АУДИТ ТОКЕНА · 06.26

ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ — BB

$VIRTUAL

59/100

Аудит токеномики Virtuals ($VIRTUAL)

virtuals.io

Virtuals Protocol — это блокчейн-проект, который объединяет технологии искусственного интеллекта (ИИ) и блокчейна для создания, токенизации и монетизации автономных ИИ-агентов.
Нативный токен VIRTUAL используется для создания и развёртывания ИИ-агентов, оплаты услуг, взаимодействия с платформой, а также для управления протоколом.

FDV	MC	TVL	КОМИССИИ В МЕСЯЦ	ИИ-АГЕНТОВ
$699 млн	$459 млн	$20 млн	$367 тыс.	46 тыс.

Этот токен скорее нужен

Связь токена с продуктом: зависит от текущего спроса на создание новых ИИ-агентов.

Устойчивость токеномики: отсутствуют механизмы формирования спроса на токен со стороны тех, кто не создаёт ИИ-агенты. Слишком узкий рынок спроса.

Краткое резюме аудита токеномики Virtuals

- Платформа VIRTUALS с точки зрения бизнеса активно развивается: демонстрирует высокий TVL, оборот и активную экосистему агентов. Но рост токена существенно отстает от роста протокола и во многом определяется внешними стимулами и настроением рынка.
- В целом токеномика строится на дефляционной модели: общее предложение токенов фиксировано и имеет логичное распределение. Но при этом большая часть токенов находится в казначействе, а решения по расходованию токенов принимаются с помощью DAO. Это может значительно влиять на цену токена.
- Токен имеет утилизацию: используется для поддержания ликвидности, в стейкинге и дает доступ к запуску агентов. Но фактически реальная мотивация покупать и держать токен имеет скорее спекулятивный характер и завязана на временные кампании и получение поинтов. Динамика цены токена показывает, что без хайпа и временных стимулов интерес к VIRTUAL быстро ослабевает.
- TVL и доход протокола растут в отрыве от цены токена. Первый пик TVL совпал с пиком цены токена, но затем VIRTUAL стал торговаться значительно ниже. Вероятно, это связано с тем, что рост доходов протокола не связан с доходом держателя токена.
- Таким образом, доходы протокола остаются внутри системы и не доходят до держателей токена. При этом расход токенов из казначейства параллельно создает давление на цену.
- Главная задача проекта сейчас – четко зафиксировать роль токена и усилить его связь с бизнесом. Либо VIRTUAL – это утилитарный токен с привязкой к ключевым действиям в экономике продукта, либо – это инструмент для участия в росте протокола, который дает возможность пользователям получать часть доходов проекта.

Риск-профиль: рейтинг - B. Повышенный риск. Значимая зависимость от модели токена, стимулов или рыночного цикла. Детальный расчет риск-профиля находится в последнем разделе аудита.

1. Вступительная часть

Данный раздел представляет собой независимый аудит токеномики протокола Virtuals и его нативного токена VIRTUAL. Цель аудита – оценить устойчивость экономической модели проекта, качество распределения и использования токена, а также степень соответствия фактической динамики предложения и стимулов заявленным целям протокола и интересам держателей и партнёров. В рамках анализа рассматриваются структура предложения, механика изменения оборотного объёма, роль казначейства и DAO, а также связь стоимости VIRTUAL с реальной экономической активностью AI-агентов в экосистеме.

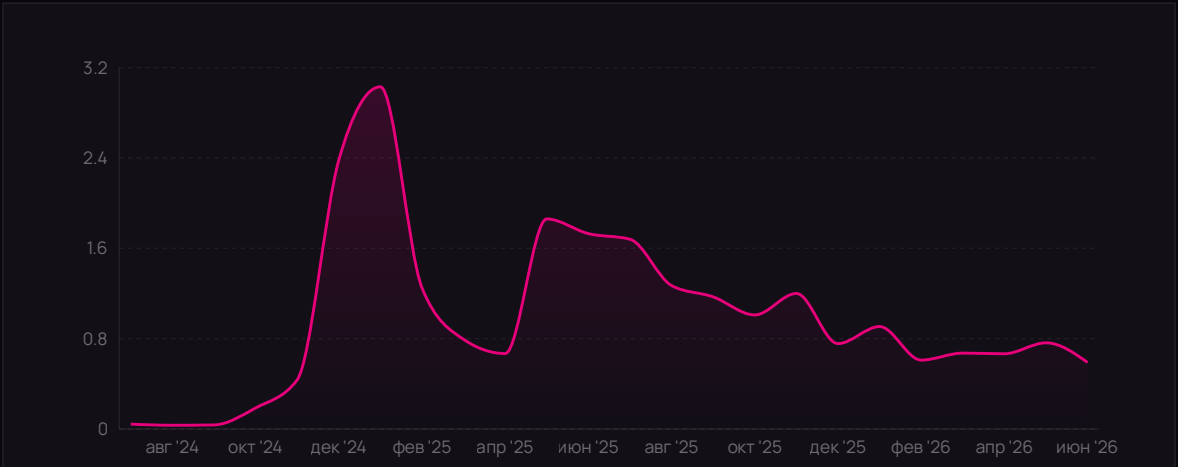
Virtuals Protocol представляет собой инфраструктурный протокол для токенизации и совместного владения AI-агентами. Проект формирует экосистему «продуктивных» агентов, каждый из которых обладает собственным токеном и ончейн-кошельком, способен предоставлять услуги, взаимодействовать с пользователями и другими агентами, а также вести коммерческую деятельность в ончейн-среде через специализированные протокольные механизмы. Токен VIRTUAL используется в качестве базовой расчетной единицы и ключевой пары ликвидности для токенов агентов, формируя основу экономических связей внутри экосистемы.

2. Цена токена

- Стартовая цена и запуск торгов: по данным рыночных агрегаторов, первые котировки VIRTUAL появились в декабре 2023 года, с ориентировочной стартовой ценой около $0,01 за токен. В первые месяцы цена двигалась на хайпе вокруг AI и запуска лаунчпада для агентов.

- Текущая цена: на момент подготовки аудита (май 2026 года) VIRTUAL торгуется в районе $0,86 за токен. Текущая цена отражает, что рынок адекватно оценивает риски, связанные с тем, что высокие доходы протокола автоматически не означают доход для держателей токена, а также с рисками роста предложения.
- All-Time High (ATH): $5,07 зафиксирован 2 января 2025 года. Ценовой максимум был достигнут на волне ажиотажа на фоне роста TVL, прибыли от комиссий, а также хайпа вокруг AI. Далее цена закрепилась значительно ниже уровня ATH, несмотря на рост TVL.
- All-Time Low (ATL): $0,0075 достигнут 23 января 2024 года, что отражает экстремальную волатильность раннего этапа торгов и высокую чувствительность актива к рыночным условиям.

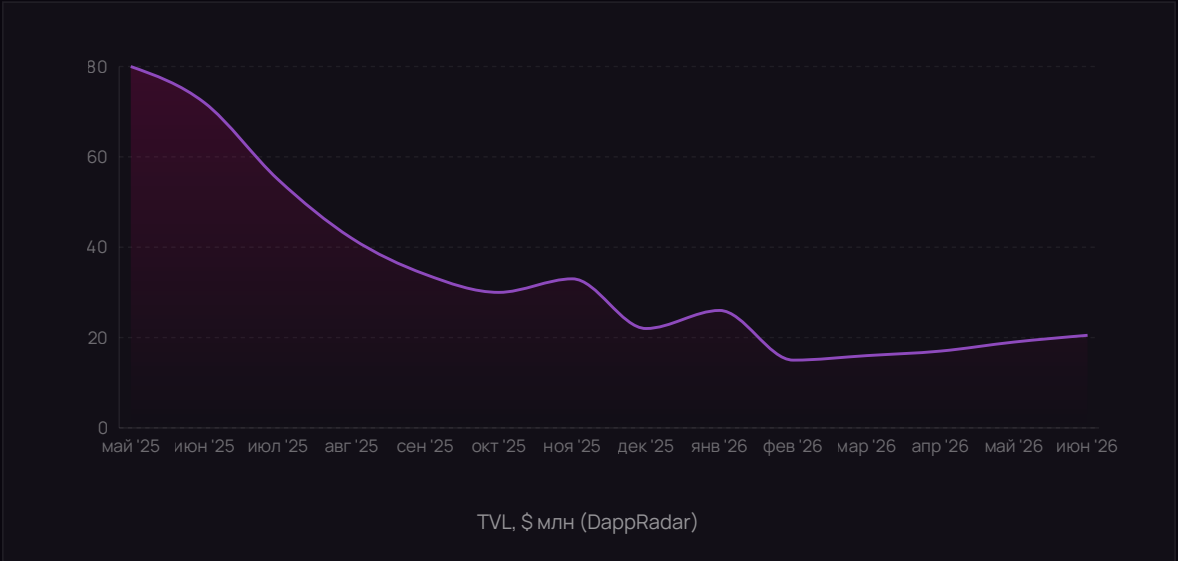
График цены за весь период



Цена VIRTUAL, $ — по месяцам (CoinGecko)

График наглядно показывает, что ликвидность у токена есть, но в то же время цена очень зависима от спекулятивного спроса.

2.1 Анализ графика TVL



TVL, $ млн (DappRadar)

Текущее значение TVL: около $20,5 млн.

Анализ графика TVL показывает, что в первой фазе роста пик TVL совпал с ATH цены токена. Это свидетельствует о том, что рост протокола и TVL воспринимался комьюнити как драйвер роста цены токена.

Во второй фазе роста TVL вместе с ним рос и доход протокола, но в то же время цена токена осталась значительно ниже пикового значения.

« TVL Virtuals отражает стоимость активов, заблокированных в пулах ликвидности токенов агентов. В основе TVL лежат пары, где одной стороной выступает VIRTUAL, а второй – токены конкретных агентов.

Также в отдельных пулах могут присутствовать стейблкоины и ETH, но ядро TVL формируется именно ликвидностью агент-токенов VIRTUAL».

Если сравнивать график цены VIRTUAL и активность протокола, то в первую волну хайпа все шло почти синхронно: рос TVL, выручка, запускались агенты и цена токена росла до своих максимумов. Потом рынок остыл, цена токена сильно просела, но протокол продолжает развиваться: обороты и использование агентов остались, TVL закрепился на средних значениях. При этом токен остался заметно ниже прежних уровней. Это говорит о том, что просто высокая активность агентов и TVL сами по себе больше не влияют на рост цены токена. Пока токен слабо завязан на распределение доходов и продолжает размываться за счет наград и программ, он торгуется ощутимо ниже в сравнении с состоянием самого протокола. Также в обороте стало намного больше токенов за счет наград, а доходы протокола почти не доходят до держателей VIRTUAL.

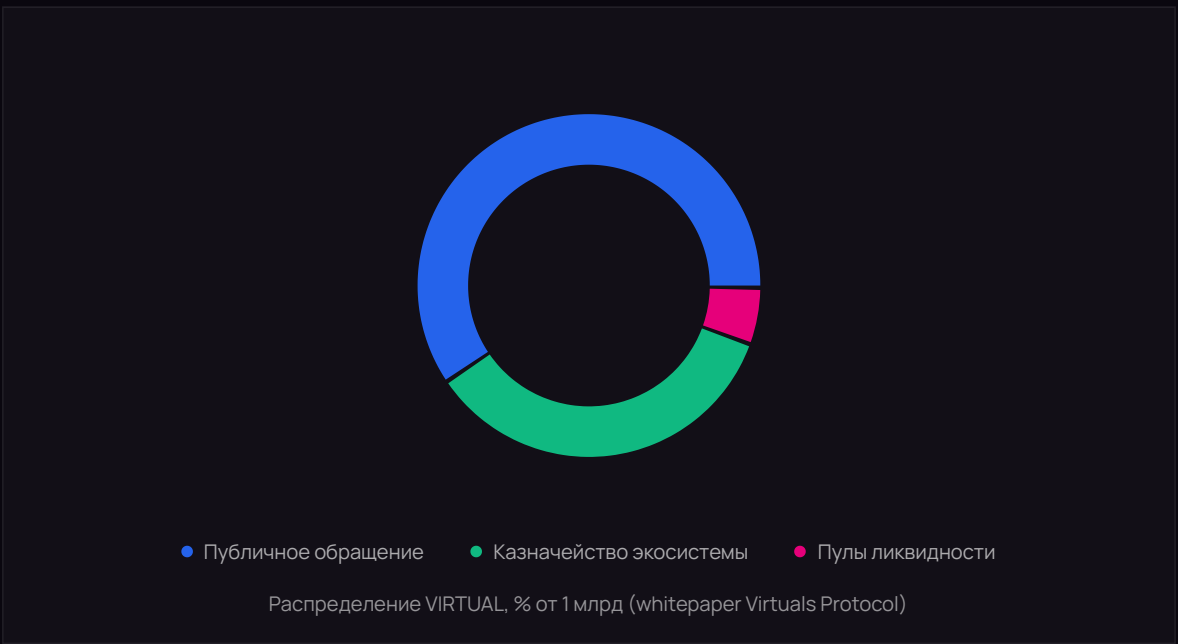
На текущий момент TVL и цена токена синхронизировались, что скорее говорит о снижении интереса к протоколу и токену, нежели привязку цены токена к спросу на продукты протокола.

2.2 Выводы относительно цены токена

- Цена токена остается волатильной. Токен прошел разные фазы после запуска: от стремительного роста цены до коррекции и последующей стабилизации на значениях, которые намного ниже пиковых.
- Сильная зависимость от нарратива. Рост цены совпадает с всплесками интереса к AI-агентам, запуском новых функций и медийными событиями, тогда как фазы охлаждения рынка приводят к глубокой коррекции.
- Риск выхода большого объема токенов из казначейства. В казначействе остается заблокирован большой объем токенов, при их выходе на рынок может возникнуть существенное давление на цену.

3. Распределение токенов

3.1 Как распределены токены, клифы и разморозки



Распределение VIRTUAL, % от 1 млрд (whitepaper Virtuals Protocol)

Общая эмиссия VIRTUAL составляет 1 000 000 000 токенов. Структура распределения токенов:

- Публичное обращение – основная часть предложения, которая находится у пользователей, фондов и на биржах.
- Казначейство (DAO) – большой резерв токенов, который может быть направлен на развитие протокола, награды, маркетинг или поддержание ликвидности.

- Пулы ликвидности – часть токенов, выделенная на обеспечение ликвидности и торгов.

Важно отметить, что высокая концентрация токенов в казначействе, с одной стороны, дает проекту гибкость, но также создает риск. Так как любые решения DAO по продажам или выделению грантов будут оказывать давление на цену.

3.2 Критические разлоки

У токена VIRTUAL нет календарных разлоков: все токены из пула публичного обращения уже выпущены, вестинг завершён, ожидаемых дат разблокировок больше нет. Потенциальное давление на цену связано не со смарт-контрактными разлоками, а с управленческими решениями по использованию казначейства.

3.3 Выводы

Модель без будущей инфляции. Большая часть токенов уже выпущена на рынок, дополнительные эмиссии не предусмотрены. Это упрощает оценку долгосрочного предложения и убирает риск скрытой инфляции.

Существенная доля у сообщества, но высокая концентрация в казначействе. 60% токенов находятся в публичном обращении, что поддерживает достаточную циркуляцию и рынки. Одновременно 35% токенов находятся в казначействе, что создает заметный риск давления на цену при агрессивном использовании этого пула.

В совокупности текущая структура распределения выглядит приемлемой по доле свободного обращения, но делает проект сильно зависимым от взвешенной политики DAO в отношении казначейства.

4. Стейкинг и фарминг

4.1 Анализ инструментов

В протоколе есть три вида инструментов:

- Стейкинг VIRTUAL (veVirtual) Пользователь блокирует VIRTUAL на определенный срок (до 2 лет) и получает veVIRTUAL. А также получает доступ к части наград, Virgin Points и DAO.
- Стейкинг токенов агентов Отдельные AI-агенты (например, VADER) имеют собственные стейкинг-пулы, где блокируются их токены в обмен на Virgen Points. Пользователь может получить потенциально высокую доходность, но также существует и повышенный риск, так как доход зависит от успеха отдельных токенов и их ликвидности.
- Фарминг Virgen Points Virgen Points выступают надстройкой над стейкингом и торговой активностью: они начисляются за стейкинг VIRTUAL или агентов, торговлю в пулах с VIRTUAL и социальную активность в соцсети X. Доход формируется за счет комиссий, но есть риск impermanent loss, особенно в парах с высокой волатильностью.

Доходность всегда пропорциональна доле участия и числу стейкеров или пулов, а не только заявленному APR. Если число участников растет, то реальная доходность уменьшается.

4.2 Анализ формул

$$PR_{stake} = \frac{\sum(\text{комиссии протокола в VIRTUAL})}{\text{Всего VIRTUAL в стейкинге}} \times \frac{\text{VIRTUAL держателя}}{\text{Всего VIRTUAL}}$$

Формула награды за стейкинг

APR зависит от активности агентов. Если активность агентов будет высокой (соответственно будет идти высокий доход от комиссий), то и APR будет высоким. Но если активность будет низкой, то будет падать доходность, что может привести к выходу стейкеров и дополнительному давлению на продажу.

Связь доходности стейкинга с активностью агентов

Стейкинг VIRTUAL дает veVIRTUAL, который, в свою очередь, дает Virgen points, повышает объем получаемых эирдропов и дает права для участия в governance. И часть доходов от агентов идет на вознаграждение пользователей. То есть чем больше транзакций и активности агентов, тем больше смысл в поинтах. И чем активнее развивается протокол, чем больше агентов и транзакций по этим агентам, тем больше комиссий, и тем больше ценности в стейкинге и наградах в виде veVIRTUAL.

$$APR_{farm} = \frac{\text{Торговые комиссии} + \text{награды}}{\text{Заблокировано в пуле (TVL)}}$$

APR фарминга

Награды из пула публичного обращения являются временной мерой поддержки. В перспективе фарминг должен полностью поддерживаться из комиссий протокола, которые генерируют агенты.

4.3 Анализ денежных потоков

Процесс	Входящий поток (покупка / блокировка)	Исходящий поток (продажа / выплата наград)
Утилизация	Оплата услуг AI-агентов	Часть оплаты распределяется владельцам агентов
Стейкинг	Блокировка VIRTUAL (DAO)	Выплата части комиссий протокола
Фарминг	Блокировка VIRTUAL для LP	Выплата наград провайдерам LP
DAO	Buyback за счёт казначейства и комиссионного дохода	Распределение токенов из казначейства

4.4 Выводы

- Проект правильно ориентирован на вознаграждение стейкеров за счет комиссий протокола. Это является хорошим фактором для токеномики.
- Успех стейкинга и фарминга напрямую зависит от активности агентов. Для того чтобы поддерживать спрос на свои сервисы, протоколу нужно сделать акцент на привлечении новых пользователей и разработчиков AI-агентов.

5. Утилизация токенов

5.1 Сценарии использования

- Оплата услуг AI-агентов. Токен используется в качестве базового актива для операций внутри Agent Commerce (оплата сервисов агентов, доступ к продуктам и функциональности).
- Обеспечение ликвидности. Токен является активом для пар с агентскими токенами, а также в пулах DEX.

- Участие в стейкинге. Пользователи блокируют токены для получения veVIRTUAL, поинтов и участия в кампаниях.

VIRTUAL уже имеет хорошую утилизацию в протоколе, но спрос на токен зависит от количества агентов, а также от условий для держателей токенов.

5.2 Инструменты и сервисы

Есть два типа инструментов:

Внутренние: к ним относятся основное приложение Virtuals (dApp), модули стейкинга, интерфейсы пулов, лаунчпад, внутренние аналитические дашборды.

Внешние: DEX и агрегаторы, а также сторонние DeFi-продукты, продукты партнеров и кампании.

5.3 Выводы

- VIRTUAL имеет понятную утилизацию в протоколе и интегрирован в ключевые процессы. Это самая сильная сторона токеномики.
- Токен имеет постоянный спрос, так как является платежным средством за услуги агентов. Также бывает периодический временный рост спроса из-за запуска новых агентов.
- У протокола есть механизм выкупа и сжигания, который положительно влияет на цену токена. Чем больше комиссий получает протокол, тем больше токенов сжигаются, и, соответственно, повышается ценность токена.

6. Обращение токенов

6.1 Как двигаются токены

Движение токенов происходит в нескольких направлениях:

- Рынок ← → пользователи. Это покупка и продажа токенов на биржах, вход/выход в токен.
- Казначейство → протокол. Это выделение грантов, поддержка ликвидности, маркетинг.
- Пользователи ← → стейкинг и пулы ликвидности. Это блокировка токенов, выходы из стейкинга, а также вход/выход из пулов ликвидности.
- Программы протокола. Это распределение наград, поинтов и участие в запуске проектов.

6.2 Риски

Основные риски обращения токенов:

- Давление токенов из казначейства при выходе на рынок большого объема.
- Основная ликвидность VIRTUAL и токенов агентов сосредоточена в ограниченном числе пулов. Это может быть очень чувствительно для цены токена при выходе крупного объема токенов.
- Значительная часть движения VIRTUAL связана с кампаниями, фармингом и краткосрочными стимулами. Это формирует быстрый оборот токенов: пользователи получают токены, продают их и уходят.
- Спрос на токен и цена частично зависят от хайпа вокруг AI. Снижение интереса к этому сектору или появление других лаунчпадов могут ударить по спросу на токен.

7. Критические замечания

- Разрыв между показателями протокола и ценой токена. Объемы TVL и доходов протокола растут, но в то же время это происходит в отрыве от цены токена. Ценность владения токеном для пользователей слабо выражена.
- Зависимость от временных стимулов и кампаний. Фактически многое держится не на ценности самого продукта, а на временных акциях для пользователей: повышенных наградах, лаунчпаде и дополнительных поинтах. Когда эти стимулы заканчиваются или условия становятся менее выгодными, интерес к токену заметно снижается.
- Разрыв между доходами протокола и ценностью для пользователей. В whitepaper заявлено, что экономика протокола должна возвращать часть ценности пользователям, но в текущей реализации это почти не выражено в прямых выплатах. По факту пользователь получает в основном Virgen Points, право на участие в эрдропах и governance-опции, а не регулярную долю от выручки протокола.
- Риски казначейства и DAO. В казначействе находится большой объем токенов, но нет четких правил по их использованию. Если эти токены будут активно выходить на рынок, это окажет серьезное давление на цену. Кроме того, существует риск быстрых ситуативных решений, которые могут нанести ущерб долгосрочной устойчивости токена.
- Сложная логика экономической модели для обычного пользователя. В протоколе есть токен VIRTUAL, veVIRTUAL, а также поинты и токены агентов. Для некоторых пользователей сложно понять, какой реальный доход они получат, какие могут быть риски, а также в чем смысл покупать токен, держать его или класть в стейкинг.
- Высокая зависимость от настроения рынка и хайпа вокруг AI. Цена VIRTUAL сильно реагирует на хайп вокруг запусков агентов, интерес к сфере AI и в целом состояние рынка. Если интерес ослабевает или фокус смещается в другую сторону, цена токена начинает падать даже при том, что протокол продолжает эффективно работать.

Итоговое заключение

Токеномика VIRTUAL в ее текущем виде помогает обеспечивать протоколу базовую финансовую инфраструктуру и механики стимулов, но в то же время не дает понятной связи между ростом протокола и выгодой для держателей токена. Такая модель работает, пока сохраняется интерес к запуску новых проектов, агентам и поинтам. При этом значительная часть дохода протокола не влияет на награды пользователей, поэтому не создает ценности для цены токена.

В результате VIRTUAL на сегодняшний день ближе к высокорисковому активу, зависимому от хайпа и стимулов, чем к прозрачному финансовому инструменту, который отражает доходы протокола. Дальнейшая устойчивость токена будет зависеть от того, насколько команда сможет сократить разрыв между успехом протокола как продукта (TVL, выручка, активность агентов) и динамикой токена VIRTUAL. А также закрепить политику DAO по расходованию казначейства и созданию стимулов и сделать прозрачную коммуникацию о ключевых экономических механизмах для пользователей.

Рекомендации:

Для инвесторов

- Нужно оценивать VIRTUAL отдельно от продукта и от финансовых показателей протокола. Позитивная оценка продукта и экосистемы агентов Virtuals не означает автоматически высокую инвестиционную привлекательность VIRTUAL.
- Следует относиться к токену как к высокорисковому и достаточно волатильному активу, заранее ограничивать размер позиции.
- С осторожностью относиться к длинным блокировкам токенов. Лучше начинать с меньших объемов и сроков блокировки, пока не будет полной прозрачности модели распределения вознаграждений.

- При использовании LP и фарминг-стратегий нужно обязательно просчитывать IL и сравнивать его с обещанной доходностью, так как из-за волатильности актива риск IL очень высокий.
- Рекомендуется мониторить повестку и решения DAO (особенно в части изменения условий стейкинга, распределения поинтов и наград), а также политику казначейства, так как они оказывают существенное влияние на изменение баланса между спросом и предложением токена.
- Нужно заранее планировать стратегии выхода, учитывая несколько сценариев (позитивный, негативный и базовый), это поможет быстро сориентироваться в момент рыночного стресса.

Для проекта

- Нужно четко обозначить и подчеркнуть роль VIRTUAL и что он из себя представляет: это утилитарный токен или инструмент участия в росте экосистемы, который позволяет получать некоторые награды от платформы.
- Если токен будет в дальнейшем позиционироваться как утилитарный, то нужно укрепить его утилизацию в продукте, а именно привязать к нему все ключевые экономические функции внутри протокола. И в то же время пересмотреть и, возможно, минимизировать количество сущностей в протоколе (поинты, уровни доступа и т.п.), если они подменяют собой использование VIRTUAL, а не усиливают его роль.
- Если в приоритете модель, где токен используется как инструмент участия в росте экосистемы, то нужно отказаться от модели, в которой протокол зарабатывает, а токен остается в стороне. Для этого нужно определить долю дохода протокола, которая направляется в пользу VIRTUAL (сжигается, распределяется в виде наград пользователям и тп).
- Рекомендуется рассмотреть механику, при которой часть токенов VIRTUAL, получаемых протоколом (комиссии, платежи за использование агентов, протокольные сборы), не сразу возвращается на рынок, а направляется в казначейство с последующей заморозкой на фиксированный срок (6-12 месяцев). Такая схема временно уменьшает фактическое предложение на рынке и частично компенсирует давление от программ стимулов.
- Пересмотреть текущие и будущие программы стимулов, чтобы они были направлены на поддержку долгосрочного участия пользователей в экосистеме. Нужно выстраивать кампании так, чтобы по их завершении у пользователя сохранялась экономическая мотивация пользоваться продуктом, а не только фармить токен в рамках ограниченного периода.
- Рекомендуется зафиксировать прозрачные правила использования казначейства: лимиты годового использования токенов, а также направления, на которые они будут распределяться.
- Нужно упростить восприятие токеномики и распределения доходности для пользователей и инвесторов: сложные механики упаковать в понятные для пользователя сценарии, добавить калькуляторы. Сейчас они понятны только узкому кругу пользователей.

Риск-профиль

Оценка риска (0–100)	Рейтинг	Интерпретация
0–20	AA	Очень низкий риск. Устойчивый инфраструктурный актив, минимальная зависимость от рынка и стимулов.
21–35	A	Низкий риск. Сильный проект, отдельные риски есть, но они контролируемы.
36–50	AB	Умеренный риск. Рабочий продукт, но присутствуют структурные уязвимости.
51–65	B	Повышенный риск. Значимая зависимость от модели токена, стимулов или рыночного цикла.
66–80	BC	Высокий риск. Экономика чувствительна к решениям команды/DAO и интересу рынка.
81–100	C	Критический риск. Спекулятивный актив, возможны резкие и глубокие просадки.

Критерии оценки:

1. Оценка рынка и ликвидности (0-15 баллов)

0-4 балла – высокая ликвидность, низкая волатильность, токен присутствует на многих площадках. 5-9 баллов – нормальная ликвидность, волатильность средняя. 10-15 баллов – низкая ликвидность, сильные скачки цены, зависимость от нескольких бирж, цена явно живёт на фоне хайпа.

2. Оценка токеномики и предложения (0-15 баллов)

0-4 балла – понятная модель, фиксированное предложение, разлоки уже закончились, концентрация умеренная. 5-9 баллов – модель в целом понятна, но есть существенные разлоки или заметная доля токенов сосредоточена у ранних участников. 10-15 баллов – большое количество будущих разлоков, высокая концентрация токенов у нескольких адресов, слабая прозрачность по вестингу.

3. Оценка утилизации (0-30 баллов)

0-5 баллов – токен четко встроен в продукт, без него ключевые функции недоступны, есть понятная связь с доходом и продуктом. 6-17 баллов – утилизация есть, но ее можно обойти, а связь с доходом слабая или опосредованная. 18-30 баллов – токен почти не нужен для продукта, используется в основном для стейкинга, фарминга и кампаний, доходы протокола до холдеров почти не доходят.

4. Оценка казначейства и governance (0-10 баллов)

0-3 балла – доля казначейства умеренная, есть четкая политика расходования, решения DAO прозрачны и не зависят от нескольких ключевых адресов. 4-7 баллов – доля казначейства крупная, политика формально есть, но с большой долей гибкости, governance по факту контролируется основной группой пользователей. 8-10 баллов – очень большой пул токенов в казначействе или фонде, нет понятных правил расхода, одно решение может сильно обрушить рынок.

5. Оценка технических и операционных рисков (0-10 баллов)

0-3 балла – есть аудиты кода, архитектура зрелая, риски типовые и управляемые. 4-7 баллов – есть аудиты, но архитектура сложная, часто выходят обновления, риски не критические, но за ними нужно следить. 8-10 баллов – высокая техническая сложность, мало аудитов или они устаревшие, сильная зависимость от внешней инфраструктуры.

6. Оценка стабильности спроса и пользовательской активности (0-10 баллов)

0-3 балла – стабильная или растущая база пользователей, заметная доля органического использования, продукт живет и без постоянных акций. 4-7 баллов – активность есть, но сильно зависит от кампаний и событий, после их окончания метрики ощутимо проседают, но не умирают. 8-10 баллов – основная активность ради поинтов или эирдропов, после окончания кампаний происходит резкий отток пользователей и транзакций.

7. Оценка устойчивости модели стимулов (0-5 баллов)

0-1 баллов – стимулы умеренные, доходность в значимой части идет из реальных комиссий или выручки, а не только из раздач. 2-3 балла – существенная часть доходности создается инсентивами, но есть план по снижению зависимости, параметры программ выглядят управляемыми. 4-5 баллов – высокая зависимость от раздач/кампаний, без стимулов доходность низкая, есть риск массового выхода TVL и пользователей при их сворачивании.

8. Оценка регуляторных и контрагентских рисков (0-5 баллов)

0-1 баллов – структура понятная, заметных регуляторных рисков нет, зависимость от отдельных контрагентов умеренная. 2-3 балла – часть логики токена или модели может привлечь внимание регуляторов, есть сильная зависимость от отдельных бирж или юрисдикций. 4-5 баллов – высокая вероятность регуляторных вопросов (механика близка к «секьюрити»), серьезная зависимость от 1-2 ключевых контрагентов, отказ которых критичен.

Общая оценка рисков VIRTUAL:

1. Рынок и ликвидность - оценка 11 из 15 баллов

Ликвидность у токена хорошая, выйти и зайти можно. Но движения цены огромные, сильно зависящие от хайпа. Поэтому оценка - 11 баллов: ликвидность снижает риск, волатильность и движение на хайпе его поднимают.

2. Токеномика и предложение - оценка 9 из 15 баллов

Нет будущих разлоков по графику, общая эмиссия фиксированная. Но есть очень большой казначейский пул, который теоретически может создать давление предложения через программы и продажи. Поэтому оценка - 9 баллов: в целом выглядит неплохо, но есть заметный структурный риск.

3. Утилизация и связь с продуктом и выручкой - оценка 27 из 30 баллов

С точки зрения утилизации все неплохо (токен работает как метод оплаты в протоколе агентов, базовая пара ликвидности, через него идут операции агентов), но с точки зрения ценности для держателя как раз-таки все плохо. Доход протокола к держателю почти не доходит, токен держится на хайпе и стимулах. Поэтому оценка - 27 баллов: по этому блоку риск высокий.

4. Казначейство и governance - оценка 8 из 10 баллов

С одной стороны, есть казначейство и управление DAO. С другой, огромный объем токенов находится под управлением ограниченного круга лиц, плюс нет лимитов на выделение токенов из этого пула на программы. Поэтому здесь оценка - 8 баллов: есть значительные риски governance и казначейства.

5. Технические и операционные риски оценка - 4 из 10 баллов

В WP есть раздел с аудитами. Аудитов много, но техническая сложность протокола достаточно высокая. Здесь оценка - 4 балла.

6. Стабильность спроса и пользовательской активности - 7 из 10 баллов

Экосистема большая, агентов много, пользователей и транзакций тоже, протокол живет. Но при этом видно, что активность сильно завязана на кампании и общее настроение рынка, а без стимула метрики проседают. Поэтому оценка - 7 баллов.

7. Устойчивость модели стимулов - 4 из 5 баллов

Сильная зависимость от поинтов, Genesis, программ с повышенным APR. Без этих вещей интерес к токену ощутимо падает. Тут риск достаточно высокий, поэтому оценка - 4 балла.

8. Регуляторные и контрагентские риски - 2 из 5 баллов

Есть листинги, есть объем, проект на виду. Зависимость от отдельных CEX и инфраструктуры есть, но без ощутимых рисков. Поэтому оценка - 2 балла.

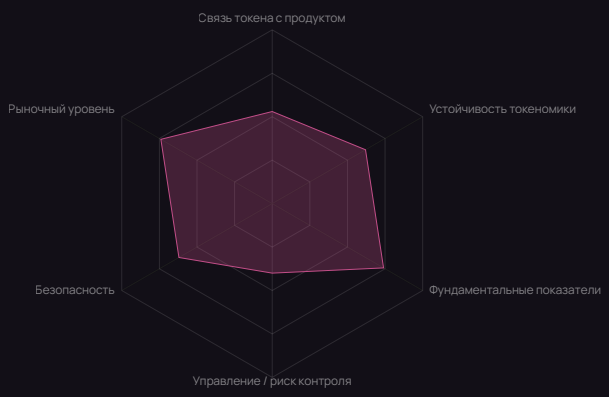
Общая оценка - 72 из 100 баллов. Рейтинг - B. Это зона высокого, но не критичного риска.

Рейтинг токена VIRTUAL по методологии 8Blocks

VIRTUAL получает оценку 59/100. Токен имеет понятную продуктовую роль: используется как базовая расчетная единица внутри экосистемы AI-агентов, как ликвидная пара для агентских токенов, в стейкинге и в кампаниях. Однако ключевая проблема модели – слабая передача ценности от роста протокола к держателям VIRTUAL. Доходы и активность экосистемы не всегда напрямую конвертируются в устойчивый спрос на токен, а значимая часть мотивации пользователей связана с поинтами, кампаниями, фармингом и рыночным интересом к AI-нарративу.

Итоговый рейтинг

ПРОФИЛЬ ПО БЛОКАМ



ДЕТАЛИЗАЦИЯ (0–100)

Связь токена с продуктом	**53**
Устойчивость токеномики	**62**
Фундаментальные показатели	**74**
Управление / риск контроля	**40**
Безопасность	**62**
Рыночный уровень	**74**

ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

У VIRTUAL — живая экосистема ИИ-агентов и фиксированное предложение, но цена токена устойчиво отстаёт от роста протокола. Разбираем почему в аудите токеномики с рейтингом BB.

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

ИТОГОВЫЙ РЕЙТИНГ

59 /100

РЕЙТИНГ BB

Главный эксперт

Антон Ефименко in

Co-founder, A8A9

Блок	Вес	Оценка (0–5)	Оценка (0–100)	Вклад
Связь токена с продуктом	40%	2.65	53	**21.2**
Устойчивость токеномики	20%	3.1	62	**12.4**
Фундаментальные показатели	15%	3.7	74	**11.1**
Управление / риск контроля	10%	2	40	**4**
Безопасность	10%	3.1	62	**6.2**
Рыночный уровень	5%	3.7	74	**3.7**
Итого	**100%**	**2.9**	**59**	**58.6**