

STON

63 /100

ston.fi

STON.fi — это децентрализованная автоматизированная биржа (АММ), построенная на блокчейне TON.

Нативный токен STON применяется в экосистеме STON.fi, выполняя функции utility- и governance-токена: используется в DAO-управлении, стейкинге и механизмах вознаграждений. Токеномика построена на дефляционной модели с систематическим сжиганием токенов.

FDV

\$67,4m

МС

\$23,8m

TVL

\$32,6m

КОМИССИИ В МЕСЯЦ

\$1,2m

DEX В СЕТИ TON

ТОП-1

Токен не обязателен для использования

Связь токена с продуктом: у проекта присутствует продуманная связь токена с продуктом, при которой спрос на DEX формирует комиссии, часть из которых направляется на выкуп токена с рынка.

Ошибка логики применимости токена: основной спрос на токен формирует механизм байбека, но его влияние слишком мало. Эффект снижается и тем фактом, что большая часть выкупленных токенов возвращается обратно на рынок через механизмы стейкинга.

1. Вступительная часть

Данный раздел представляет собой независимый аудит токеномики протокола STON.fi и его нативного токена STON. Цель аудита – объективно оценить устойчивость экономической модели проекта, качество распределения и использования токена, а также степень соответствия фактической динамики предложения и стимулов заявленным целям протокола и интересам сообщества.

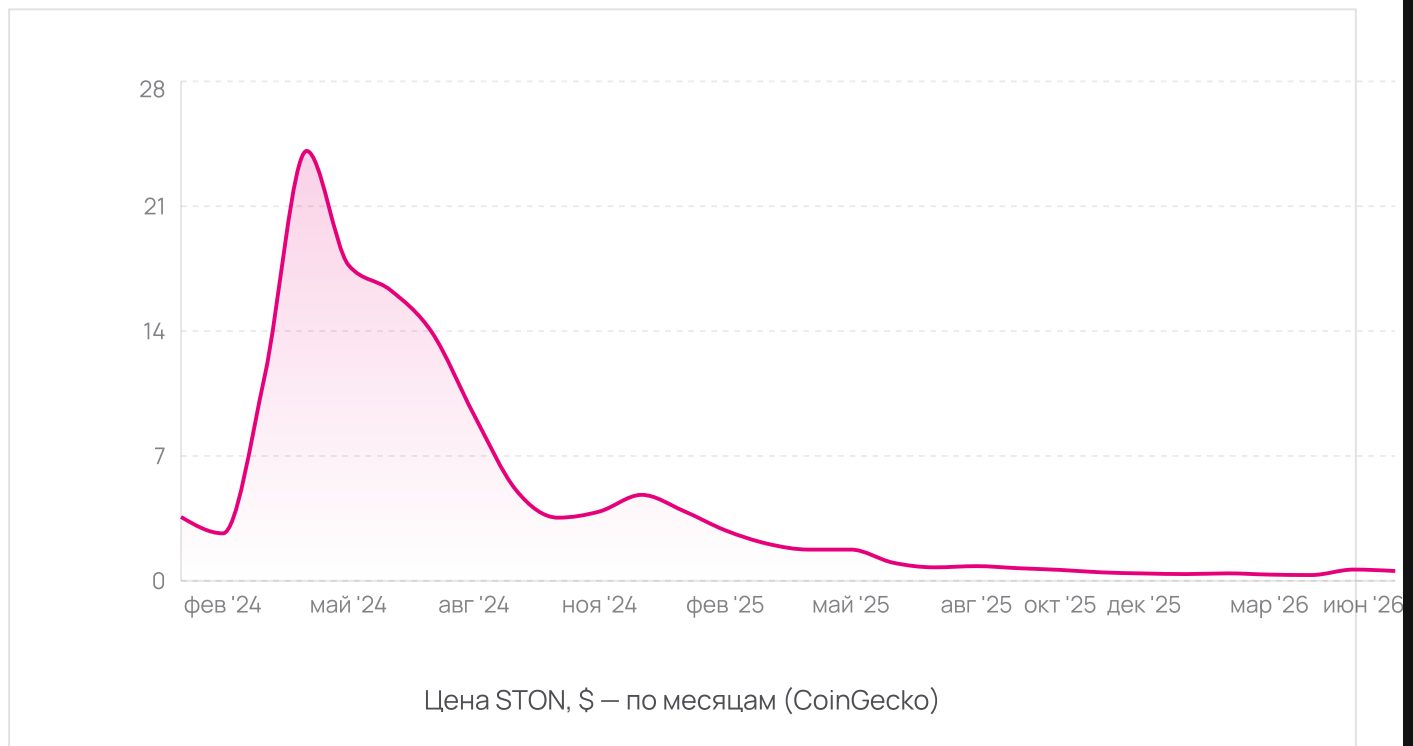
STON.fi – это децентрализованный протокол автоматизированного маркет-мейкера (AMM), построенный на блокчейне TON.

Нативный токен STON применяется в экосистеме STON.fi, выполняя функции utility и governance-токена. Он используется в DAO-управлении, стейкинге и работе с механизмами вознаграждений. Токеномика построена на дефляционной модели: выпуск ограничен первоначальным предложением и предусматривает систематическое сжигание токенов для сокращения предложения.

2. Цена токена

- Стартовая цена и запуск торгов: токен STON был запущен 28 июня 2023 года в ходе события генерации токенов (TGE) в сети TON .
- STON также используется на децентрализованной платформе автоматизированного маркет-мейкера (AMM) STON.fi, работающей на блокчейне TON, где он был размещен 11 августа 2024 года;
- Текущая цена на 30 мая 2026 года: примерно \$0,60;
- All-Time High (ATH): \$32,65, зафиксирован 12 апреля 2024 года;
- All-Time Low (ATL): \$0,2843, зафиксирован 10 октября 2025 года.

2.1 График цены за весь период



Ключевые фазы цены STON:

Фаза раннего роста после листинга (начало – апрель 2024) В первые месяцы после выхода STON демонстрировал экспоненциальный рост. Пик этого движения пришелся на 12 апреля 2024 года, когда был зафиксирован All-Time High (ATH) на уровне \$32,65. Рост сопровождался повышенным спекулятивным интересом к проекту на фоне общего ажиотажа в экосистеме TON и активного привлечения ликвидности в пулы STON.fi.

Глубокая коррекция и затяжное снижение (второе полугодие 2024 – июнь 2025) После достижения ATH последовало продолжительное нисходящее движение. Постепенное снижение цены, усиленное распродажами со стороны ранних участников и общим спадом крипторынка, привело к формированию исторического минимума на отметке \$0,6793, 24 июня 2025 года. Общая потеря стоимости от пика составила около -97%.

События 10 октября 2025 года привели к достижению исторического минимума цены (All-Time Low, ATL) на отметке \$0,2843. Нельзя сказать, что это событие сыграло ключевую роль в формировании затяжного нисходящего тренда, так как начало этому тренду было положено задолго до него.

Частичное восстановление и стабилизация (май 2026 – настоящее время) После октябрьского дна токен продемонстрировал умеренный отскок, прибавив около +380% с последующим откатом, где цена закрепилась в диапазоне \$0,60–0,75. Данное изменение цены вызвано позитивным новостным фоном со стороны Павла Дурова и переходом контроля TON к Telegram.

Из анализа графика цены токена STON следует, что:

Чувствительность к рыночным трендам . Динамика STON тесно коррелировала с общей конъюнктурой крипторынка и активностью в TON-экосистеме. Периоды роста в экосистеме TON и развитие DeFi-сегмента на TON приводили к резким подъемам, а глобальные коррекции рынка – к глубоким просадкам.

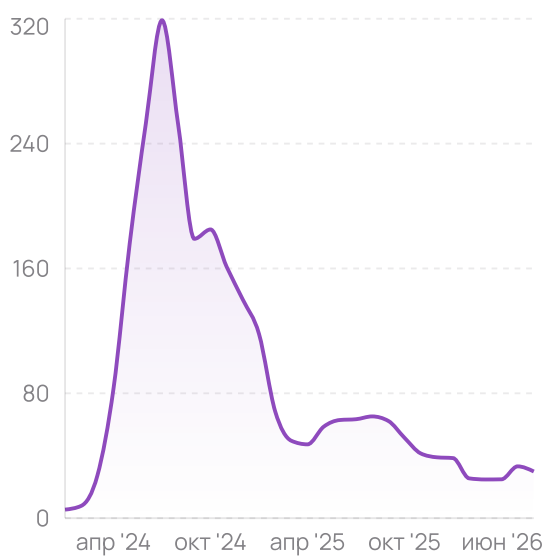
Влияние unlock-событий и вестинга. Продажи от команды, инвесторов и фонда DAO оказывали давление на цену в моменты завершения периодов блокировки. Это сопровождалось всплесками волатильности и объемов торгов.

Реакция на экосистемные события . Анонсы новых пулов ликвидности, интеграций с Telegram Mini Apps и других партнерств вызывали краткосрочные импульсы роста и увеличение ликвидности.

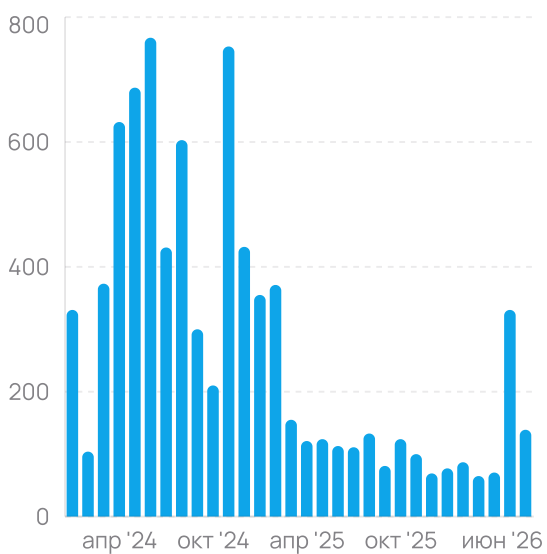
Высокая волатильность . Среднесрочные ценовые колебания превышают 30–50% за короткие периоды, что требует от инвесторов активного риск-менеджмента.

Разрыв между рыночной капитализацией и FDV . Значительная доля токенов остается в вестинге (DAO-казна, команда, инвесторы), что предполагает дальнейшее потенциальное давление на цену по мере выхода токенов на рынок.

2.2 Анализ графика TVL



TVL, \$ млн (DefiLlama)



Объём DEX, \$ млн / мес (DefiLlama)

Текущее значение TVL: около \$32,6 млн.

Из анализа графика TVL протокола STON.fi следует, что:

Фаза	TVL (\$ млн)	Описание
Пусковой рост	100 → 300	Эффект новизны и приток ликвидности за счёт DeFi на TON (май-июль 2024)
ATH TVL	373	Максимум доверия и активного участия пользователей
Сокращение TVL	32,6	Отток ликвидности более чем на 90%

Высокая чувствительность к фазам интереса . TVL STON.fi быстро рос в период ажиотажа вокруг экосистемы TON и последующих разработок, но также стремительно снижался при снижении пользовательской активности.

Воздействие фундаментальных событий . Всплески TVL можно напрямую соотнести с выходом новых функций (например, Omniston), а также с общим притоком пользователей в DeFi на TON.

Снижение активности – повод для внимательного мониторинга. Текущий уровень TVL (\$32 млн) – существенное падение от пиков. Это может сигнализировать о снижении интереса, уходе части ликвидности либо о диверсификации капитала внутри экосистемы.

Значимость для устойчивости экосистемы . TVL – ключевой индикатор доверия и глубины ликвидности. Сокращение TVL способно ограничивать объем обменов, увеличивать проскальзывание и уменьшать доходность для LP.

2.3 Выводы относительно цены токена

Динамика цены STON отражает как внутренние процессы в протоколе STON.fi, так и общие тренды в экосистеме TON и на крипторынке в целом. За короткий жизненный цикл токен прошел через фазы ажиотажного роста, масштабной коррекции и частичного восстановления, что делает его показательным примером высоковолатильного DeFi-актива. Анализ ключевых ценовых фаз позволяет выделить ряд важных особенностей и рисков, влияющих на инвестиционную привлекательность актива.

- Высокая волатильность и резкие смены тренда С момента листинга STON прошел через экстремальные ценовые колебания – от быстрого роста до глубокого падения на 97%. Такой диапазон указывает на сильное влияние спекулятивных факторов и низкую ценовую устойчивость в условиях трендов рынка.

- Чувствительность к новостному фону и экосистемным событиям Периоды роста цены совпадали с анонсами новых функций, интеграций и с расширением экосистемы TON, тогда как отсутствие позитивных новостей и unlock-события усиливали распродажи. Это говорит о высокой зависимости спроса на STON от активности команды и новостного драйва.
- Влияние unlock-событий и вестинга Значительная часть предложения остается заблокированной, а выход токенов на рынок может оказывать краткосрочное давление на цену. Инвесторам и держателям важно отслеживать календарь вестинга, чтобы учитывать периоды потенциального роста предложения.
- Расхождение между объемами торгов на DEX, ценой токена и TVL . Отсутствует корреляция между спросом на основной продукт и спросом на токен. При стабильном торговом обороте на DEX цена токена постепенно снижалась, а при резком росте спроса на DEX цена токена и TVL практически не изменялись.

3. Распределение токенов

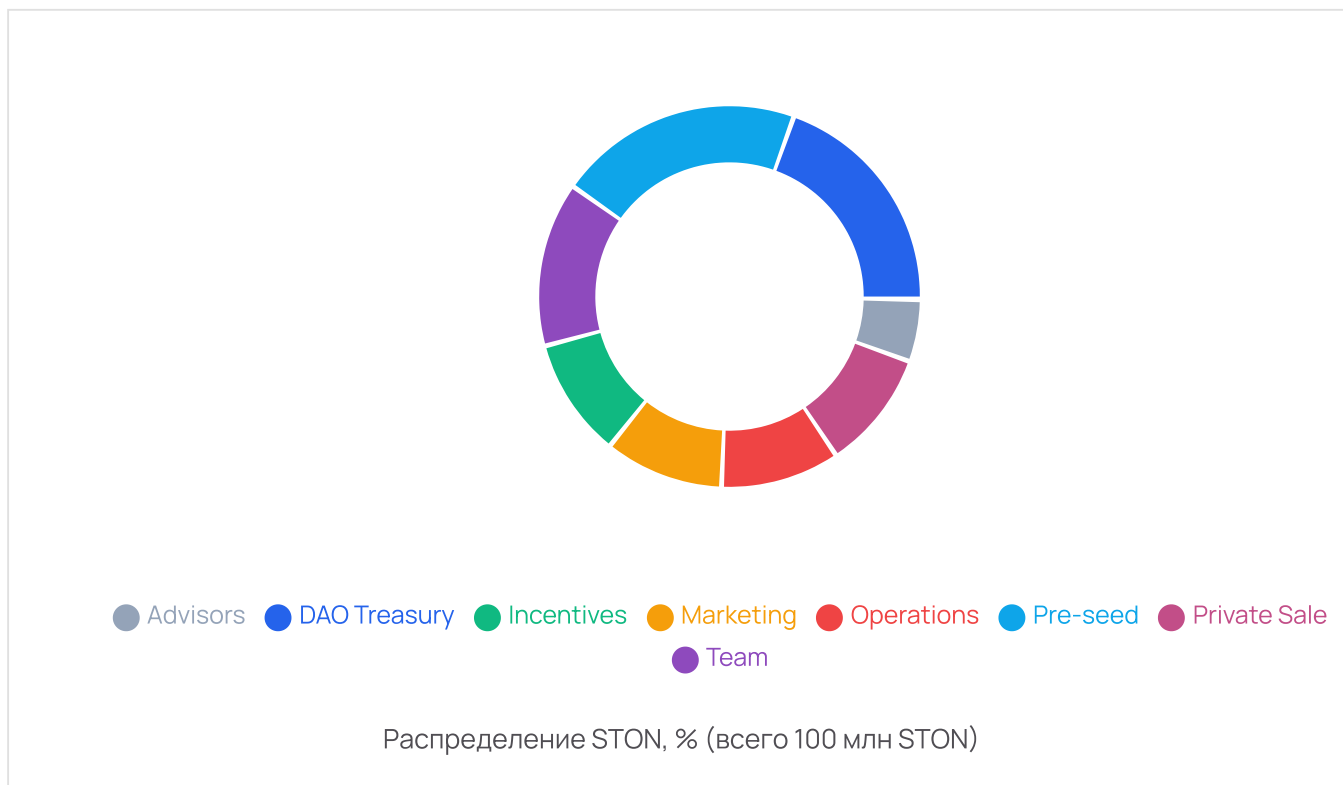
3.1 Как распределены токены, клифы и разморозки

Общее предложение токена STON зафиксировано на уровне 100 млн STON . Распределение построено с учетом нескольких ключевых пулов и вестинговых ограничений, чтобы сбалансировать интересы команды, инвесторов и экосистемы.

Структура распределения

- DAO-казначейство – 50% (50 млн STON) Предназначено для развития экосистемы, маркетинга и операционных расходов.
- Клиф : 24 месяца блокировки.
- Разморозка : последующий линейный выпуск согласно решениям DAO.
- Команда и консультанты – 19% (19 млн STON) Вознаграждение ключевых участников проекта.
- Клиф : 12 месяцев.
- Разморозка : линейно в течение 2 лет.
- Ранние инвесторы – 31% (31 млн STON), включая:
- Pre-seed – 21%:
- Клиф : 12 месяцев.

- Разморозка : линейно в течение 2 лет.
- Advisors – 5%:
- Клиф : 12 месяцев.
- Разморозка : линейно в течение 2 лет.
- Инcentивы протокола – (входит в DAO-пул, но выделены отдельно по плану)
- Линейный выпуск в течение 5 лет.
- Маркетинг – часть DAO-пула:
- 2 млн STON доступны сразу.
- Остальные – линейный выпуск в течение 3 лет.
- Операционные средства – часть DAO-пула:
- 4 млн STON доступны сразу.
- Остальные - линейный выпуск в течение 5 лет.



Категория	Токены	Доля	Клиф (мес.)	Initial unlock	Вестинг (мес.)
DAO Treasury	20 000 000	20%	0	100%	staked
Incentives	10 000 000	10%	0	0	60
Marketing	10 000 000	10%	0	20%	36

Категория	Токены	Доля	Клиф (мес.)	Initial unlock	Вестинг (мес.)
Operations	10 000 000	10%	0	40%	60
Pre-seed	21 000 000	21%	12	0	24
Team	14 000 000	14%	24	0	24
Private Sale	10 000 000	10%	12	0	24
Advisors	5 000 000	5%	12	0	24

Кумулятивная разблокировка по пулам, % от общего предложения (по годам с момента TGE):

Год с TGE	DAO-казначейство	Команда и консультанты	Pre-seed	Advisors
0	0%	0%	0%	0%
1	0%	0%	0%	0%
2	20%	10%	10%	2%
3	35%	15%	18%	4%
4	45%	17%	20%	5%
5	50%	19%	21%	5%

Ключевые особенности вестинга

- Длительные клифы у команды и инвесторов позволяют снизить риск мгновенного давления на цену после листинга.
- Пропорциональное распределение DAO-пула между ин센тивами, маркетингом и операционными расходами обеспечивает гибкость в развитии.
- Сильная концентрация токенов в DAO (50%) дает сообществу стратегический контроль, но при анлоках этого пула возможны ценовые просадки.

- Постепенные линейные разморозки снижают резкие колебания предложения, однако крупные события анлока могут повышать волатильность.

3.2 Критические разблокировки токенов

- TGE (июнь 2023)
- Marketing – 2 млн (20% пула), Operations – 4 млн (40% пула). Это сформировало стартовое предложение на рынке и повлияло на первые недели ликвидности.
- 12-й месяц после TGE (июнь 2024) – старт крупнейшей волны линейных разблокировок
- Начинается вестинг Pre-seed, Private Sale, Advisors: суммарно 36 млн за 24 месяца, то есть примерно 1,50 млн STON/месяц до 36-го месяца. Это самый длительный по времени источник давления на предложение.
- 24-й месяц (июнь 2025) – «двойной» критический рубеж
- Team выходит из клифа: плюс около 0,583 млн/месяц на следующие 24 мес.
- DAO Treasury (20 млн) перестает быть «жестко» заблокированным: допускается частичный вывод по решению DAO.
- В этот период продолжают разблокироваться еще примерно 1,50 млн/месяц для инвесторов (они закончатся к 36-му месяцу), плюс текущие DAO-программы (примерно 0,489 млн/месяц из Marketing/Operations/Incentives). Итого пиковая суммарная эмиссия в интервале 24-36 месяцев может достигать примерно 2,57 млн/месяц.
- 36-й месяц (июнь 2026) – первый спад нагрузки
- Завершается линейная разблокировка Pre-seed / Private / Advisors и Marketing, месячный приток снижается до 0,85 млн/месяц (Team + Operations + Incentives) до 48-го месяца.
- 48-й месяц (июнь 2027) – второй спад нагрузки
- Заканчивается разблокировка для пула Team, остаются лишь Operations + Incentives, это примерно 0,267 млн/месяц до 60-го месяца.
- 60-й месяц (июнь 2028) – основная эмиссия иссякает
- Завершаются разблокировка для пулов Operations и Incentives. Далее давление на предложение определяется, в основном, решениями DAO по Treasury (гранты/ стимулы/байбеки/сжигание).

Какие риски это несет для цены токена:

- Максимальное давление на цену вероятно с 24-го по 36-й месяц (пересечение разблокировок для нескольких пулов: инвесторских, Team и потенциальная разблокировка Treasury).
- После 24-го месяца все зависит от решений DAO. Если DAO начнет тратить средства из Treasury, это может увеличить давление продаж. Если же проголосуют за байбеки или сжигание токенов, давление на цену, наоборот, уменьшится.
- Мониторинг: календарь разлоков (12/24/36/48/60 месяцев), DAO-решения по Treasury, а также краткосрочные эффекты кампаний из маркетинга/инсентивов.

Как снизить риски:

Управление казначейством (Treasury)

- Лимиты расходов: месячный/квартальный cap на эмиссию из Treasury, а также запрет «разовых» крупных траншей.
- Политика байбеков и сжигания: автоматический выкуп и сжигание части доходов протокола, чтобы компенсировать чистый приток предложения.

Распределение и вестинг

- Добровольные продления локапов: предложить бонус-доходность тем, кто продлевает локап.

Governance и процессы

- Крупные решения по Treasury/эмиссии должны приниматься с задержкой исполнения и высоким порогом голосов.
- Метрики-триггеры: уменьшать расходы из Treasury при падении цены/объемов.
- Прозрачность: публичный календарь разблокировок, дашборд прогресса вестинга, предварительные уведомления о крупных траншах.

Поведение держателей

- Стимулировать держателей направлять анлоки в стейкинг/LP с повышенным APR вместо немедленной продажи.

Коммуникации

- Рамки ожиданий: заранее обозначенные правила расходования Treasury и график анлоков снижают «панические» продажи.

- Связка с продуктом: анонсы фич/интеграций синхронизировать с окнами анлоков, чтобы поддержать спрос в моменты притока предложения.

3.3 Выводы

Баланс стимулов vs. давления предложения. Длительные клифы у инвесторов/команды и растянутые линейные вестинги сглаживают разовую эмиссию, но создают продолжительный «хвост» поставки на рынок. Это снижает шоки, однако поддерживает фоновое давление на цену в течение нескольких лет.

Высокая доля DAO – одновременно и плюс, и риск. Концентрация 50% в DAO-пуле усиливает стратегическую гибкость (гранты, ин센тивы, листинги, ликвидность), но одновременно формирует существенное избыточное предложение. Любые решения DAO по расходам/разблокировкам становятся событиями, значительно влияющими на цену.

Критические окна пересечения вестингов. Наиболее рискованные периоды - после 12-го месяца (старт инвесторских вестингов) и после 24-го месяца (добавляется команда + потенциальная разблокировка части казначейства DAO). В интервале 24-36 месяцев суммарный месячный приток предложения максимален – это ключевая зона для риск-менеджмента.

Ранние TGE-разблокировки дали ликвидность, но увеличили давление на старте. Немедленные разблокировки доли маркетинга/операционки обеспечили операционную гибкость и листинговую/маркетинговую поддержку, однако увеличили циркулирующее предложение на раннем этапе, усилив волатильность.

Совместимость с долгосрочными стимулами. Программы ин센тивов, распределяемые постепенно, и возможность направлять часть анлоков в стейкинг/LP-позиции смещают фокус с «продать сразу», что частично нейтрализует рыночное давление.

Управленческий риск. Фактическая устойчивость распределения зависит от качества DAO governance (timelock, кворумы, прозрачность, отчетность). При слабых процессах высока вероятность неэффективных раздач, что может усиливать давление на цену и разводить долгосрочную ценность.

Заявленная модель распределения выглядит структурно сбалансированной для развития экосистемы, но чувствительной к реализации: без дисциплины DAO и грамотной рыночной инфраструктуры период с 12-го по 36-й месяц может стать источником затяжного ценового давления. Правильная политика казначейства и привязка стимулов к полезной активности – ключ к сохранению стоимости STON в среднесрочном горизонте.

4. Стейкинг и фарминг

4.1 Анализ инструментов

Стейкинг STON

Пользователь блокирует STON в смарт-контракте на выбранный срок, а награды распределяются в течение заданного периода. При стейкинге выпускаются два токена:

- ARKENSTON – soulbound-NFT 1:1 к застейканным STON, он дает доступ к DAO-голосованию и сжигается при завершении стейкинга для возврата STON.
- GEMSTON – ликвидный «engagement»-токен, также начисляется 1:1, его дальнейшая механика определяется решением DAO и зависит от локапа. На вкладке Stake есть калькулятор ожидаемых GEMSTON.

Плюсы: участие в управлении (через ARKENSTON), предсказуемая логика начислений по выбранному сроку. Минусы/риски: локап и упущенная выгода при росте волатильности, рыночная неопределенность ценности GEMSTON (ее задает DAO). Нюанс программы: DAO разместило 20 млн STON из казначейства в стейкинге на 24 месяца, такой локап выравнивает стимулы и делает выпуск более дисциплинированным.

Фарминг (LP-стейкинг)

Сначала вносится ликвидность в пул (получаются LP-токены), затем LP-токены блокируются в «ферме» на ограниченный период и приносят дополнительные вознаграждения сверх доли торговых комиссий. Активные фермы помечены в интерфейсе, награды выдаются до закрытия кампании или выхода LP.

Плюсы: два канала доходности: комиссии пула + фарм-инcentивы, можно подобрать пары под риск-профиль (в том числе стейблкоины). Минусы/риски: Impermanent loss, зависимость доходности от объема торгов и длительности кампании, а также смарт-контрактные риски.

Что усиливает доходность/устойчивость:

- Агрегатор Omniston увеличивает «протекающий» объем через пулы за счет маршрутизации по нескольким источникам ликвидности, что потенциально поддерживает комиссионный доход LP.
- Обучающие и кампейн-материалы STON.fi (гайды/блог) помогают выбирать стратегии (стейбл-фарминг, базовые метрики пулов – TVL/объем/APR).

Метрики для мониторинга

- Для стейкинга : доля STON в стейке, сроки локапов, решения DAO по GEMSTON/ правам ARKENSTON.
- Для фарминга : объем торгов и TVL пула, дата закрытия фермы, APR (без учета и с учетом компаундинга), потенциальный IL.

4.2 Анализ формул

LP-доход от комиссий (пулы AMM)

Модель пула: constant-product ($x \cdot y = k$). Маржинальная цена и прайс-импакт следуют из инварианта, как в Uniswap-v2-подобных пулах.

Комиссия: базовая trading fee = 0,3%, из нее 0,2% – LP, 0,1% – протоколу.

Годовой APR от комиссий пула (для всего пула):

$$APR_{\text{pool fees}} \approx \frac{0,2\% \cdot \text{Годовой объём свопов}}{\text{TVL пула}}$$

APR пула от комиссий

Доля конкретного LP пропорциональна его доле ликвидности:

$$APR_{\text{LP fees}} = APR_{\text{pool fees}} \times \text{доля LP в пуле}$$

APR конкретного LP

(На практике смотрят средний дневной объем и TVL либо rolling-метрики)

Точный выход токенов при свопе (price impact) из $x \cdot y = k$:

Если трейдер вносит Δx , то:

$$y_{\text{out}} = y - \frac{k}{x + \Delta x}, \quad k = x \cdot y$$

Точный выход токена при свопе (price impact)

(показывает, почему крупные сделки сильнее «двигают» цену).

Фарминг (LP-стейкинг) – вознаграждения

Если ферма распределяет вознаграждения с интенсивностью R токенов в единицу времени, цена награды P_R , а суммарная стоимость застейканных LP в ферме V_{farm} , то «грязный» годовой APR от фарминга:

Индивидуальный APR зависит от вашей доли застейканных LP в ферме. (STON.fi публикует SDK/гайды по стейку и claim, но точную публичную формулу APR фермы в документации не фиксирует.)

$$APR_{\text{farm}} \approx \frac{R \cdot P_R \cdot T_{\text{year}}}{V_{\text{farm}}}$$

APR фарминга

Итог для LP:

$$APR_{\text{total}} \approx APR_{\text{LP fees}} + APR_{\text{farm}}$$

Итоговый APR для LP

Переход к APY (с реинвестом n раз/год):

$$APY = \left(1 + \frac{APR_{total}}{n}\right)^n - 1$$

Переход к APY

Стейкинг STON → ARKENSTON и GEMSTON

Официальная механика стейкинга:

- При депозите STON пользователь получает равное количество soulbound-NFT ARKENSTON (дает право участия в DAO). В конце срока ARKENSTON сжигается для возврата STON.
- Пользователь также получает равное количество GEMSTON (ликвидный engagement-токен), дальнейшие свойства/применение определяются решениями DAO.
- В DAO-казначействе 20 млн STON застейканы на 24 месяца (commitment протокола).

Условные «формулы выпуска» при стейкинге:

$$ARKENSTON_{mint} = STON_{staked}; \quad GEMSTON_{mint} = STON_{staked}$$

Выпуск производных при стейкинге

Понимание этих формул критично для построения оптимальных стратегий стейкинга и фарминга STON.

4.3 Анализ денежных потоков

Внутренние потоки Комиссии DEX . Базовая комиссия на пулах constant-product – 0,3%: 0,2% уходит поставщикам ликвидности (LP), 0,1% – протоколу STON.fi. Это основной on-chain-источник дохода для LP и бюджета протокола. Распределение протокольных комиссий. Собранные комиссии протокол конвертирует в STON и далее распределяет по решениям DAO (диаграмма контрактов распределения указана в whitepaper). Это связывает выручку DEX с экономикой токена STON (в т.ч. сценарии burn/гранты/инсентивы). Стейкинг STON . При депозите STON мнутся производные: ARKENSTON

(soulbound-NFT для DAO-голосований) и GEMSTON (ликвидный engagement-токен). Они усиливают вовлеченность/управление, но не равны «кэш», их ценность формируется governance-решениями. Агрегатор Omniston . Агрегирует ликвидность из DEX и RFQ, увеличивая объем проводимых свопов и, соответственно, комиссионный доход LP/ протокола.

Внешние потоки Реферальные комиссии . В DEX v1 – фиксированные 10 bps (0,10%) с каждой сделки, в DEX v2 - настраиваемые 0,01-1%. Начисления аккумулируются в контрактных хранилищах (Vaults) и могут быть выведены реферером. Поскольку эти средства уходят на внешние адреса, они уменьшают чистый доход протокола.

Динамика доходов Зависимость от объема . Доход LP $\approx 0,2\% \times$ объем свопов в пуле (пропорционально доле LP), доход протокола $\approx 0,1\% \times$ объем DEX. Рост объемов (в т.ч. за счет Omniston) усиливает оба потока. Режимы комиссий . Базово – 30 bps на пулах constant-product; при этом экосистема STON.fi поддерживает сценарии динамических комиссий (как инструмент компенсации IL в волатильности), что влияет на реальный доход LP.

Расходы и эффекты на бюджет протокола Fee-конвертер и дистрибуция DAO . Протокольные сборы конвертируются в STON и распределяются контрактами в соответствии с параметрами DAO (возможны направления на burn, гранты, стимулы ликвидности и т.д.). Это напрямую влияет на навес/сжигание предложения и стимулы в стейкинге/фарминге. Реферальные выплаты . Доля комиссий уходит реферерам (он-чейн/ через Vaults) – это маркетинговый расход экосистемы, повышающий оборот, но уменьшающий «чистую» маржу протокола.

Риски и устойчивость Падение объемов приведет к сжатию комиссий . Доходы LP и протокола линейно зависят от оборота: при снижении торгов активность стимулов (инсентивы LP, роутинг Omniston) становится критична для поддержания комиссионного потока. Impermanent loss для LP . При сильных ценовых сдвигах IL может «съесть» доход LP. Повышенные/динамические комиссии частично компенсируют риск, но не устраняют его. Гавернанс-риск распределения fee . Решения DAO по долям на burn/инсентивы/гранты определяют чистый отток/сжигание STON и косвенно влияют на цену и мотивацию стейкеров/LP. Реферальная экономика . Неправильная настройка реферальных ставок в v2 (до 1%) способна перетянуть слишком большую долю комиссий наружу, требуется контроль параметров и мониторинг Vault-балансов.

Для устойчивости потоков STON.fi важно: сохранять глубину пулов и маршрутизацию через Omniston (для поддержания объемов), держать сбалансированную схему распределения протокольных fee (конвертация → STON → burn/инсентивы/гранты по метрикам), аккуратно калибровать реферальные ставки и продолжать делать стейкинг полезным, чтобы замыкать ценность обратно в on-chain экономику.

4.4 Выводы

Источник доходности прозрачен . База кэш-флоу – торговые комиссии DEX. Фарминг добавляет поверх «базовой» доходности стимулы, но сам по себе не создает новый денежный поток, он перераспределяет его.

Стейкинг = прямая ставка на STON без IL. Подходит, когда нужна позиция только в STON и участие в управлении (ARKENSTON) с бонусной механикой (GEMSTON). Рентабельность стейкинга опирается не на комиссии, а на дизайн governance/utility производных токенов и решения DAO.

Фарминг = комиссия пула + стимулы, но с риском IL. Для LP доходность определяется объемом торгов/TVL и параметрами кампаний. Пары с высокой корреляцией активов снижают IL, а нестабильные пары требуют более строгого риск-менеджмента.

Объем – ключ к устойчивости. Маршрутизация (Omnistion), глубина пулов и качественный маркет-мейкинг напрямую усиливают объем, следовательно, комиссионные LP и доход протокола.

DAO-параметры меняют экономику. Политика распределения протокольных fee (конвертация в STON, доля на burn/инсентивы/гранты), ставки реферальных программ и правила стейкинга определяют объем предложения и мотивацию держателей. Прозрачность и предсказуемость здесь критичны.

5. Утилизация токенов

5.1 Сценарии использования

Внутренние сценарии Стейкинг STON – права управления и производные. При стейкинге STON минтится равное количество ARKENSTON и GEMSTON , объем выпуска линейно зависит от срока локапа. Это связывает токен с governance и стимулирует долгий локап. Fee Capture . Все собранные протокольные комиссии автоматически конвертируются в STON и далее распределяются контрактом Fee Distributor (в т.ч. на сжигание, стейкинг-награды, liquidity mining) – прямой спрос на STON с рынка. Buyback & burn (дефляционная модель). Часть выкупленных комиссий в STON сжигается, снижая обращающееся предложение и создавая «ценовой сток» для токена.

Пользовательские сценарии (экосистема/рынок) Участие в DAO-управлении . Держатели, застейкав STON и получив ARKENSTON, инициируют/голосуют по параметрам протокола (модели комиссий, новые фиши, сети, распределение fee). Фарминг/инсентивы ликвидности . Решениями DAO потоки, сконвертированные в STON, могут направляться на вознаграждения LP/стейкерам (liquidity mining, staking rewards), повышая доходность стратегий и закрепляя капитал в протоколе.

Опциональные сценарии (включаются голосованием DAO) Скидки на комиссии для держателей STON. Whitepaper предусматривает возможность fee-скидок для держателей/стейкеров STON - включается/калибруется через governance. Индексация стимулов на вес ARKENSTON . Контракты допускают распределение вознаграждений пропорционально объему ARKENSTON – boost-инструмент для долгосрочных стейкеров. Параметры стейка (диапазон сроков) . Практически применяемые сроки локапа (например, 3-24 месяца) задаются интерфейсом/решениями DAO и влияют на выпуск ARKENSTON/GEMSTON и поведение предложения.

Что это дает экономике токена Стейкинг и участие в управлении выводят часть токенов из оборота и повышают ценность участия (вес голоса, вознаграждения). Одновременно конвертация протокольных комиссий в STON и периодическое сжигание формируют устойчивый спрос и дефляционный эффект. В итоге результаты DEX (объем комиссий) напрямую транслируются в рыночную динамику STON, а держатели получают утилиту, выходящую за пределы чистой спекуляции.

5.2 Инструменты и сервисы

Внутренние (on-chain и first-party от STON.fi)

- Staking-контракт STON . Локап STON → мінт ARKENSTON (soulbound для голосования) и GEMSTON (ликвидный engagement-токен), это «замораживает» часть предложения и привязывает владение к governance.
- Liquidity & Farming . Пулы AMM и фермы LP-токенов (STON/TON, STON/стейбл и др.): комиссии пула + дополнительные стимулы по программам DAO.
- Fee Converter / Fee Distributor . Конвертация протокольных комиссий в STON и маршрутизация: buyback & burn, гранты, программы стимулирования. Формирует устойчивый спрос на STON.
- Referral Vaults. Контракты накопления и выплат реферальных комиссий (настройка ставок в v2) – инструмент роста оборота и пользовательского привлечения.
- Governance (DAO) . Портал/контракты голосования (через ARKENSTON), параметры комиссий/инсентивов/распределений.

- Omniston (маршрутизация) . Внутренний агрегатор путей ликвидности. Увеличивает проходящий объем свопов, это ведет к росту комиссий и большему потоку в Fee Converter.
- Приложение STON.fi (Web + Telegram Mini App). Точки входа: Swap, Liquidity, Farming, Staking, Governance, Referral – вся утилизация «под одной крышей».

Внешние (3rd-party экосистема вокруг STON/TON)

- TON-кошельки . Tonkeeper, Tonhub и др. – удобный онбординг, подпись транзакций, стейк/фарм в 1-2 клика.
- Аналитика и мониторинг. Dexscreener, GeckoTerminal, DefiLlama, портфолио-трекеры – TVL, объемы, APR/доходность, динамика комиссий и потоков.
- TON-эксплореры . Прозрачность операций: стейкинг, фарминг, распределение fee, голосования DAO (он-чейн аудит следов утилизации).
- Маркет-мейкеры/провайдеры ликвидности . Внешние контрагенты, поддерживающие глубину пар со STON на DEX/CEX, снижают спреды и проскальзывание.
- Биржи. Ввод/вывод капитала (фиат ↔ TON/USDT ↔ STON), приток пользователей в протокол, косвенно усиливают утилизацию за счет роста оборота.

5.3 Выводы

Связка «продукт - токен» работает не так, как ожидалось. Конвертация протокольных комиссий в STON и механика buyback/burn создают постоянный рыночный спрос и дефляционный эффект. Чем выше обороты DEX (в т.ч. за счет Omniston), тем сильнее фундаментальная поддержка STON. К сожалению, данный механизм не оказывает существенного влияния на рост цены токена (см. раздел 2).

Стейкинг дает реальную утилиту. Локап STON выводит часть предложения из оборота и открывает доступ к управлению (ARKENSTON) и экосистемным бонусам (GEMSTON). Это переводит владение токеном из «чистой спекуляции» в участие в экономике протокола.

Фарминг перерабатывает токен в ликвидность . Пары со STON превращают владение в поток комиссий и стимулов, но добавляют риск непостоянной потери (IL), доходность здесь чувствительна к объему торгов и глубине пулов.

Реферальные выплаты – полезный, но «дорогой» рост . Они усиливают оборот и привлечение пользователей, однако уменьшают чистый доход протокола. Ставки нужно калибровать и держать в прозрачных лимитах.

Казначейство DAO – ключ к устойчивости . Политика распределения (доли на burn/ инсентивы/гранты), темпы стриминга и запрет «разовых» крупных траншей определяют нависший объем предложения и доверие к токenu.

Критичные зависимости и риски. Утилита STON опирается на : i) объем свопов (рынок), ii) качество governance (правила fee-дистрибуции, права ARKENSTON/GEMSTON), iii) архитектуру ликвидности (IL, глубина, маркет-мейкинг). Ошибки в этих зонах быстро конвертируются в давление на цену/TVL.

Механизмы утилизации STON сформированы правильно : продуктовая выручка замыкается на токен, стейкинг придает ему функцию, а ликвидность превращает владение в кэш-флоу. Долгосрочная устойчивость зависит от дисциплины DAO и стабильного объема торгов, при их соблюдении утилита STON остается конкурентоспособной и экономически осмысленной.

Отсутствует необходимость покупки и использования токена для пользователей DEX. Токен дает хорошие возможности для тех, кто хочет принимать участие в развитии проекта, но совершенно бесполезен для тех кто просто хочет пользоваться продуктами STON.fi .

5.4 Рекомендации

Политика fee → STON → распределение

- Зафиксировать конвейер: X% протокольных комиссий конвертируются в STON по TWAP-аукционам, из них Y% – в buyback & burn, Z% – на стимулы/гранты. Ввести динамику: чем ниже 30-дневный TWAP, тем выше доля burn.
- Избегать рыночного давления: конвертацию и распределение делать стримингом (помесячно), без разовых крупных траншей.

Казначейство DAO

- Лимиты и timelock: месячные/квартальные cap на расходы, задержка исполнения решений, публичный календарь выплат.
- Только «стрим-гранты» из смарт-контрактов с правом паузы DAO, для крупных получателей – OTC/TWAP, а не рыночные продажи.

Стейкинг / Governance

- Усилить утилиту ARKENSTON: вес голоса/бусты доходности в фермах, ранний доступ к листингам пар, приоритет в грантах, скидки на комиссии.
- Для GEMSTON добавить механизмы сжигания: скидки/бусты за расход GEMSTON, конверсия по bonding-curve с комиссией в burn.

Ликвидность и фарминг

- Комиссии пулов – калибровать по волатильности (низкая волатильность → ниже, высокая → выше) для компенсации IL и устойчивого fee-потока.
- Кампании фарминга делать ограниченными по времени, со «ступенью убывания» эмиссии (минимальный срок LP, штраф за ранний выход).

Маршрутизация и оборот

- Развивать Omniston: цель – максимальный «протекающий» объем и заполняемость пулов с STON.
- Привлечь маркет-мейкеров с KPI по спреду/глубине, вознаграждение – по факту выполнения (on-chain метрики).

Прозрачность и метрики

- Публичные дашборды: % fee, конвертированный в STON, доля burn, объем стимулов по пулам, застейканная доля STON.
- KPI для управления: fee-capture rate, burn-rate, staking ratio, volume/TVL, LTV/CAC реферального канала, эффективность стимулов (объем/инсентив).

Антириск-механики

- Автоматика эмиссий: при падении – автоснижение стимулов, пауза на гранты, усиление burn.
- Поддержка ликвидности в окна разлоков (24/36 месяцев): заранее закладывать buyback/TWAP и временные инсентивы LP на базовые пары.

Применение токена

- Необходимо внедрить токен в пользовательский путь при торговле на DEX.

6. Обращение токенов

6.1 Как двигаются токены

Эмиссия и внутреннее распределение Безинфляционная модель . STON имеет фиксированное первоначальное предложение 100 млн . Дополнительные мины запрещены смарт-контрактом. Протокол реализует buyback & burn: сборы конвертируются в STON, и часть из них сжигается, снижая совокупное предложение. Таким образом, внутренний «приток» рождается не эмиссией, а выкупом комиссий с рынка. Fee Converter → Fee Distributor. Протокольные комиссии автоматически конвертируются в STON и затем распределяются смарт-контрактом дистрибьютора по параметрам DAO - на burn или другие назначения (награды стейкерам, liquidity mining, гранты). Это замыкает денежный поток продукта на токен.

Вестинг и разблокировки Базовое распределение : DAO – 50%, Team & Advisors – 19%, Investors – 31%.

Вестинг по пулам : DAO Treasury 20% – застейкано на 24 месяца, Incentives 10% – линейно 60 месяцев, Marketing 10% – 20% сразу, остальное 36 месяцев, Operations 10% – 40% сразу, остальное 60 месяцев, Pre-seed 21% – клиф 12 месяцев, затем 24 месяца линейно, Private 10% – клиф 12 месяцев, затем 24 месяца, Team 14% – клиф 24 месяца, затем линейно, Advisors 5% – клиф 12 месяцев, затем 24 месяца. Эти события формируют плановые «окна притока» предложения в обращение.

Использование в продукте Комиссии DEX. В пулах Constant Product базовая комиссия 0,3% . LP-часть остается в пулах (увеличивая их размер), протокольная часть далее конвертируется в STON и распределяется/сжигается, создавая устойчивый внутренний спрос на токен. Ликвидность и фермы . Добавляя STON в пулы, пользователи минтят LP-токены (получают комиссионный поток) и могут стейкать LP в фермах с дополнительными наградами, как правило, из пула Incentives. Это приводит к циклическому перемещению STON между пулом, LP и адресами наград.

Стейкинг и связанные деривативы Локап STON (3-24 месяца) временно выводит часть предложения из обращения. При стейкинге минтятся производные: ARKENSTON (soulbound-NFT для голосования; отражает voting power) и GEMSTON (ликвидный engagement-токен, объем выпуска зависит от срока локапа, до 1 GEMSTON за 1 STON при 24 месяцах). По завершении локапа ARKENSTON сжигается, STON возвращается стейкеру.

Рыночные и внешние перемещения Реферальные выплаты (DEX v2). Реферальная доля каждой сделки настраивается в диапазоне 0,01–1% и накапливается в отдельном Vault-

контракте на адрес реферера до вывода. Это внешние адресаты комиссий, которые уменьшают «чистую» протокольную маржу, но помогают наращивать оборот. Кампании/эйдропы. DAO и партнеры могут распределять STON/GEMSTON/ARKENSTON через кампании, конкурсы и программы вовлечения – дополнительный канал движения токенов к пользователям.

Итоговая картина обращения Приток в обращение формируют плановые разлоки (вестинговые окна), маркетинговые/операционные транши, реферальные выплаты и LM/стимулы. Отток/удержание создают стейкинг-локапы, а также конвертация комиссий в STON с последующим burn по правилам DAO. Суммарно это связывает торговую активность DEX с динамикой циркулирующего supply и спросом на STON.

6.2 Риски

Предложение (вестинг и разлоки)

- Окна разблокировки. С 12-го месяца начинают разблокироваться доли инвесторов и советников, с 24-го – команды. В период 24-36 месяцев ожидается максимальный приток токенов в обращение.
- Казначейство DAO. Через 24 месяца стейк казны может частично разблокироваться по решению DAO – есть риск избыточного предложения токенов на рынке.
- Неясности в документации. Для пула Team встречаются разные сроки линейного вестинга в WP – это усложняет прогноз циркуляции. В таблице у пула Team указано «24 месяца клиф + 24 месяца линейная разблокировка», в тексте рядом – «24 месяца клиф + 3 года линейная разблокировка».

Денежные потоки

- Buyback/burn не зафиксированы. Комиссии конвертируются в STON, но доли на burn/стимулы решает DAO, параметры могут измениться.
- Реферальные выплаты. В DEX v2 часть комиссий уходит рефералам (до 1%). Это снижает долю, которая попадает в buyback/burn и в бюджет протокола.
- Зависимость от оборота. Доход LP и протокола строится на торговых комиссиях, падение объемов сразу бьет по выкупу STON и темпам сжигания.

Стейкинг

- GEMSTON. Выпуск зависит от сроков стейка, ценность и «сжигатели» задает DAO. Без четкой утилиты возможно размывание стоимости.

- ARKENSTON (голоса). При низкой вовлеченности возможен перекося влияния в пользу крупных «свежих» стейков.

Ликвидность и рынок

- Impermanent loss и отток LP. Волатильность и завершение фарм-кампаний могут ухудшать доходность LP, снижать TVL и повышать проскальзывание.
- Фокус на TON. Сбои базовой сети/маршрутизации ударят по оборотам и комиссионным потокам.

Технологии и управление

- Контракты. Ошибки в конвертере/дистрибьюторе fee, стейкинге или пулах – риск для потока комиссий, сжигания и обращения токена.
- Governance. Низкая активность DAO или слабые процессы (без timelock/кворумов) повышают шанс решений, усиливающих давление предложения.

Вывод

- Ключевые зоны внимания: календарь разблокировки токенов (12/24/36 месяцев) и настройки DAO (burn, стимулы, реферальные ставки, расход казны). Прозрачные правила, лимиты и мониторинг этих параметров – основа контролируемой циркуляции и устойчивого спроса на STON.

7. Критические замечания

Разрыв между заявленным и фактическим функционалом.

В публичных материалах на сайте сделан акцент на AMM-DEX в сети TON и собственный агрегатор, тогда как в WP STON.fi позиционируется как кросс-чейн на базе DEX. Это не ошибка, но «разрыв ожиданий»: часть заявленного – в роадмапе, а не в стабильной продакшн-функциональности.

Вестинг: окна давления и несогласованность описаний. Крупные разлоки приходятся на 12/24/36-й месяцы, что усиливает предложение в обращении. Кроме этого, в документации есть расхождение по срокам вестинга для пула Team – это усложняет прогнозы циркуляции.

Казначейство DAO может вызвать приток предложения на рынок. По окончании 24-месячного локапа часть DAO-казны теоретически может выходить на рынок. Без жестких правил расходования это фактор дополнительного давления.

Buyback/burn зависит от голосований. Комиссии действительно конвертируются в STON, но доля, которая идет на сжигание или на стимулы/гранты, регулируется DAO. Перенастройка параметров способна заметно менять чистый спрос на токен.

Реферальные выплаты уменьшают чистую маржу протокола. В новой версии DEX реферальные ставки настраиваемые. Если их выставить слишком высоко, значимая часть комиссий уходит внешним адресам и не попадает в выкуп/сжигание.

Производные токены: неопределенность ценности. ARKENSTON и GEMSTON усиливают вовлеченность, но их экономическая «полезность» и механики сжигания/лимитов зависят от дальнейших решений. Без четкой политики возможна размытость ценности производных.

Зависимость устойчивости от оборота. База доходности формируется за счет торговых комиссий. Падение объемов быстро снижает выкуп STON и темпы сжигания, а рост оборота, наоборот, поддерживает токен. Это ключевой операционный драйвер/риск.

Ликвидность и IL для LP. При волатильности и завершении фарм-кампаний возможен отток ликвидности, рост проскальзывания и ухудшение комиссионных потоков. IL остается постоянным фактором риска для провайдеров.

Управленческие риски DAO. Низкая вовлеченность или слабые процессы (порог голосов, timelock, лимиты расходов) повышают вероятность решений, усиливающих давление предложения или снижающих прозрачность.

Технологические риски. Даже при наличии аудитов и баунти-программ остаются риски уязвимостей в контрактах распределения комиссий, стейкинга и пулов – любая ошибка сказывается на обращении и экономике токена.

Итоговое заключение

STON.fi и его нативный токен STON опираются на продукт-ориентированную архитектуру: торговые комиссии DEX автоматически конвертируются в STON и распределяются через DAO (включая buyback & burn), стейкинг переводит часть предложения в локап и дает управленческие права (ARKENSTON) и дополнительные стимулы вовлеченности

(GEMSTON), а маршрутизация ликвидности (Omniston) подпитывает обороты. Это формирует многослойный спрос, связанный с реальным использованием протокола. К сожалению, данный механизм неспособен удерживать или растить цену токена без дополнительных стимулов со стороны пользователей DEX.

Ключевые сильные стороны:

Прямой продуктовый спрос. Fee-capture связывает обороты DEX с токеном: чем выше объем свопов, тем больше конвертация в STON и доля, направляемая на burn/стимулы. Возникает устойчивый «контур ценности», где продуктовые метрики транслируются в спрос на токен.

Стейкинг как «заморозка» предложения и утилиты Локап снижает циркулирующий запас. ARKENSTON дает голос и вес в управлении, GEMSTON повышает вовлеченность. Это формирует долгосрочное участие держателей и смещает мотивацию от краткосрочной продажи к участию в экономике протокола.

Маршрутизация и глубина ликвидности Omniston усиливает проходящий объем через пулы, поддерживает комиссионные потоки для LP и протокола и, как следствие, увеличивает базовый спрос на STON через конвертацию fee.

Гибкое DAO-управление денежными потоками
Параметры распределения комиссий (доли burn/стимулов/грантов), политика казначейства и ин센тивы для ликвидности управляются governance. При правильной настройке это позволяет сглаживать рыночные фазы и поддерживать устойчивость контуров спроса.

Сбалансированность и перспективы
Текущая модель демонстрирует связку «продукт → обороты → fee → STON → burn/стимулы → ликвидность/стейкинг», что при росте объемов и прозрачной политике DAO способно сделать базовый спрос доминирующим фактором ценности. Нужно четко зафиксировать правила: как комиссии проходят и распределяются (fee-конвейер), какие лимиты стоят на расходование казны, и что выплаты из нее идут равномерным стримингом. Параллельно расширять практическую ценность ARKENSTON и GEMSTON. При соблюдении этих условий токеномика STON будет оставаться адаптивной и жизнеспособной, а влияние спекулятивных импульсов и окон разлоков – управляемым.

Рекомендации:

Для STON.fi (протокол / DAO)

- Распределение комиссий. Зафиксировать простой и понятный конвейер: комиссии конвертировать в STON по усредненной цене во времени (TWAP), дальше X% – на

сжигание, Y% – на стимулы/гранты. Публиковать эти доли и использовать правило: чем ниже 30-дневный TWAP, тем больше доля сжигания.

- Казначейство DAO. Ввести квартальные лимиты расходов, timelock и только стриминг выплат (без разовых крупных траншей). Крупные сделки проводить через OTC/TWAP вместо продажи на рынке.
- Реферальная программа. Задать узкий диапазон ставок, предусмотреть защиту от накрутки и вестинг реферальных выплат, а часть реферальных комиссий сжигать.
- Ликвидность и стимулы. KPI-инсентивы для STON/TON и STON/USDT (объем, глубина, удержание LP). Комиссии по пулам адаптировать к волатильности (выше волатильность – выше комиссия), запустить программу маркет-мейкинга с KPI по спреду/глубине.
- Утилиты ARKENSTON/GEMSTON. Добавить «практическую пользу»: скидки на комиссии, бусты фарминга, приоритет в грантах. Принцип «долгий локап – большой бонус». Для GEMSTON ввести механизмы «сжигания»/расходования.
- Прозрачность. Публичные дашборды: сколько fee конвертировано в STON, сколько сожжено, график разлоков и чистое сжигание, объем стимулов по пулам, реферальные выплаты. Ежемесячные отчеты DAO.
- Документы и процессы. Устранить расхождения по вестингу для пула Team, обновлять WP при изменениях, установить пороги голосований.
- Безопасность. Внедрить регулярные аудиты обновлений и план быстрого реагирования на инциденты.
- Внедрить токен STON в пользовательский сценарий. Необходимо создать спрос на токен со стороны массового пользователя.

В целом STON – это продуманная, продукт-ориентированная модель, где спрос рождается из реального использования DEX, а fee-capture связывает обороты с токеном. Сильные стороны – «контур ценности», стейкинг с управлением и гибкое DAO. Основные угрозы – дисбаланс спроса и предложения в окна разлоков, зависимость от торговых объемов и настройка параметров DAO. Если предложенные меры по усилению устойчивого спроса, управлению разлоками и повышению прозрачности будут реализованы, STON имеет потенциал уйти от цикличной волатильности к более стабильной, поддерживаемой фундаментальными продуктовыми потоками, модели. Слабой же стороной является отсутствие прямого спроса на токен. Комиссии от торговых операций создают спрос на вывод токена с рынка, но они же и возвращают его обратно через механизмы стейкинга. Без прямого и понятного функционала по использованию токена в торговых операциях на DEX, его цена может продолжить падение.

Рейтинг токена STON по методологии 8Blocks

Итоговый рейтинг: 63 / 100

Буквенный рейтинг: BBB

STON получает оценку 63/100 . Это рабочая модель с сильной продуктовой базой, хорошей безопасностью и понятной ролью токена в governance/staking, но без жесткой обязательности STON в core-loop самого DEX. Главный ограничитель рейтинга – умеренный Token Product Linkage: протокол генерирует fees/revenue, но связь между ростом DEX-активности и прямой выгодой для держателя STON остается недостаточно жесткой и во многом зависит от DAO-параметров.

Блок	Вес	Оценка (0-5)	Оценка (0-100)	Вклад
Связь токена с продуктом	40%	2.9	58	23.2
Устойчивость токеномики	20%	2.8	56	11.2
Фундаментальные показатели	15%	3.9	78	11.7
Управление / риск контроля	10%	2.6	52	5.2
Безопасность	10%	4.1	82	8.2
Рыночный уровень	5%	3.2	64	3.2
Итого	100%	–	–	62.7