

Dogłębny raport

SYNTHETIX NETWORK (SXN)

Wersja druga, marzec 2020

Ekskluzywna, pełna treść raportu dostępna tylko dla
odbiorców [newslettera zrozumiebitcoina.pl](https://zrozumiebitcoina.pl/newslettera)

Wszelkie prawa zastrzeżone

SNX (Synthetix Network Token) zwrócił na siebie większą uwagę pod koniec 2019 roku. Kiedy to w przeciągu kilku ciężkich na rynku miesięcy pozwolił swoją posiadaczom na osiągnięcie kilkunastokrotnej stopy zwrotu. Co dokładnie kryje się za tym projektem? Jak wygląda jego rozwój? Czy mamy szansę na kolejne wzrosty? Odpowiedzi na te wszystkie pytania poszukamy w tej gruntownej analizie projektu.

[Dogłębny raport](#)

[Ekskluzywna, pełna treść raportu dostępna tylko dla](#)

[odbiorców newslettera zrozumiebitcoina.pl](#)

[Wszelkie prawa zastrzeżone](#)

[Syntetyczne instrumenty finansowe na blockchainie](#)

[Rodzaje syntetyków dostępnych w Synthetix Network](#)

[Syntetyki tradycyjnych walut](#)

[Syntetyki surowców](#)

[Syntetyki kryptowalut](#)

[Indeksy](#)

[Pozycje krótkie \(syntetyki odwrócone\)](#)

[Dźwignie \(wkrótce\)](#)

[Akcje \(wkrótce\)](#)

[Inne tradycyjne instrumenty finansowe \(wkrótce\)](#)

[W czym syntetyki są gorsze od walorów źródłowych](#)

[Zdecentralizowana giełda synthetix.exchange](#)

[Jak wygląda tworzenie syntetyków?](#)

[Tworzenie syntetycznego Etheru \(sETH\) z prawdziwego ETH](#)

[Jak dokładnie działa mechanizm zastawu w Synthetix?](#)

[Dlaczego zastaw musi być tak duży \(800%\)?](#)

[Jak zarabiać na stakeowaniu SNX?](#)

[Czy Synthetix to DeFi?](#)

Syntetyczne instrumenty finansowe na blockchainie

Celem platformy Synthetix Network jest stworzenie globalnego rynku syntetycznych instrumentów finansowych na blockchainie.

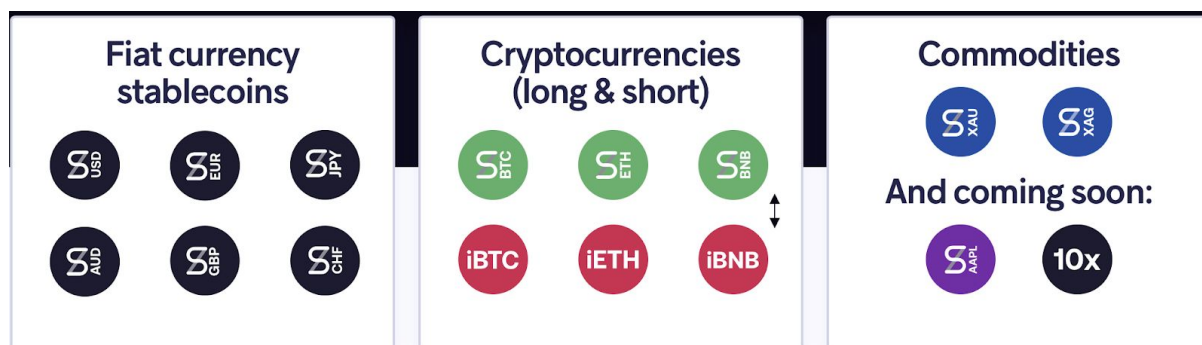
Czym są owe syntetyczne instrumenty finansowe? Są to aktywa, za pomocą których odwzorowuje się wartość innych aktywów, bez samego ich posiadania. Może to być odwzorowanie pojedynczego walory bądź kilku połączonych w jedno aktywo.

Spójrzmy teraz na bardziej przyziemny przykład. Jeśli zdarza Ci się grać w FIFE, to piłkarze, którymi tam grasz są syntetykami realnych zawodników. Nie posiadasz realnego zawodnika, nie masz na niego wpływu, ale jego forma w ostatnich meczach przekłada się na formę jego syntetycznego odpowiednika w grze.

Wracając do kontekstu finansowego i blockchaina, to parę syntetyków było już przedstawionych na kartach tego bloga. Najczęściej była mowa o zdecentralizowanych stablecoinie dolara - DAI. Nie ma on pokrycie w rzeczywistym dolarze, lecz w nadmiarowym zastawie w krypto. A jego cena stabilizowana jest sztucznie (syntetycznie) przez mechanizm incentywów ekonomicznych i zestaw algorytmów wspartych smart contractami. Tak więc DAI to syntetyk. Zdecentralizowany syntetyk.

Celem Synthetix Network jest rozszerzenie konceptu stojącego za DAI i stworzenie protokołu, który pozwoli przenieść na blockchain syntetyczne formy aktywów zarówno z tradycyjnego świata finansów jak i z różnych sieci blockchain. Dzięki temu w przyszłości możemy mieć możliwość handlowania, spekulowania na blockchainie dowolnymi popularnymi instrumentami finansowymi. Z dowolnych rynków. Z dowolnych jurysdykcji. Jedno miejsce, w którym bezpośrednio ze swojego portfela, można handlować Bitcoina do akcji Apple czy złoto do Ethereum. Brzmi świetnie, ale to na razie melodia przyszłości. Przyjrzyjmy się teraz, jakie rodzaje syntetyków są obecnie dostępne na platformie.

Rodzaje syntetyków dostępnych w Synthetix Network



Syntetyki tradycyjnych walut

Pierwszą grupą są dobrze już nam znane stablecoiny walut fiducjarnych. Co ciekawe, platforma oferuje całkiem spore spektrum obsługiwanych fiatów. Wszystkie z nich mają przedrostek s (od Synth). Oczywiście najbardziej popularny jest amerykański dolar (sUSD), ale dostępne są także euro (sEUR), frank szwajcarski (sCHF), funt brytyjski (sGBP) oraz japoński jen (sJPY).

Syntetyki surowców

Na platformie dostępne są też stablecoiny dla dwóch najpopularniejszych kruszców szlachetnych. Podobnie jak syntetyki stablecoinów mają one przedrostek s. Są to złoto (sXAU) oraz srebro (sXAG). Dzięki nim możemy "trzymać" złoto bądź srebro na blockchainie i zarabiać na ich wahaniach cenowych.

Syntetyki kryptowalut

Kolejna grupa syntetyków jest niezwykle ciekawa. Są to bowiem stablecoiny do innych kryptowalut. W Twojej głowie może rodzić się pytanie: po co komu takie wynalazki? Nie lepiej kupić po prostu to krypto? Jaki to ma sens?

Na pewno ma to sens, dla krypto, które znajdują się na innych blockchainach. Synthetix Network działa na blockchainie Ethereum. Stworzenie syntetyków innych kryptowalut, na przykład Bitcoina, pozwala na trzymanie ich w jednym portfelu i wygodny handel nimi w zdecentralizowany sposób. Czyli cały handel przeprowadzamy na blockchainie, nie dotykamy nigdzie zcentralizowanych giełd, nie musimy przechodzić przez procedury KYC i AML na giełdach. Syntetyki mają też swoje plusy ujemne, o których rozmawiamy w rozdziale [W czym syntetyki są gorsze od walorów źródłowych](#).

Stablecoiny kryptowalut również mają przedrostek s w nazwie. W tej chwili mamy dostępne syntetyki dla następujących coinów:

- Bitcoin (sBTC)
- Binance Coin (BNB)
- Ethereum (sETH)
- Chainlink (sLINK)
- Litecoin (sLTC)
- Maker (sMKR)
- Tron (sTRX)
- Ripple (sXRP)
- Tezos (sXTZ)

Na końcu chciałbym zwrócić uwagę, że tworzenie syntetyków kryptowalut prowadzi do rozwodnienia coinów źródłowych. Dla przykładu skupmy się na Bitcoinie. Ich aktualna liczba to ponad 18 milionów. Maksymalnie może ona wzrosnąć do 21 milionów. I nikt i nic nie jest w stanie tego zmienić. Ale nic nie stoi na przeszkodzie, aby tworzyć syntetyki Bitcoina. Na razie są to śladowe ilości. Na moment pisania tego raportu istniało zaledwie 181 syntetycznych Bitcoinów. Ale praktycznie nic nie stoi na przeszkodzie, aby powstało ich więcej. Dziesiątki bądź setki tysięcy. I wtedy część popytu zostanie zaspokojona przez syntetyki, które sztucznie zwiększą dostępną na rynku podaż. Jeszcze większe rozwodnienie będzie następować w tradycyjnym systemie finansowym. Gdy będą tworzone kolejne produkty finansowe oparte o cenę Bitcoina. Duże grono inwestorów będzie z nich korzystać, sztucznie zaspokajając rynkowe zapotrzebowanie na Bitcoina (czy raczej na zysk związany ze zmianą jego ceny).

Indeksy

Kolejna kategoria jest niezwykle ciekawa. Są to syntetyki pełniące rolę indeksów. Indeks odzwierciedla zmiany ceny na wielu różnych walorach. Każdy walor ma przypisaną wagę, z jaką zmiana jego ceny wpływa na zmianę wartości indeksu.

W tej chwili dostępne są dwa indeksy. Pierwszy z nich, sDEFI, skupia w sobie projekty związane ze zdecentralizowanymi finansami. Więcej na temat tego trendu możesz dowiedzieć się z [darmowego kursu DeFi Masters](#). Drugi indeks, sCEX, zawiera w sobie coiny wypuszczone przez scentralizowane giełdy.

Indeksy są świetnymi instrumentami do inwestowania w rozwój całej branży, całego trendu, bez konieczności wybierania poszczególnych projektów do portfolio.

Skład obydwu indeksów wygląda następująco:

- sCEX
 - Binance (BNB) - waga 50%
 - Bitfinex (LEO) - waga 20%
 - Huobi (HT) - waga 10%
 - OKex (OKB) - waga 10%
 - KuCoin (KCS) - waga 10%
- sDEFI
 - Chainlink (LINK) - waga 25%
 - Maker (MKR) - waga 25%
 - 0x Protocol (ZRX) - waga 13%
 - Synthetix Network (SNX) - waga 13%
 - Ren (REN) - waga 6%
 - Loopring (LRC) - waga 6%
 - Kyber Network (KNC) - waga 6%
 - Bancor (BNT) - waga 3,5%
 - Melonport (MLN) - waga 2.5%

Pozycje krótkie (syntetyki odwrócone)

Kolejna grupa syntetyków jest również niezwykle ciekawa. Są to bowiem instrumenty, które odzwierciedlają odwrotny ruch ceny wobec instrumentu bazowego. Dla przykładu, jeśli cena instrumentu bazowego wzrasta o 2 procent, to jego odwrócony syntetyk straci te 2 procent. Jak instrument bazowy straci 13,3 procenta, to odwrócony syntetyk dokładnie tyle samo zyska. Są to więc walory umożliwiające zajęcie pozycji krótkiej (granie na spadki). Tokeny pozycji krótkiej mają przedrostek i (Inverted).

Interesując się tym rodzajem tokenów należy mieć na uwadze, że mają one ograniczony przedział cenowy, w którym się one poruszają. Jest to logiczne, ponieważ walor wzorcowy może wzrosnąć kilkukrotnie, a token odwrócony (tak jak każdy inny walor) nie może spaść więcej niż o 100 procent swojej wartości. Dlatego każdy z odwróconych syntetyków ma określone poziomy cenowe, po których może się poruszać. Zazwyczaj są to okolicę 50% od ceny bazowej waloru źródłowego w momencie tworzenia odwróconego syntetyka. To dozwolone odchylenie cenowe jest obustronne (zarówno na wzrost, jak i na spadek ceny). Gdy zostanie ono przekroczone odwrócony syntetyk jest zamrożony. Nie można tworzyć

jego nowych egzemplarzy i jego cena na zdecentralizowanej giełdzie Synthetix jest zamrożona. A za jakiś czas powinna na rynku pojawić się nowa wersja tokenu, startująca z nową ceną wyjściową waloru bazowego.

Oto lista tokenów odwróconych dostępnych na platformie:

- iBNB - pozycja krótka wobec Binance Coin (BNB)
- iBTC - pozycja krótka wobec Bitcoina (BTC)
- iCEX - pozycja krótka wobec omawianego wcześniej indeksu coinów zcentralizowanych giełd (sCEX)
- iDEFI - pozycja krótka wobec omawianego wcześniej indeksu coinów projektów związanych ze zdecentralizowanymi finansami (sDEFI)
- iETH - pozycja krótka wobec Ethereum (ETH)
- iLINK - pozycja krótka wobec Chainlink (LINK)
- iLTC - pozycja krótka wobec Litecoin (LTC)
- iMKR - pozycja krótka wobec Maker (MKR)
- iTRX - pozycja krótka wobec Tron (TRX)
- iXRP - pozycja krótka wobec Ripple (XRP)
- iXTZ - pozycja krótka wobec Tezos (XTZ)

Dźwignie (wkrótce)

Kolejna ciekawa kategoria syntetyków ma pojawić się w niedalekiej przyszłości. Mają to być tokeny z wbudowaną dźwignią. Oznacza to, że nasz syntetyk będzie odzwierciedlał zmiany w cenie waloru źródłowego przemnożone przez wartość dźwigni. Na przykład dla syntetycznego tokenu BTC z dźwignią x5, zmiana ceny Bitcoina o 10 procent, będzie powodować zmianę ceny syntetyku o 50 procent.

Niezwykle ciekawi mnie jak dokładnie będzie wyglądał mechanizm takiej dźwigni.

Najprawdopodobniej, tak jak w przypadku tokenów pozycji krótkiej, tak samo tokeny dźwigni będą mogły poruszać się tylko w określonych przedziałach cenowych tokenu źródłowego (tak aby cena syntetyku nie mogła spać poniżej zera).

Akcje (wkrótce)

Na najbliższą przyszłość planowana jest również kolejna kategoria tokenów. Będą to tokeny mające odzwierciedlać cenę najpopularniejszych akcji. Na stronie projektu kategoria ta jest reklamowana symbolem sAAPL (czyli syntetyk akcji Apple). Najprawdopodobniej w pierwszym rzucie dostaniemy kilka tokenów odzwierciedlających najpopularniejsze spółki z amerykańskich giełd papierów wartościowych.

Inne tradycyjne instrumenty finansowe (wkrótce)

Oprócz wprowadzenia do obrotu syntetyków dla akcji planowane są również rozwiązania dla innych tradycyjnych instrumentów finansowych. Jeszcze w 2020 roku planowane jest wprowadzenie syntetyków dla wybranych indeksów giełdowych, ETFów czy syntetyczne wersje opcji binarnych oraz kontraktów terminowych.

W czym syntetyki są gorsze od walorów źródłowych

W kontekście walorów syntetycznych musimy być świadomi ich pewnego upośledzenia. Nasz syntetyk tylko i wyłącznie oddaje wartość waloru źródłowego. Ale nim nie jest. Nie mamy więc żadnych innych praw i przywilejów związanych z jego posiadaniem.

Dla części syntetyków nie będzie to miało większego znaczenia. Do tej kategorii możemy zaliczyć stablecoiny tradycyjnych walut czy surowców. Posiadanie realnego pieniądza nie wiąże się z dodatkowymi przywilejami.

Inaczej jest w przypadku akcji i kryptowalut.

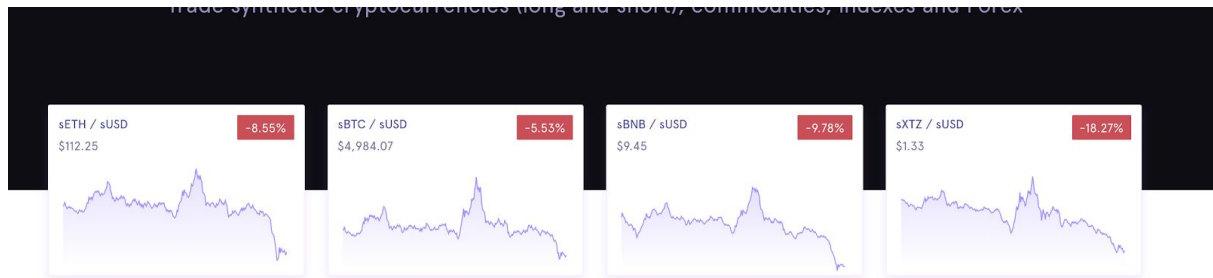
Jeśli chodzi o akcje, to będąc ich posiadaczem możemy otrzymać dodatkowe przywileje. Będą nimi prawo do wzięcia udziału w walnym zgromadzeniu udziałowców czy też prawo do wypłaty dywidendy. Posiadając tylko syntetyk jesteśmy tych praw pozbawieni. I dla przykładu wypłata dywidendy spowoduje spadek wartości akcji (wyjęcie z niej wartości wypłaconej dywidendy). Cena naszego syntetyku tej akcji też wtedy spadnie. Ale my, w przeciwieństwie do posiadaczy akcji, nie dostaliśmy dywidendy, która była przyczyną tej zmiany ceny. Chociaż zainwestowaliśmy takie same pieniądze, jak posiadacze akcji, to już jesteśmy wobec nich w plecy o wartość wypłaty dywidendy. Jeśli więc rozpatrujemy spółki dywidendowe w dłuższym horyzoncie czasowym, to tam zawsze lepszą opcją będzie zakup realnego papieru wartościowego, który da nam prawo do wypłaty dywidendy.







Podobnie sprawa wygląda w perspektywie kryptowalut. Syntetyk tylko odzwierciedla cenę źródłowej kryptowaluty. Ale nią nie jest i będąc jego posiadaczem możemy odczuć negatywne konsekwencje w kilku przypadkach:

- jeśli dojdzie do hard forka źródłowej kryptowaluty, to my nie dostaniemy odpowiadającej liczby coinów na nowopowstałym łańcuchu. Dla przykładu jeśli powstanie kolejny fork Bitcoina (BTC), to my posiadając sBTC nie dostaniemy żadnych monet na nowym łańcuchu
- jeśli ktoś będzie przeprowadzał airdrop na podstawie salda waluty źródłowej, to nie będzie on nam przysługiwał. Dla przykładu jeśli ktoś będzie organizował airdrop dla posiadaczy Tezosa (XTZ), to my posiadając token sXTZ nie będziemy jego beneficjentem
- jeśli źródłowa kryptowaluta ma funkcję zarządzającą (uprawniającą do głosowania w sprawach związanych z projektem), to nasz syntetyk takiego prawa głosu będzie pozbawiony. Dla przykładu token Maker (MKR) upoważnia do współdecydowania o parametrach emisji stablecoina DAI. Posiadając jednak tylko jego syntetyk sMKR nie będziemy mieć do tego prawa
- jeśli źródłowy token umożliwia świadczenie usług na rzecz źródłowego protokołu i odbieranie za to nagrody, tzw. staking, to nasz syntetyk nie będzie miał takiej możliwości. Dla przykładu możemy wykorzystać token LINK, do dostarczania danych dla protokołu Chainlink, i być za to wynagradzanym dodatkowymi coinami. Z jego syntetyczną wersją sLINK nie mamy takiej możliwości
- jeśli źródłowy token może być wykorzystywany w projektach DeFi, do generowania dla nas dochodu, to jego syntetyczna wersja będzie pozbawiona takich możliwości. Dla przykładu w oparciu o zastaw w ETH jesteśmy w stanie emitować nowe tokeny

zdecentralizowanego stablecoina dolara DAI. Co pozwala nam na rozegranie z dźwignią scenariusza na wzrosty wartości ETH. Jednak syntetyczna wersja sETH nie pozwoli nam na skorzystanie z tej możliwości

Zdecentralizowana giełda synthetix.exchange



PAIR ↕	LAST PRICE ↕	24HR CHANGE ↕	24HR LOW ↕	24HR HIGH ↕	24HR VOLUME ↕
 sETH / sUSD	\$112.25	-8.55%	\$110.89	\$131.78	\$94,144.54
 sBTC / sUSD	\$4,984.07	-5.53%	\$4,959.10	\$5,901.87	\$34,343.78
 sBNB / sUSD	\$9.45	-9.78%	\$9.39	\$11.15	\$1,351.99
 sXTZ / sUSD	\$1.33	-18.27%	\$1.32	\$1.75	\$510.51
 sXRP / sUSD	\$0.14	-4.99%	\$0.14	\$0.16	\$33.06
 sLTC / sUSD	\$33.09	-6.81%	\$32.33	\$38.28	\$14.87

Jednym z elementów projektu jest zdecentralizowana giełda. Umożliwia ona wygodne i szybkie handlowanie bezpośrednio pomiędzy różnymi syntetykami. Umożliwia ona także wejście i wyjście ze świata syntetyków do/z Etheru. Wymiana z Etherem możliwa jest tylko do sUSD. Podobnie sUSD można nabyć za ETH na [zdecentralizowanej giełdzie Uniswap](#). Bardzo ciekawie wygląda sam handel pomiędzy syntetykami. Po pierwsze giełda nie ma order booka, a cały handel odbywa się bezpośrednio ze smart contractem (tzw. peer-to-contract trading). Oznacza to, że transakcje odbywają się natychmiastowo, po aktualnym kursie. Aktualny kurs wyznaczany jest na podstawie tzw. price feeda - uśrednionej informacji na temat cen z zewnętrznych rynków.

Przyjrzyjmy się teraz pokrótce jak wygląda sama transakcja wymiany. Załóżmy, że chcemy dokonać transakcji wymiany 50 sUSD na ich równowartość w syntetycznym złocie (sXAU). Tak wygląda przeprowadzona transakcja w podglądzie Etherscan:

Overview

Event Logs (7)

State Changes

Comments

ERC721 Top Tokens

View ERC721 Transfers

Transaction Hash:

0xfef8659e51fe64d43f01b14b6e580a28e45e8d856de34323466ef4da737650e

Status:

Success

Block:

934166086928 Block Confirmations

Timestamp:

13 days 8 hrs ago (Jan-24-2020 02:02:56 AM +UTC)

From:

0x945d5bcd8dcd9cd8b221fd23cf4b6c0e7e50bd5

To:

Contract 0xc011a72400e58ecd99ee497cf89e3775d4bd732f (Synthetix Network Token)

Tokens Transferred:
(3 ERC-20 Transfers found)

From 0x945d5bcd8dcd9... To 0x0000000000000000... For 50 (\$48.32) Synth sUSD (sUSD)

From 0x0000000000000000... To 0x945d5bcd8dcd9... For 0.031850803792646466 Synth sXAU (sXAU)

From 0x0000000000000000... To 0xfefefefefefefefe... For 0.048706416037736991 Synth XDR (XDR)

Value:

0 Ether (\$0.00)

Transaction Fee:

0.0004714411 Ether (\$0.10)

Click to see More

Private Note:

To access the Private Note feature, you must be Logged In

Widzimy że w wyniku transakcji zostały przeprowadzone trzy transfery:

1. Posiadane przez nas 50 sUSD zostało przesłane na adres zerowy. Oznacza to, że zostały one zniszczone.
2. Z adresu zerowego na nasz adres zostały przelane tokeny sXAU. Ich wartość jest równo wartości zniszczonych w kroku pierwszym tokenów sUSD, pomniejszonych o prowizję giełdy wynoszącą zazwyczaj 0,3 procenta. Transfer z adresu zerowego, oznacza, że tokeny które otrzymaliśmy zostały właśnie utworzone
3. Trzecia transakcja to właśnie przelanie prowizji do specjalnego smart contractu, zwanego jako XDR. W ostatniej wersji protokołu prowizja jest naliczana za pomocą sUSD.. Z zgromadzonych na nim środków korzystają osoby stakujące w systemie swoje tokeny SXN. Więcej na ten temat dowiesz się z oddzielnej sekcji poświęconej temu zagadnieniu.

Jak więc widzimy, nasza transakcja giełdowa to nie jest wcale wymiana jednego tokenu na drugi. Tak naprawdę jest to zniszczenie jednego tokenu (tego, który posiadaliśmy do tej pory) i w jego miejsce utworzenie drugiego (tego, który otrzymujemy w wyniku transakcji). Jest to możliwe dlatego, że wszystkie syntetyki dzielą wspólną pulę zastawu SNX. Więcej szczegółów na ten temat w dalszej części raportu.

Rozwiązanie giełdy opierające się na niszczeniu i tworzeniu tokenów zapewnia dużo głębokość rynku dla wszystkich dostępnych syntetyków. Nawet jeśli nasz syntetyk ma bardzo małą kapitalizację albo my posiadamy ją prawie całą, to jesteśmy w stanie dokonać transakcji i to bez wywoływania zmiany ceny. Cała transakcja odbędzie się po cenie zgodną z informacją o cenie na rynkach źródłowych, bez wpływu na nią.

Sam mechanizm działania giełdy jest oparty o smart contracty. Handlujemy bezpośrednio ze swojego portfela, co znacząco wpływa na nasze bezpieczeństwo (coiny ani przez sekundę nie są w posiadaniu giełdy). Giełda integruje kilka portfeli, w tym gorąco przeze mnie [polecamy Metamask](#).

Jak wygląda tworzenie syntetyków?

Synthetix Network tworzy syntetyczne walory na podstawie nadmiarowego zastawu w postaci kryptowalut. Brzmi to trochę podobnie do tworzenia DAI, jednak jest kilka fundamentalnych różnic.

Po pierwsze do tworzenia zastawu wykorzystywany jest natywny token sieci - Synthetix Network Token (SNX).

Po drugie na jego podstawie można tworzyć kilkadziesiąt różnych syntetyków. DAI pozwala na tworzenie tylko jednego asetu - DAI właśnie.

Po trzecie odmienny jest mechanizm zastawu nadmiarowego. Przypomnijmy, że w przypadku zastawu w kryptowalutach on musi być zawsze zastawem nadmiarowym.

Przyczyną tego jest duża zmienność cen krypto. System, żeby działał poprawnie musi mieć w skarbcu krypto o wartości nie mniejszej niż stworzone z niego syntetyki. W przypadku DAI minimalny zastaw to 150%. Aby stworzyć DAI o wartości 100 dolarów, trzeba tam zastawić ETH bądź BAT o wartości nie mniejszej niż 150 dolarów. W przypadku Synthetix minimalny próg zastawu przy tworzeniu syntetyków jest znacznie większy. W momencie powstawania pierwszej wersji tego raportu (luty 2020) było to 750%. W momencie tworzenia drugiej wersji, miesiąc później, jest to już 800%. Możemy się spodziewać, że ten parametr będzie się zmieniał w czasie.

Przyjrzyjmy się jak obecnie będzie wyglądało tworzenie przez nas syntetyków o wartości 100 USD. Na chwilę obecną musimy zastawić w systemie tokeny SNX o wartości powyżej 750 dolarów. To bardzo duży nadmiar. O tym z czego ta różnica wynika i jak jeszcze różni się mechanizm zastawu w Synthetix od tego w DAI dowiesz się w sekcjach [Jak dokładnie działa mechanizm zastawu](#) oraz [Jak zarabiać na stakeowaniu SNX](#).

Tworzenie syntetycznego Etheru (sETH) z prawdziwego ETH

Pod koniec lutego 2020 roku zostały opublikowane zmiany w protokole. Jedną z nich było wprowadzenie testowej możliwości tworzenia sETH (syntetyczny Ether) z zastawu na podstawie prawdziwego Etheru. Przyjrzyjmy się, jakie mamy tutaj reguły.

Przed wszystkim emisja sETH pod zastaw ETH rządzi się odrębnymi prawami. Tworząc zastaw w ETH nie bierzemy udziału w ogólnej puli długu protokołu (przeczytasz o niej w następnej sekcji). Jest za to bardzo zbliżony do sposobu emisji DAI pod zastaw ETH.

Minimalny zastaw jaki jest wymagany to 150%. Czyli aby wyemitować 100 sETH potrzebujemy 150 ETH. Przy tworzeniu zastawu i emisji sETH zapłacimy prowizję na rzecz protokołu. Jej wartość jest na chwilę obecną warta 0,5 procent. Nasz kredyt jest również oprocentowany (będziemy musieli oddać więcej sETH niż utworzyliśmy). Na chwilę obecną roczna stopa oprocentowania wynosi 5 procent.

Jak dokładnie działa mechanizm zastawu w Synthetix?

Przyjrzyjmy się teraz z bliska procesowi tworzenia nowych syntetyków w oparciu o nadmiarowy zastaw w SXN. Załóżmy, że naszym celem jest stworzenie 100 syntetycznych dolarów (sUSD).

Tak jak wspomniałem w poprzedniej części, aby to zrobić, potrzebujemy mieć zastaw, który będzie stanowił aż 800% wartości nowych syntetyków. Czyli w naszym przypadku potrzebujemy mieć w portfelu tokeny SNX o wartości nie mniejszej niż 800 USD.

Następnie nasz zastaw trafia do wspólnej puli, a system tworzy dla nas nowe monety sUSD, które trafiają na nasz portfel.

Ważne jest to, że nasz zastaw trafił do wspólnej puli. Jest to różnica wobec DAI, gdzie każdy emitent ma swój własny skarbiec (ang. Vault). Tutaj skarbiec jest wspólny. W momencie gdy umieszczamy nasz zestaw w skarbcu, otrzymujemy proporcjonalny udział w puli długu protokołu. Musimy spłacić nasz udział w długi, aby otrzymać z powrotem nasz zastaw. Początkowo nasz udział w długi jest wart tyle, ile wynosi wartość stworzonych przez nas syntetyków. W omawianym przykładzie będzie to więc 100 USD. Ważne jest to, że aby uregulować nasz dług możemy spalić dowolny inny syntetyk, niekoniecznie ten, który my utworzyliśmy zaciągając dług.

Jeszcze ważniejsze jest to, że wartość naszego długu może ulec zmianie. Przyczyną tego faktu, będą zmiany wartości cen poszczególnych syntetyków. Rozpatrzmy to na uproszczonym przykładzie, który zakłada, że system ma tylko dwóch uczestników: mnie i Ciebie. Załóżmy że w tym samym momencie obydwójce tworzymy syntetyki o tej samej wartości:

1. Ja tworzę sUSD o wartości 1000 USD, a Ty tworzysz syntetycznego Bitcoina (sBTC) również o tej wartości. Oznacza to, że obaj musimy umieścić w systemie takie same zastawy, o wartości 7500 każdy. Suma zastawów zgromadzonych w systemie to 14000 USD, a wartość długu to 2000 USD (wartość utworzonych syntetyków). Każdy z nas ma prawo do wypłaty swojego zastawu po spłacie swojego procentowego udziału w długi. Na ten moment obydwójce mamy po 50 procent długu, które są warte po 1000 USD.
2. Na rynku występuje silny wzrost ceny Bitcoina. Wzrasta ona o połowę.
3. Przeliczamy teraz ponownie dług:
 - a. sUSD o początkowej wartości 1000 USD, jest cały czas warte 1000 USD i tyle wynosi dług z niego wynikający
 - b. sBTC o początkowej wartości 1000 USD, jest teraz warte 1500 USD i tyle wynosi dług z niego wynikający
 - c. aktualna wartość długu całego systemu wynosi teraz 1000 (z sUSD) i 1500 (z sBTC) dolarów, czyli w sumie 2500 USD
4. Wartość długu zmieniła się, ale nasze udziały w nim pozostały takie same. Po 50 procent. Oznacza to, że aby odblokować nasze zastawy musimy obydwaj pospłacać po równowartości 1250 dolarów. Z tymże:
 - a. moje syntetyki są cały czas warte 1000 USD. Więc jeśli teraz miałbym spłacić swój dług, to musiałbym dołożyć do tego 250 USD (25 procent)

- b. Twoje syntetyki są teraz warte 1500 USD. Więc jeśli teraz miałbyś spłacić swój dług, to zarobiłbyś na tym 250 USD (25 procent)

Jak widzimy, można ten mechanizm wykorzystać do zarabiania. Ale wiąże się on też z ryzykiem poniesienia strat. Aby to ryzyko zminimalizować system charakteryzuje się kilkoma właściwościami. Jedną z nich jest wynagradzanie osób umieszczających zastawy. Omówimy to sobie w sekcji [Jak zarabiać na stakeowaniu SNX](#). Po drugie system nie karze nas za spadek wartości zastawu poniżej 800% długu. W DAI gdy wartość zastawu spadnie poniżej 150% to jesteśmy wycinani, tracąc przy tym kilkanaście procent z naszych pozycji. W Synthetix nie ma takiego ryzyka. W szczegółach jest to omówione w następnej sekcji.

Dlaczego zastaw musi być tak duży (800%)?

Zacznijmy od tego, że parametr wartości zastawu jest zmienny. Aczkolwiek, jego wartości są zawsze znaczące. Kiedy powstawała pierwsza wersja tego raportu wynosiła ona 750%. Obecnie, podczas jego aktualizacji jest to 800%. Więc zawsze jest to znacząca wartość. Dlaczego?

Konieczność zastawiania 8 razy większej wartości od wartości tworzonego syntetyku dla wielu wydaje się być zbyt dużym nadmiarem. Na DAI jest przecież tylko 150% (a i tak dla wielu to za dużo). Z czego to wynika?

Jest kilka czynników które wpływają na to, dlaczego ten nadmiar jest aż tak duży.

Po pierwsze inna budowa całego systemu niż w DAI. W DAI tworzony jest tylko jeden asset, a każdy ma swój indywidualny skarbiec z zastawem i długiem, który musi spłacić. W Synthetix tworzymy kilkadziesiąt różnych assetów, a zastaw jest umieszczony we wspólnej puli. Aby odzyskać swój zastaw nie musimy spłacić wartości długu z momentu jego tworzenia, lecz nasz udział w ogólnej puli systemu. W wyniku tego możemy w łatwy sposób znaleźć się pod kreską.

Znalezienie się pod kreską ma też inne konsekwencje niż w DAI. Tam jesteśmy wycinani i ponosimy kilkanaście procent strat. W SNX możemy być pod kreską ile tylko chcemy. Tracimy tylko wtedy przywilej zarabiania w systemie (o tym w odrębnej sekcji). Tak więc z biegiem czasu, w naturalnym procesie, zastaw całego systemu może spaść poniżej 750% i nie ma w tym nic złego.

Po drugie do wykonywania zastawu używany jest token SNX. Jest to token o dużo mniejszej kapitalizacji i głębokości rynku niż ETH, a co za tym idzie, może on podlegać większym wahaniom ceny. Dlatego potrzebujemy większego bufora bezpieczeństwa niż w przypadku zastawu w ETH dla DAI.

Po trzecie w przypadku Synthetix wahać się może nie tylko wartość zastawu, ale także i wartość długu powstałego na jego podstawie. Tym długiem jest wartość wszystkich syntetyków powstałych w systemie. Wśród nich są różne kryptowaluty, które również charakteryzują się dużą zmiennością. Do tego mają jeszcze pojawić się dźwignie, więc ta zmienność będzie jeszcze większa. Możemy więc mieć do czynienia z przypadkiem, że wartość zastawu gwałtownie spada (spadek wartości tokenu SNX), a z drugiej strony gwałtownie rośnie wartość długu (np. wzrost ceny Bitcoina). To jeszcze bardziej wydłuża bufor bezpieczeństwa jaki potrzebujemy do zabezpieczenia systemu.

Po czwarte, to jest jeden wielki eksperyment. Nie wiadomo jak będzie się on zachowywał długoterminowo. Ma na niego wpływ wiele czynników, których wzajemne powiązania i ich

skutki są trudne do przewidzenia. Będąc na tak wstępnym etapie rozwoju, lepiej mieć zapas zastawu, który nigdy nie zostanie wykorzystany, niż dopuścić do sytuacji, gdy zabraknie pokrycia dla utworzonych syntetyków i cały system się rozjedzie.

Zespół pracujący nad projektem planuje w niedalekiej przyszłości wprowadzić możliwość akceptowania Ethereum jako zastawu. Ciekawe jak to wpłynie na wymagany próg wartości zastawu. Oraz na ekonomię tokenu SNX.

Jak zarabiać na stakeowaniu SNX?

Skupmy się na chwilę nad tym, w jaki sposób możemy odnieść korzyści umieszczając nasze tokeny SNX w zastawie i generując na ich podstawie syntetyki.

Po raz kolejny posłużymy się analogią ze znanego nam systemu DAI. Tam możemy wykorzystać ten mechanizm, jako dźwignia na pozycji długiej dla zastawianej kryptowaluty (ETH bądź BAT). W tym kontekście wykorzystanie Synthetix wydaje się bezcelowe. Ogrom nadmiaru jaki musimy umieścić w zastawie (800%), sprawia że wartość naszej dźwigni będzie bardzo małym ułamkiem. Raczej bez sensu.

W rozdziale o działaniu zastawu dowiedzieliśmy się już, że okazją do zysku (ale też i straty) jest zmiana wartości utworzonego przez nas syntetyka do ogólnej zmiany wartości długu całego systemu. Tak jak w przykładzie z tamtego rozdziału, gdzie wartość Twojego długu zmalała o 25% na zmianie ceny Bitcoina o 50%.

System ma również wbudowane dwa mechanizmy zarobkowe dla swoich uczestników. Do korzystania z nich są uprawnieni wszyscy, których zastaw wynosi powyżej rekomendowanego współczynnika zastawu (800%) wartości ich udziału w długu protokołu. Ma to być właśnie motywacja, do utrzymywania zastawu powyżej tego poziomu. Dwa rodzaje przychodu, jakie otrzymujemy utrzymując nasz zastaw powyżej 800% to:

- udział w opłatach uiszczanych w zdecentralizowanej giełdzie synthetix.exchange. Opłaty wynoszą od 0,1 do 1 procent (zazwyczaj jest to 0,3 procenta)
- udział w nowotworzonych monetach SNX w ramach wbudowanego w protokół systemu inflacyjnego

W obu przypadkach nasz udział w nagrodzie jest taki sam, jak nasz udział w długu protokołu, wśród tych uczestników którzy utrzymują zastaw powyżej 800 procent.

Dodatkowo protokół wynagradza za dostarczanie płynności dla syntetyków dostępnych na innych rynkach. Najdłuższym trwającym programem jest wynagradzanie dostarczania płynności na parze sETH/ETH na zdecentralizowanej giełdzie Uniswap. Zaowocowało to, że rynek sETH do ETH stał się najbardziej płynnym, najgłębszym rynkiem na tej giełdzie.

Dodatkowo w połowie marca 2020 uruchomiono testowy, cztero tygodniowy program wynagradzania za dostarczanie płynności dla sUSD na zdecentralizowanej platformie dostarczania płynności Curve.fi

Czy Synthetix to DeFi?

Przyjrzyjmy się teraz w ogólnemu schematowi działania protokołu. Jak przyznają sami jego twórcy, obecnie jest on scentralizowany. Zespół odpowiadający za projekt kontroluje kluczowe elementy infrastruktury.

Ma on możliwość zmiany tworzących system smart contractów, poprzez zdeployowanie ich nowej wersji. Jest to możliwe poprzez wykorzystania mechanizmu proxy. Smart contracty tworzące interface do interakcji z protokołem, to tylko tak zwane proxy. Przekazują one transakcje do innego smart contractu, który odpowiada za ich rzeczywistą realizację. Zespół kontroluje te kontrakty proxy i może przekierować z nich ruch do dowolnego innego kontraktu.

Drugi kluczowy element infrastruktury, który również jest pod kontrolą twórców, to tzw. price feed. Jest to źródło informacji o cenach bazowych walorów, na podstawie których tworzone są syntetyki. Ich manipulacja mogłaby prowadzić do rozchwiania systemu i utraty kapitału przez inwestorów korzystających z platformy.

Obecny scentralizowany status projektu ma jednak jedynie charakter przejściowy. Plan rozwoju projektu zakłada stopniowe oddawania kontroli nad poszczególnymi kluczowymi elementami projektu. Jest to częsty schemat w projektach, które budują nowe rozwiązania i systemy ekonomiczne. Zaczynają one z dość scentralizowanym podejściem, po to by być w stanie szybko reagować na pojawiające się błędy i okoliczności wymagające zmiany zasad działania. Jest to bowiem forma eksperymentu, w której jest bardzo dużo niewiadomych. Ich rozwiązywanie może wymagać szybkich i drastycznych działań, które nie mogą być podjęte inaczej niż przez scentralizowany zespół odpowiedzialny za rozwój projektu. Z czasem, gdy podstawowe tezy eksperymentu się potwierdzą, smart contracty dowiodą swojej niezawodności oraz większość niewiadomych znajdzie swoje rozwiązanie, kontrola i zarządzanie projektem staje się coraz bardziej zdecentralizowane. Podobny schemat obserwujemy chociażby w przypadku projektu 0x. Tak więc ta praktyka nie musi oznaczać złych intencji twórców. Jednak korzystając z Synthetix miejmy to na uwadze.

Najprawdopodobniej nie jest to miejsce, gdzie chcielibyśmy umieścić całe oszczędności swojego życia. Chociaż w wielu zestawieniach projekt jest kategorizowany jako DeFi, to cały nad kluczowymi elementami systemu sprawuje zespół go tworzący. Co ma się jednak w przyszłości zmienić. Zespół współpracuje bardzo blisko z projektem Chainlink, aby zastąpić scentralizowany price feed zdecentralizowanym systemem wyroczni (ang. oracles).