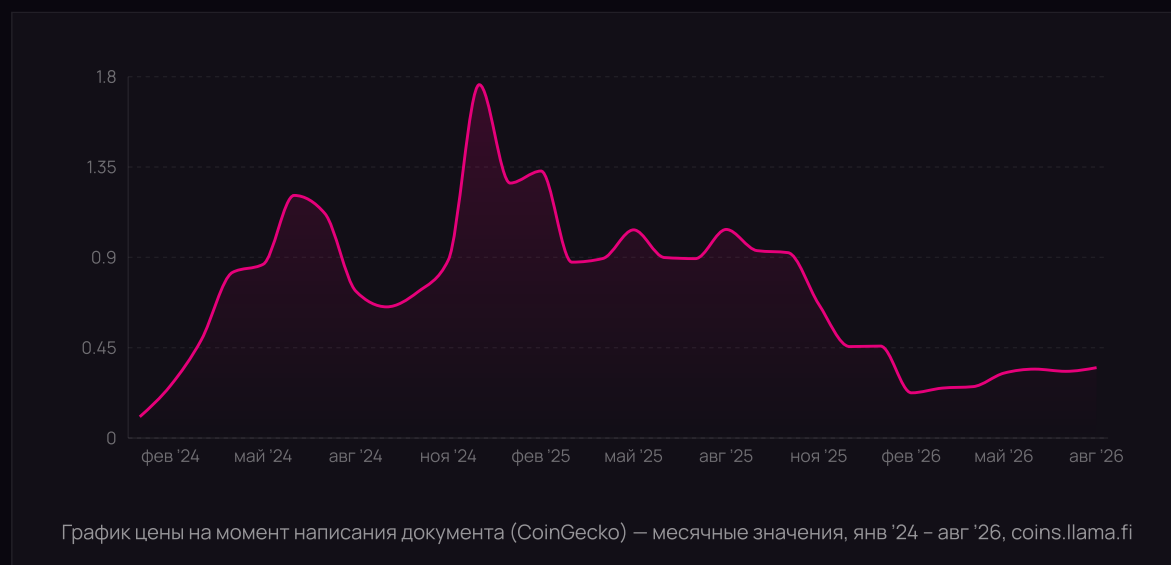
- **Nexus** — инфраструктура мгновенного выпуска и погашения для сторонних эмитентов токенизированных казначейских облигаций и стейблкоинов.
- **Ondo Chain** — Layer-1 для институциональных финансовых рынков. По официальному FAQ находится на стадии тестнета, мейннет не запущен.

Токен ONDO выпущен в объёме 10 млрд единиц, максимальная эмиссия ограничена той же величиной. В обращении находится 4,869 млрд токенов. Токен классифицируется как governance-токен; утилитарной функции в продуктах компании у него нет.

Сайт: ondo.finance

2. Цена токена

2.1 Анализ цены токена



- Текущая цена: \$0,3507 на 7 августа 2026 года;
- All-Time High (ATH): \$2,14, зафиксирован 15 декабря 2024 года — текущая цена на 83,6% ниже;
- All-Time Low (ATL): \$0,08217, зафиксирован 18 января 2024 года;
- Капитализация: \$1,708 млрд, 43-е место по капитализации;
- Дневной объём торгов: \$117,7 млн — около 6,9% от капитализации.

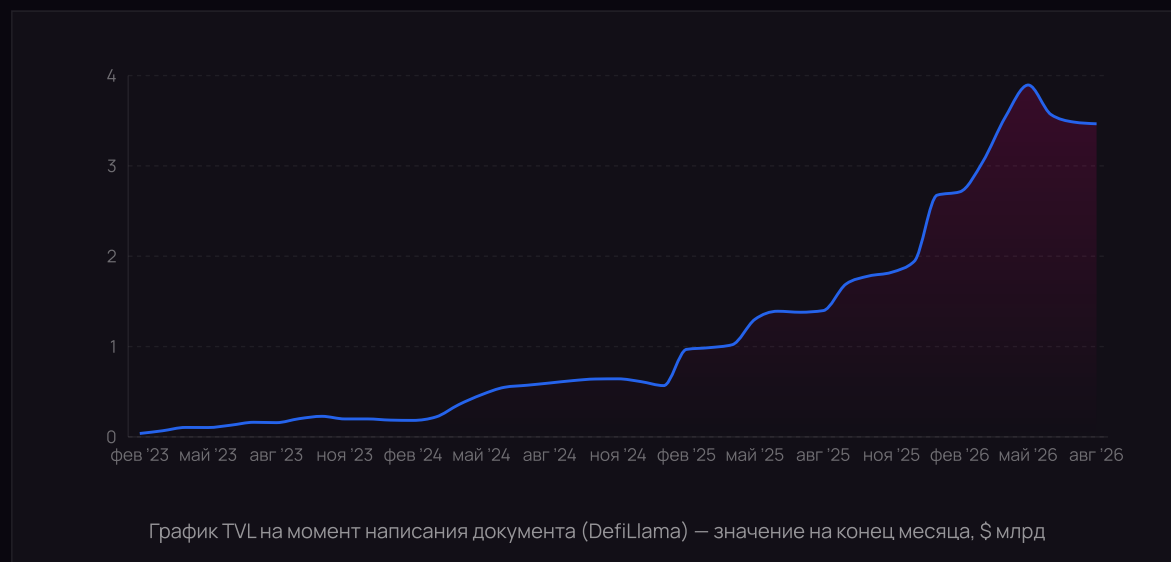
График распадается на две фазы. Первая — с запуска в январе 2024 года до пика в декабре 2024 года: цена выросла с \$0,08 до \$2,14 на волне интереса к нарративу RWA. Вторая — с начала 2025 года по настоящее время: последовательное снижение до \$0,35 с локальным минимумом около \$0,25 в первом квартале 2026 года.

Важно

снижение цены во второй фазе происходило одновременно с ростом бизнеса. TVL за тот же период вырос примерно в пять раз. Это указывает не на слабость продукта, а на отсутствие связи между продуктом и токеном.

Оборот в 6,9% от капитализации говорит о достаточной ликвидности для розничного участника. Однако DEX-ликвидность токена составляет всего \$3,14 млн — рынок ONDO почти полностью сосредоточен на централизованных площадках, а on-chain-глубина минимальна.

2.2 Анализ графика TVL



Текущее значение TVL: \$3,466 млрд на 7 августа 2026 года.

Динамика TVL — это история последовательного роста без откатов. С запуска в 2023 году показатель рос равномерно до примерно \$0,6 млрд к началу 2025 года, затем ускорился: около \$1 млрд весной 2025 года, \$2,3 млрд к концу 2025 года и \$3,4–3,5 млрд к середине 2026 года. Ondo занимает первое место среди эмитентов RWA по этому показателю.

Важно

соотношение TVL к капитализации токена составляет примерно 2:1 — активов под управлением вдвое больше, чем стоит весь токен. Для сравнения: у протоколов, где токен получает долю выручки, это соотношение обычно обратное. Рынок оценивает ONDO не как долю в бизнесе Ondo, а как отдельный актив со своей, гораздо более скромной экономикой.

2.3 Выводы относительно цены токена

ПОЗИТИВНЫЕ ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ РИСКА

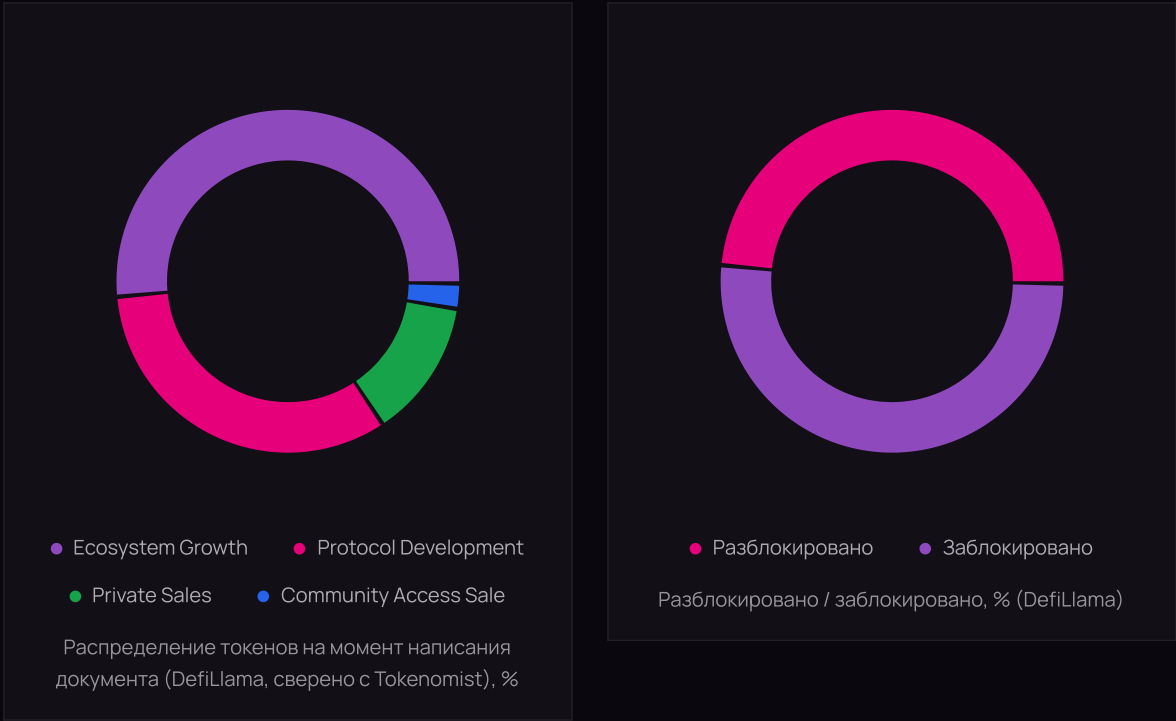
- ✓ Ликвидность на централизованных площадках достаточна: оборот 6,9% от капитализации, 43-е место в рейтинге, листинги на крупных биржах.
- ✓ Токен пережил полный рыночный цикл с момента запуска в январе 2024 года и сохранил капитализацию выше \$1,7 млрд.
- ✓ Цена находится в четыре с лишним раза выше исторического минимума — распродажи первых месяцев обращения преодолены.
- Полугодовое снижение цены происходило на фоне пятикратного роста TVL — рынок не связывает успех продукта с токеном.
- DEX-ликвидность \$3,14 млн при капитализации \$1,708 млрд означает, что цена определяется несколькими централизованными площадками и уязвима к их поведению.
- Впереди разблокировка на \$614,97 млн — более чем пятикратный дневной объем торгов, выходящий на рынок одним событием.

Цена ONDO сегодня определяется рыночным интересом к нарративу RWA, а не экономикой самого токена. Пока держатель не получает доли в комиссиях и не обязан владеть токеном для использования

продуктов, рост бизнеса не создаёт покупательского давления. Основной ценовой риск — январская разблокировка 2027 года, для поглощения которой в модели не предусмотрено ни одного механизма.

3. Распределение токенов

Общая и максимальная эмиссия составляет 10 млрд токенов ONDO. В обращении 4,869 млрд, разблокировано 48,70% предложения, заблокировано 51,30%.



Аллокация	Доля	Объём	Получатели
Ecosystem Growth	52,11%	5,21 млрд ONDO	Вознаграждение и airdrops для пользователей, сторонних разработчиков и партнеров ONDO
Protocol Development	33,00%	3,30 млрд ONDO	Команда проекта
Private Sales	12,90%	1,29 млрд ONDO	Ранние инвесторы
Community Access Sale	1,99%	198,9 млн ONDO	Публичные инвесторы

Важно

на публичную продажу пришлось менее 2% эмиссии. Оставшиеся 98% распределены между структурами, связанными с проектом (Ecosystem Growth и Protocol Development, суммарно 85,11%), и частными инвесторами (12,90%). Такая структура означает, что предложение токена в долгосрочной перспективе почти полностью определяется решениями Foundation и графиком вестинга инсайдеров.

Аллокация Ecosystem Growth требует отдельного разбора: на неё приходится 52,11% эмиссии — больше, чем на все остальные группы вместе. Официальное описание существует ровно в одном предложении. В предложении Ondo Foundation от 27 декабря 2023 года она названа стратегической частью токенов, отложенной на стимулы роста, такие как airdrops, и на вознаграждение участников экосистемы Ondo — разработчиков, преподавателей, исследователей и стратегических контрибьюторов. Ни определения «стратегического контрибьютора», ни разбивки 5,21 млрд ONDO по этим направлениям проект не публиковал.

Как получить эти токены, публично не описано. Ни на сайте Фонда, ни в документации, ни в блоге нет регламента, процедуры подачи заявки или критериев отбора. Единственная действующая программа вознаграждений — Ondo Points — по итогам снимка от 1 апреля 2026 года выплачивает USDC, а не ONDO: от 50 до 500 USDC на кошелек плюс лотерейные билеты. Механизмом распределения этой аллокации она не является. Инициатива Ondo Catalyst на \$250 млн, объявленная совместно с Pantera Capital в июле 2025 года, состав финансирования не раскрывает, и относить её к расходованию Ecosystem Growth оснований нет. Грантовых программ, программ ликвидности и партнёрских выплат в токене ONDO найти не удалось.

Кошельки раскрыты частично. 5 декабря 2025 года Ondo Foundation опубликовал один адрес, содержащий заблокированные токены под контролем группы Фонда, — 0x677FD4Ed8aE623f2f625DEB2D64F2070E46cA1A1, помеченный в Etherscan как Ondo Finance: Multisig 2. Это единый мультиподписной кошелек без разделения по аллокациям: адреса, помеченного именно как Ecosystem Growth, не существует, а контракт вестинга для этой аллокации публично не документирован. Сопоставить движение средств с конкретной статьёй распределения по открытым данным невозможно. Заявленный Фондом баланс 4,42 млрд ONDO при этом не совпадает с фактическим: на 2 сентября 2026 года на адресе находится 5,33 млрд ONDO — 53,29% эмиссии. Расхождение в 907 млн токенов проект не объясняет.

Правил расходования нет. Годовых лимитов, порядка раскрытия и обязательной отчётности по Ecosystem Growth Ondo не публиковала. Ончейн-управление ONDO распространяется только на протокол Flux Finance; казначейство Фонда в сферу голосования держателей не входит, а единственным вопросом, который выносился на голосование, было снятие общей блокировки в декабре 2023 года. Расходование аллокации остаётся полностью на усмотрение Фонда.

Важно

у аллокации размером 52,11% эмиссии нет ни публично описанного способа её заработать, ни публичного ограничения на её расходование. Правила, по которому не востребованная часть сгорала бы или возвращалась в протокол, не опубликовано: токены остаются на мультиподписном кошельке Фонда и выходят на рынок по его решению. Для держателя это означает, что половина предложения существует не как запланированная раздача с известными правилами, а как управляемый запас.

3.1 Как распределены токены, клифы и разморозки

Согласно официальному предложению Ondo Foundation, токены разблокируются через 12, 24, 36, 48 и 60 месяцев после публичного запуска. Частные инвесторы и основные контрибьюторы имели минимальный период блокировки 12 месяцев с последующим четырёхлетним периодом раздачи. Изначально было заблокировано более 85% эмиссии.

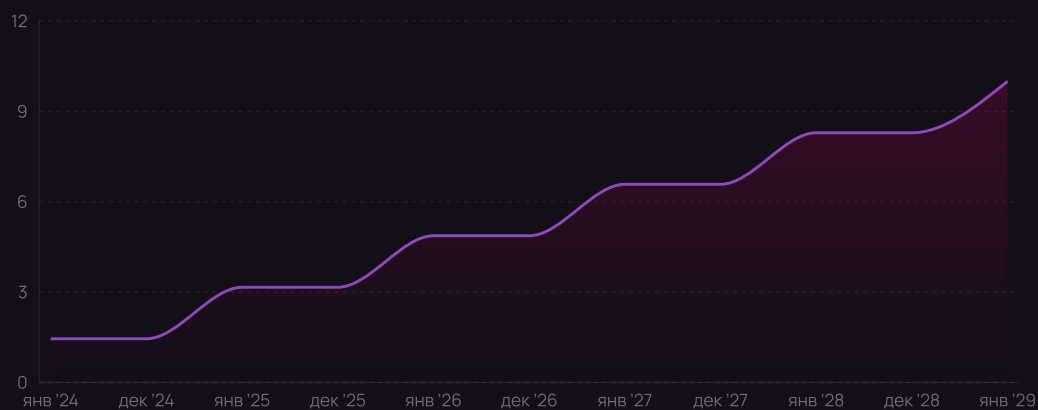


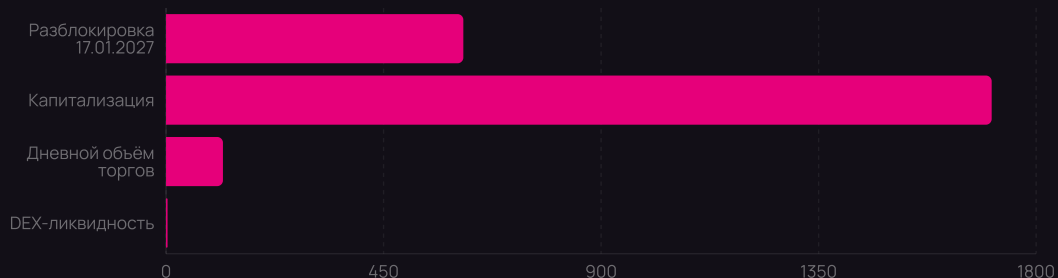
График разблокировки токенов по группам (DefiLlama) — накопленный разблокированный объём, млрд ONDO; шаги — клифф-события 17–18 января

Ключевая особенность графика — клифф-структура: токены выходят на рынок не равномерно, а крупными разовыми событиями.

Событие	Дата	Объём	Доля эмиссии	Доля обращения
Разблокировка №1	17.01.2027	\$614,97 млн	17,1%	35,12%
Разблокировка №2	18.01.2028	\$614,97 млн	17,1%	—

Состав ближайшего события 17 января 2027 года:

- Ecosystem Growth — \$284,83 млн (792,05 млн ONDO);
- Protocol Development — \$237,34 млн (660,00 млн ONDO);
- Private Sales — \$92,80 млн (258,05 млн ONDO).



Соотношение январской разблокировки и ёмкости рынка (расчёт 8Blocks по данным DefiLlama и CoinGecko) — \$ млн

Важно

объём разблокировки превышает дневной объём торгов примерно в пять раз и почти в двести раз превышает DEX-ликвидность токена. При этом в экономической модели нет ни одного механизма поглощения нового предложения: выкупа нет, сжигания нет, блокировки под стейкинг нет. Разблокированный объём может быть поглощён только органическим рыночным спросом.

3.2 Выводы относительно распределения токенов

ПОЗИТИВНЫЕ ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ РИСКА

- ✓ График вестинга опубликован официально Ondo Foundation и отслеживается независимыми источниками (Tokenomist, DefiLlama) — даты и объёмы известны заранее.
- ✓ Максимальная эмиссия жёстко ограничена 10 млрд токенов, скрытой инфляции нет.
- ✓ Разблокировано уже почти половина предложения — часть навеса рынок пережил.
- 85,11% эмиссии приходится на две аллокации под контролем структур проекта; публичная продажа составила менее 2%.
- Доля инсайдеров в структуре предложения растёт: с 27,1% сегодня до 33% при полной разблокировке.
- Клифф-структура вместо линейного вестинга концентрирует давление в двух датах вместо распределения его во времени.
- Токены из аллокации «Ecosystem Growth» вместо озвученной цели, наоборот, оказывают губительное влияние на цену токена, так как в силу отсутствия утилитарных механизмов будут выведены на рынок с целью продажи.
- Классификация адресов (биржи, мосты, казначейство, вестинг-контракты) в рамках этого аудита не проводилась — оценка концентрации сделана по аллокациям, а не по фактическим кошелькам.

Распределение ONDO прозрачно по форме, но крайне централизованно по существу. Прозрачность графика снижает риск неожиданности, но не снижает сам объём давления. Главная проблема здесь не в том, что разблокировки скрыты, а в том, что им нечего противопоставить со стороны спроса.

4. Стейкинг и фарминг

4.1 Анализ инструментов

На момент написания документа официальных механизмов стейкинга или фарминга токена ONDO не существует. Проект не предлагает ни нативного стейкинга, ни ликвидного стейкинга, ни программ вознаграждения за предоставление ликвидности.

Показатель Incentives за последний год по данным DefiLlama составляет **\$0** — токен не раздаётся в качестве стимулов и не используется для привлечения ликвидности.

Важно

отсутствие эмиссионных наград — сильная сторона модели: предложение не размывается искусственно, а рост показателей продукта не куплен раздачей токенов. Но это же означает, что у держателя нет ни одного повода выводить токен из свободного обращения. Токен либо лежит на кошельке, либо продаётся.

Доходность, которую предлагает Ondo, относится к продуктам, а не к токenu: USDY даёт 3,55% годовых, OUSG — 3,44% годовых. Эта доходность выплачивается держателям соответствующих продуктов и не имеет отношения к держателям ONDO.

4.2 Анализ формул

Формулы начисления вознаграждений отсутствуют, поскольку отсутствуют сами механизмы вознаграждения. Для планируемой сети Ondo Chain официальный FAQ описывает архитектуру, модель валидаторов и кросс-чейн-возможности, но не содержит ни одного упоминания токена ONDO и его роли в обеспечении безопасности сети.

Важно

если Ondo Chain при запуске использует ONDO как токен стейкинга и оплаты комиссий, это станет первым реальным источником спроса на токен. На сегодня такой роли в официальной документации не зафиксировано, и оценивать её как действующий механизм нельзя.

4.3 Анализ денежных потоков

Потоки, генерируемые продуктами (годовые значения, DefiLlama):

- Комиссии продуктов: \$57,9 млн; кумулятивно за всё время — \$74,15 млн;
- Выручка протокола: \$11,54 млн; кумулятивно — \$21,12 млн;
- Объём торгов на DEX за 30 дней: \$595,44 млн; объём деривативов за 30 дней: \$5,069 млрд.

Потоки, поступающие держателям ONDO:

- Выкуп токенов с рынка — отсутствует;
- Распределение выручки или дивиденды — отсутствуют;
- Сжигание — отсутствует;
- Fee switch — выключен.



Важно

экономическая ценность, создаваемая продуктами, полностью остаётся внутри компании и её акционеров. Ondo Foundation владеет 99% долей в USDY LLC — эмитенте одного из ключевых продуктов. Держатель токена ONDO не является выгодоприобретателем этой структуры.

4.4 Выводы

- Механизмов стейкинга и фарминга для ONDO не существует; предложение не связывается ни на какой срок.
- Отсутствие эмиссионных наград — плюс для чистоты модели, но оно не компенсируется ни одним другим источником спроса.
- Доходность продуктов Ondo принадлежит держателям продуктов, а не держателям токена — смешивать эти две группы нельзя.

Раздел, который в большинстве аудитов описывает механику удержания токена, здесь описывает её отсутствие. Это не пробел в данных, а характеристика модели: ONDO спроектирован как чистый governance-токен без экономических прав.

5. Утилизация токенов

5.1 Сценарии использования

Единственная зафиксированная функция токена — участие в управлении. По данным DefiLlama Token Rights (обновление от 23 июня 2026 года), права держателя выглядят следующим образом:

Право	Статус
Governance (управление протоколом)	есть
Revenue Decisions (экономические параметры)	есть по документации
Fee Switch	выключен
Treasury Decisions (казначейство)	нет — управляет Foundation
Buybacks	нет
Dividends	нет
Burns	нет
Utility (продуктовая функция)	нет

Важно

порог для внесения предложения составляет 100 000 000 ONDO — около \$35 млн по текущей цене. Это отсекает от управления всех, кроме крупнейших держателей. По данным того же источника, с 2024 года не было исполнено ни одного предложения DAO.

Отдельно стоит отметить границы governance-прав: обсуждение предложений ведётся на форуме управления Flux Finance — вспомогательного протокола кредитования. Управление бизнесом токенизации реальных активов, который и генерирует выручку, к компетенции держателей токена не относится.

5.2 Инструменты и сервисы

Продуктовая экосистема Ondo обширна и работает без участия токена:

- USDY, OUSG и Ondo Stocks приобретаются за фиат и стейблкоины; владение ONDO для доступа к ним не требуется;
- Nexus обслуживает сторонних эмитентов — расчёты в токене не предусмотрены;
- Продукты развёрнуты в нескольких сетях (Ethereum, Solana, Noble, Stellar), что расширяет бизнес, но не создаёт спроса на ONDO.

Важно

это ключевая проверка методологии 8Blocks: продукт может расти без токена. В случае Ondo он не просто может — он именно так и растёт последние полтора года.

5.3 Выводы

- Токен не обязателен ни для одного основного действия пользователя ни в одном из продуктов компании.
- Governance-право существует формально, но заблокировано порогом в 100 млн ONDO и не применялось с 2024 года.
- Планируемая сеть Ondo Chain — единственное место, где токен мог бы получить инфраструктурную функцию, но её роль в официальной документации не описана, а мейннет не запущен.

На главный вопрос методологии 8Blocks — «Кто и зачем будет покупать этот токен?» — сегодня нет ответа, опирающегося на продукт. Покупка ONDO является ставкой на нарратив RWA и на то, что связь между бизнесом и токеном будет выстроена в будущем.

6. Обращение токенов

6.1 Как двигаются токены

1. Приток в обращение:

- Клифф-разблокировки по графику вестинга — \$614,97 млн 17 января 2027 года и столько же 18 января 2028 года;
- Расходование аллокации Ecosystem Growth по решениям Ondo Foundation — правила и лимиты публично не зафиксированы.

2. Вывод из обращения:

- Механизмы вывода отсутствуют полностью: нет выкупа, сжигания, стейкинга, залоговых блокировок и Treasury-контура повторного использования токенов.

Важно

обращение ONDO является односторонним. Токены поступают на рынок и остаются на нём. Механизма Treasury, который методология 8Blocks считает ядром устойчивой экономической модели, в архитектуре нет: казначейство

Foundation накапливает и распределяет токены, но не выкупает их с рынка и не возвращает ценность держателям.

6.2 Риски

- Полное отсутствие механизмов поглощения при предстоящей разблокировке 35,12% обращающегося предложения: новому предложению нечего противопоставить со стороны спроса.
- Отсутствие публичных правил расходования аллокации Ecosystem Growth (52,11% эмиссии) делает часть будущего предложения непредсказуемой даже при известном графике вестинга.
- Минимальная DEX-ликвидность (\$3,14 млн) означает, что on-chain рынок не способен принять сколько-нибудь крупный объём без резкого движения цены.
- Спор о корпоративном контроле создаёт неопределённость относительно того, кто в ближайшие месяцы будет принимать решения о расходовании казначейства.

Важно

главный баланс, за которым нужно следить, — появление любого механизма связи выручки с токеном до января 2027 года. Если fee switch не будет включён или не появится программа выкупа, разблокировку придётся поглощать исключительно спекулятивному спросу.

7. Критические замечания

- **Токен структурно отключён от бизнеса.** Компания генерирует \$57,9 млн комиссий в год, владеет 99% долей в эмитенте USDY и управляет активами на \$3,47 млрд, а держатель токена не получает от этого ничего: fee switch выключен, выкупа и сжигания нет, дивидендов нет. Это не временное состояние, а конструкция модели.
- **Governance существует, но не функционирует.** Порог предложения в 100 млн ONDO (около \$35 млн) и отсутствие исполненных предложений DAO с 2024 года означают, что заявленное право управления не реализуется на практике. При этом казначейство находится вне контроля держателей — им распоряжается Ondo Foundation.
- **Кризис корпоративного управления не разрешён.** После смерти основателя в мае 2026 года наследница через процедуру наследования получила полномочия представителя, 24 июля 2026 года сформированный ею совет проголосовал за смещение действующего CEO, а 6 августа материалы дела стали публичными. Стороны публично оспаривают легитимность действий друг друга. Для токена, у которого нет собственных экономических прав, устойчивость корпоративной структуры является критическим фактором.
- **Клифф-разблокировки вместо линейного вестинга.** Выход 35,12% обращающегося предложения одним днём — решение, которое концентрирует риск вместо его распределения. При наличии механизмов поглощения это было бы управляемо; при их отсутствии — нет.
- **Официальная документация не описывает токен.** Ни раздел документации по продуктам, ни FAQ по Ondo Chain не содержат описания токеномики, экономических прав или роли токена. Информацию о правах держателя приходится собирать из стороннего агрегатора и архивного предложения Foundation.

Ни одно из этих замечаний не относится к качеству продукта. Ondo — сильный бизнес: институциональная линейка, органическая выручка без субсидий, более 25 аудитов от ведущих команд, безупречное прохождение серии рыночных инцидентов апреля 2026 года. Замечания относятся исключительно к тому, как этот бизнес связан со своим токеном.

8. Итоговое заключение

Ondo Finance — редкий для крипторынка случай, когда связь токена с проектом полностью отсутствует. Компания выстроила лидирующую платформу токенизации реальных активов: \$3,466 млрд под управлением, первое место в категории, реальные институциональные клиенты, выручка от использования продукта, а не от раздачи стимулов. По блоку фундаментальных показателей это один из сильнейших проектов, которые можно встретить в аудите.

Проблема в том, что между этим бизнесом и токеном ONDO нет соединения. Выручка идёт акционерам компании и Foundation. Казначейство управляется Foundation. Продукты не требуют токена. Governance ограничено вспомогательным протоколом и заблокировано порогом в \$35 млн. Токен не нужен для работы сети, потому что сеть ещё не запущена, а её документация токен не упоминает.

Полтора года динамики цены — это эмпирическое доказательство: TVL вырос в пять раз, цена упала на 84% от максимума. Модель работает ровно так, как она устроена. Рынок оценил ONDO не как долю в Ondo Finance, а как отдельный актив, экономика которого исчерпывается ожиданием будущих решений компании.

Ближайшая развилка — январь 2027 года. К этой дате на рынок выйдет \$614,97 млн, а поглощать этот объём в модели нечему. Между сегодняшним днём и этой датой у проекта есть окно, чтобы построить механизм передачи ценности: включить fee switch, запустить выкуп, дать токenu роль в Ondo Chain. Если окно будет использовано, аудит следующего года будет о другой модели. Если нет — разблокировка встретит рынок в его нынешнем виде.

Отдельно необходимо учитывать корпоративный спор. Пока не определено, кто законно управляет компанией, любые решения об экономике токена — включение fee switch, программа выкупа, расходование казначейства — не могут считаться принятыми окончательно.

8.1 Рекомендации для проекта

1

Определить и публично зафиксировать экономическую роль токена.

Сегодня ONDO — governance-токен без экономических прав, и рынок оценивает его соответственно. Требуется выбор одной из двух моделей: либо утилитарный токен, обязательный для ключевых действий (в первую очередь как gas- и staking-актив Ondo Chain), либо инструмент участия в доходах с прозрачной формулой распределения. Промежуточное состояние — худший из вариантов.

2

Включить fee switch с фиксированной долей выручки, направляемой на выкуп токена с рынка.

Механизм формально предусмотрен документацией и относится к компетенции governance, но не активирован. Даже небольшая доля от \$57,9 млн комиссий создаст первый в истории токена источник органического спроса и даст рынку измеримую величину вместо ожиданий.

3

Опубликовать правила расходования аллокации Ecosystem Growth: годовые лимиты, направления, порядок раскрытия.

На эту аллокацию приходится 52,11% эмиссии, и сегодня рынок не может оценить будущее давление предложения даже при известном графике вестинга.

4

Пересмотреть структуру январской разблокировки: рассмотреть переход от клифф-события к линейной раздаче или привязку части объёма к операционным показателям.

Выход 35,12% обращающегося предложения одним днём при полном отсутствии механизмов поглощения создаст сильное давление на цену токена.

5

Снизить порог внесения предложений DAO со 100 млн ONDO до уровня, при котором управление становится реально доступным.

Governance-право, которым нельзя воспользоваться, не создаёт ценности и не может считаться утилитой токена. Либо сформировать механизм делегирования голосов для формирования указанного выше лимита группой небольших держателей токенов.

6

Внести описание токена и его экономики в официальную документацию.

Сегодня права держателя приходится реконструировать по стороннему агрегатору и архивному посту Foundation — для проекта с институциональным позиционированием это несоответствие уровню.

7

Запустить объявленную программу bug bounty.

В блоге указано, что детали будут опубликованы, но программа до сих пор не запущена — при 25 аудитах это заметный незакрытый элемент.

8.2 Важные замечания для инвесторов

1

Оценивать ONDO следует отдельно от бизнеса Ondo Finance.

Рост TVL, запуск новых продуктов и институциональные партнёрства не транслируются в спрос на токен: механизма передачи нет. Позитивная оценка компании не означает позитивной оценки токена.

2

Главный индикатор для отслеживания — статус fee switch и появление программы выкупа.

Это единственные изменения, которые превратят рост бизнеса в спрос на токен. Их отсутствие к концу 2026 года следует считать подтверждением текущей модели.

3

Второй индикатор — токеномика Ondo Chain.

Если при запуске мейннета ONDO получит роль gas- и staking-актива, у токена впервые появится обязательная функция. До официального объявления рассматривать это как факт нельзя.

4

Дата 17 января 2027 года требует отдельного планирования: на рынок выходит \$614,97 млн, что превышает дневной объём торгов примерно в пять раз.

Механизмов поглощения в модели нет.

5

Отслеживать исход корпоративного спора.

От того, кто получит контроль над компанией и Foundation, зависят все решения об экономике токена и расходовании казначейства, на которое приходится большая часть эмиссии.

6

Не использовать доходность продуктов (3,44–3,55% годовых по OUSG и USDY) как аргумент в пользу токена

эта доходность принадлежит держателям соответствующих продуктов и к ONDO отношения не имеет.

Рейтинг \$ONDO по методологии A8A9

Итоговый рейтинг: 38 / 100. Буквенный рейтинг: CCC.

Интерпретация. Token Product Linkage 0,81 — категория No / Very Weak Linkage: успех продукта практически не передаётся токену. Именно этот блок, имеющий вес 40%, определяет итоговую оценку и не позволяет сильным фундаментальным показателям (86,5 из 100) поднять рейтинг выше. Второй ограничитель — Tokenomics Sustainability 25,0 из 100: клифф-разблокировки при полном отсутствии механизмов поглощения предложения.

Сильные стороны: фундаментальные показатели бизнеса (лидерство в категории RWA, органическая выручка, отсутствие субсидирования метрик стимулами) и безопасность (более 25 аудитов ведущих команд, устойчивость в инцидентах апреля 2026 года).

Что должно измениться для повышения рейтинга. Включение fee switch с направлением доли выручки на выкуп токена повысило бы Value Capture и, как следствие, TPL — это единственное изменение, способное сдвинуть рейтинг существенно. Второй по значимости фактор — придание токену обязательной функции в Ondo Chain. Третий — восстановление работоспособности governance: снижение порога предложений и возобновление процедуры DAO.

Уверенность оценки: 68 / 100 (Medium). Основные ограничения: on-chain-проверка потоков и классификация адресов в рамках аудита не проводились; расходование аллокации Ecosystem Growth проект не раскрывает, поэтому будущее давление предложения по этой статье оценивается по графику вестинга, а не по фактическим операциям. Сценарный диапазон: консервативный 36, базовый 38, оптимистичный 41 — разброс 5 пунктов, буквенная категория устойчива.

Дата снимка данных: 7 августа 2026 года.

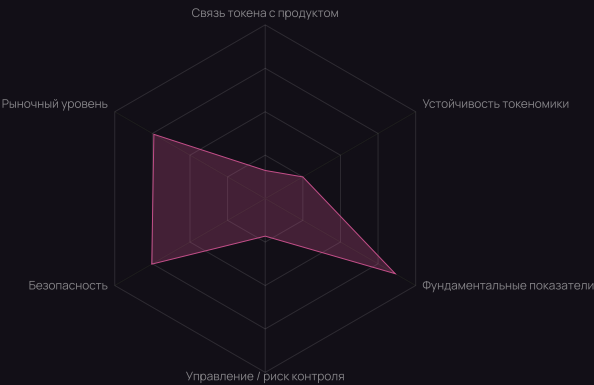
Приложение. Источники данных

Данные	Источник	Дата
Продукты, TVL по продуктам, доходности	ondo.finance (официальный сайт)	07.08.2026
Аллокации, вестинг, роль Foundation	blog.ondo.foundation (официальный)	архив, 2024
Статус Ondo Chain, отсутствие роли токена	docs.ondo.finance/ondo-chain/faq	07.08.2026
Аудиты смарт-контрактов	docs.ondo.finance/audits	07.08.2026
Инциденты и практики безопасности	ondo.finance/blog/ondo-security-philosophy	04.2026
Цена, MC, FDV, supply, ATH/ATL, объём	CoinGecko	07.08.2026
TVL, комиссии, выручка, ликвидность	DefiLlama	07.08.2026
Права держателя токена, fee switch, governance	DefiLlama Token Rights	обновление 23.06.2026
Разблокировки и распределение	Tokenomist, сверено с DefiLlama Unlocks	07.08.2026
Корпоративный спор	CoinDesk, The Block	06.08.2026
Назначение Ecosystem Growth, программы Ondo Points и Ondo Catalyst	blog.ondo.foundation, ondo.finance/blog	02.09.2026
Раскрытый кошелёк Фонда и его баланс	blog.ondo.foundation, Etherscan	02.09.2026
Методика Revenue и Holders Revenue	DefiLlama dimension-adapters, fees/ondo.ts	02.09.2026

Расхождения источников. Первое: показатели Revenue и Holders Revenue у DefiLlama требовали сверки — в годовом выражении они не равны нулю (\$11,54 млн и \$7,59 млн) при нулевых значениях за 30 дней, 7 дней и сутки. Проверка адаптера DefiLlama показала, что комиссиями для Ondo Finance считается доход, начисляемый держателям USDY и OUSG, а Holders Revenue относится к держателям этих продуктов, а не к держателям токена ONDO; годовое значение считается как среднее за 365 дней, а не как текущий темп, поэтому нулевые последние периоды ему не противоречат. Сами нули соответствуют действующим условиям продуктов: у USDY комиссии нет, а комиссия OUSG в 0,15% отменена до 2027 года. Второе: дата ближайшей разблокировки указана как 17 января 2027 года у DefiLlama и 18 января 2027 года у Tokenomist; расхождение в один день на выводы не влияет. Третье: капитализация на момент сбора данных различалась между источниками в пределах 2,5% (\$1,708 млрд у CoinGecko, \$1,717 млрд у DefiLlama) из-за разного времени снятия. Четвёртое: раскрытый Фондом баланс кошелька 4,42 млрд ONDO не совпадает с фактическим балансом того же адреса — 5,33 млрд ONDO на 2 сентября 2026 года; объяснения расхождения проект не публиковал. Согласно политике источников 8Blocks, первичной является документация проекта; рыночные показатели взяты из закреплённых за каждым типом данных источников.

Итоговый рейтинг

ПРОФИЛЬ ПО БЛОКАМ



ДЕТАЛИЗАЦИЯ (0-100)

Связь токена с продуктом	16.2
Устойчивость токеномики	25
Фундаментальные показатели	86.4
Управление / риск контроля	21.6
Безопасность	75.4
Рыночный уровень	74

ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Ondo — лидер категории RWA: \$3,47 млрд под управлением и \$57,9 млн комиссий в год. Но ONDO — governance-токен без экономических прав: fee switch выключен, выкупа и сжигания нет, продукты покупаются без токена, а 17 января 2027 года разблокируется \$615 млн — 35% обращения: рейтинг CCC, 38/100.

Аудит не является инвестиционной рекомендацией. Используйте его как часть собственного анализа.

ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ

38 /100

РЕЙТИНГ CCC



Главный эксперт
Тони Эфрен in
Co-founder, 8Blocks

Блок	Вес	Оценка (0–5)	Оценка (0–100)	Вклад
Связь токена с продуктом	40%	0.81	16.2	6.5
Устойчивость токеномики	20%	1.25	25	5
Фундаментальные показатели	15%	4.32	86.4	13
Управление / риск контроля	10%	1.08	21.6	2.2
Безопасность	10%	3.77	75.4	7.5
Рыночный уровень	5%	3.7	74	3.7
Итого	100%	1.9	38	37.9