

דוגמא להערכת שווי מטבע קריפטוגרפי על פי שווי השוק שלו



האקטואר רועי פולניצר מציג הערכת שווי למטבע הביטקוין (BTC/USD) על בסיס מחיר השוק שלו.

הביטקוין מתאפיין בסחירות גבוהה ומחירו הינו תנודתי



שווי השוק הממוצע של הביטקוין בשלושת החודשים האחרונים, התקופה שבין 31.5.2025 – 1.3.2025, הוא \$91,849 ולחודש האחרון, לתקופה שבין ה- 31.5.2025 – 1.5.2025 הוא כ- \$103,641.

היות והנכס הינו "סחיר", בעל נפח עסקאות ממוצע יומי גבוה המאפשר מימוש בטוח הזמן המידי, ההערכה הטובה ביותר לערך הביטקוין היא ערך השוק שלו. לטובת אמידת שווי הביטקוין נבחר מחיר המייצג גם שווי עדכני של הביטקוין וגם מחיר המייצג פרק זמן בו ניתן לממש את האחזקות מבלי להוריד באופן משמעותי את מחיר הביטקוין.

כמעריך שווי תאגידים, ידוע לי שמקובל לקבוע מחיר ממוצע ב- 90 יום האחרונים כבסיס למחיר השוק בחברות עם סחירות נמוכה וסטיית תקן גבוהה. כמו כן ידועות לי הוראות תקנות ניירות ערך, שיש לקבוע כבסיס את מחיר השוק הממוצע ל- 180 יום שקדמו למועד הערכת השווי (ראה תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970, תוספת שלישית, סעיף 3ה').

• 39.8% סטיית תקן לתקופה של שישה חודשים (שווי נמוך – \$76,332, שווי גבוה – \$111,640 ושווי ממוצע – \$94,902).

• 44.4% סטיית תקן לתקופה של שישה חודשים (שווי נמוך – \$76,332, שווי גבוה – \$111,640 ושווי ממוצע – \$91,849).

• 29.6% סטיית תקן לתקופה של חודש (שווי נמוך – \$94,704, שווי גבוה – \$111,640 ושווי ממוצע – \$103,641).

היות ולא מדובר בחברה אלא במטבע קריפטוגרפי בעל תנודתיות גבוהה (38%) מחד ומתוך רצון להימנע מסטיות מקריות מאידך, החלטתי להשתמש בממוצע במחיר ל- 30 יום (חודש מאי 2025):



אני בטוח ברמת ביטחון של 95% בשווי של \$103,641 עבור הביטקוין נכון ל- 31.05.2025. יחד עם זאת במסגרת טעויות אמידה ומדידה אפשריות (וייתכן שישנן כאלה) ובהתחשב במצב הביטקוין, אני מעריך את שווי נכון ל- 31.05.2025 בטווח שבין \$96,216 לבין \$111,640.

• טווח מחירי הביטקוין בשנה האחרונה נעו בין \$54,133 לבין \$111,640.

• מחיר הביטקוין מאופיין בתנודתיות גבוהה עם סטיית תקן בשיעור של כ- 41% בשנה האחרונה

הביטקוין מתאפיין בסחירות גבוהה של למעלה מ- 2 מיליון עסקאות יומיות ב- 3 השנים האחרונות בממוצע בחודש מאי 2025 נעשו בממוצע 0.76 מיליון עסקאות ביום בשווי עסקה ממוצע של \$103,641

• ככל שסחירות הביטקוין גבוהה יותר כך ניתן לבצע עסקאות בנפחים גדולים באופן שלא ישפיע על מחיר הביטקוין ולממש אחזקות במהירות

ניתוח כימות שווי השוק של הביטקוין
להלן נתוני שווי השוק של הביטקוין לתקופה שבין 28.2.2025 – 31.5.2025

תאריך	שווי שוק	תאריך	שווי שוק	תאריך	שווי שוק
31/5/25	\$104,660	30/4/25	\$94,309	30/3/25	\$82,553
30/5/25	\$104,030	29/4/25	\$94,451	29/3/25	\$82,861
29/5/25	\$105,580	28/4/25	\$95,046	28/3/25	\$84,573
28/5/25	\$107,760	27/4/25	\$93,784	27/3/25	\$87,317
27/5/25	\$108,850	26/4/25	\$94,693	26/3/25	\$87,089
26/5/25	\$109,390	25/4/25	\$94,702	25/3/25	\$87,641
25/5/25	\$108,890	24/4/25	\$93,940	24/3/25	\$87,614
24/5/25	\$107,540	23/4/25	\$93,639	23/3/25	\$86,251
23/5/25	\$107,210	22/4/25	\$93,303	22/3/25	\$83,919
22/5/25	\$111,640	21/4/25	\$87,473	21/3/25	\$84,144
21/5/25	\$109,630	20/4/25	\$85,019	20/3/25	\$84,296
20/5/25	\$106,710	19/4/25	\$84,934	19/3/25	\$87,029
19/5/25	\$105,500	18/4/25	\$84,363	18/3/25	\$82,942
18/5/25	\$106,510	17/4/25	\$84,827	17/3/25	\$84,240
17/5/25	\$103,140	16/4/25	\$84,021	16/3/25	\$82,759
16/5/25	\$103,450	15/4/25	\$83,667	15/3/25	\$84,536
15/5/25	\$103,700	14/4/25	\$84,544	14/3/25	\$84,207
14/5/25	\$103,550	13/4/25	\$83,683	13/3/25	\$81,289
13/5/25	\$104,160	12/4/25	\$85,259	12/3/25	\$83,856
12/5/25	\$102,860	11/4/25	\$83,372	11/3/25	\$83,142
11/5/25	\$104,090	10/4/25	\$79,553	10/3/25	\$78,734
10/5/25	\$104,680	9/4/25	\$82,542	9/3/25	\$80,893
9/5/25	\$102,940	8/4/25	\$76,332	8/3/25	\$86,493
8/5/25	\$103,250	7/4/25	\$79,181	7/3/25	\$87,014
7/5/25	\$97,119	6/4/25	\$78,441	6/3/25	\$90,120
6/5/25	\$96,933	5/4/25	\$83,598	5/3/25	\$90,848
5/5/25	\$94,990	4/4/25	\$83,841	4/3/25	\$87,472
4/5/25	\$94,704	3/4/25	\$83,191	3/3/25	\$86,475
3/5/25	\$96,065	2/4/25	\$82,493	2/3/25	\$94,487
2/5/25	\$96,887	1/4/25	\$85,197	1/3/25	\$86,382
1/5/25	\$96,467	31/3/25	\$82,673	28/2/25	\$84,672

שיטת שווי השוק (Market Cap) נגזרת מגישת השוק. גישת השוק גורסת כי שווי נכס הינו המחיר בו היה נמכר בשוק (Market Value) ברגע נתון.

גישת השוק עושה שימוש במידע כללי וחיצוני לנכס המוערך. גישת השוק משתמשת בתמחור השוק של נכסים דומים בכדי לתמחר את הנכס נשוא ההערכה:

1. לרוב נעשה שימוש ביחסים שבין מדדי סחירות לבין שוויים של נכסים דומים בשוק (מכפילים/ שיטת הנכס הדומה)
2. בנוסף, ניתן להעריך את השווי של הנכס נשוא ההערכה באמצעות מחירו בשוק, שיטת שווי שוק (Market Cap).

במאמר זה אציג הערכת שווי למטבע הביטקוין (BTC/USD) ליום 31.5.2025 על פי שיטת שווי השוק.

רקע

- ביטקוין הוא מטבע דיגיטלי מבוסס בטכנולוגיית עמית לעמית, המופעל על ידי משתמשי ללא רשות ריכוזית או גורם מתווך.
- רשת הביטקוין חולקת ספר חשבונות ציבורי בשם בלוקצ'יין. ספר חשבונות זה מתעד כל עסקה שאי פעם, ומאפשר למחשב המשתמש לאמת את תקפותה של כל עסקה. אותנטיות העסקה מוגנת על ידי חתימה דיגיטלית המשקפת את כתובת השולח ומקנה למשתמשים שליטה מלאה בשליחת מטבעות ביטקוין מכתובת הביטקוין שלהם. בנוסף, כל אחד יכול לעבד עסקאות בעזרת כוח חישוב של חומרה ייעודית ולהרוויח מטבעות ביטקוין בתמורה לשירות זה. תהליך זה נקרא "כרייה"
- בלוקצ'יין הוא ספר חשבונות דיגיטלי גלוי לציבור, המתעד עסקאות שהתבצעו בעזרת ביטקוין או מטבע קריפטו אחר לפי סדר.
- כרייה היא תהליך הקדשת כוח חישוב לצורך הנפקת מטבעות ביטקוין חדשים למערכת, ואבטוח עסקאות ביטקוין מפני ביטול. במובן הטכני, כרייה היא חישוב ערך הגיבוב של כותרת הבלוק, הכוללת בין השאר הפניה לבלוק הקודם, ערך גיבוב של סדרת עסקאות ו- Nonce (מספר אקראי בשימוש חד פעמי למטרות אימות).