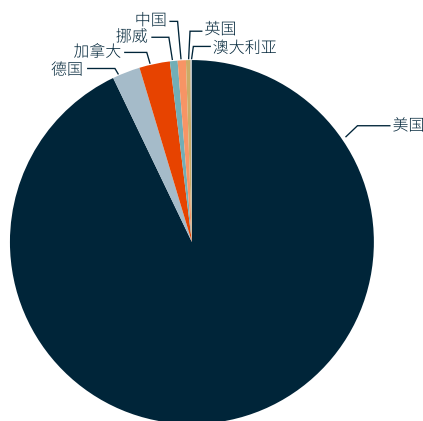


优化比特币在企业财资的应用

加密货币贷款可以帮助降低企业投资比特币的各种风险。易峯凭借在加密货币贷款领域的经验，将在以下深入探讨这一趋势及其对亚洲的影响。

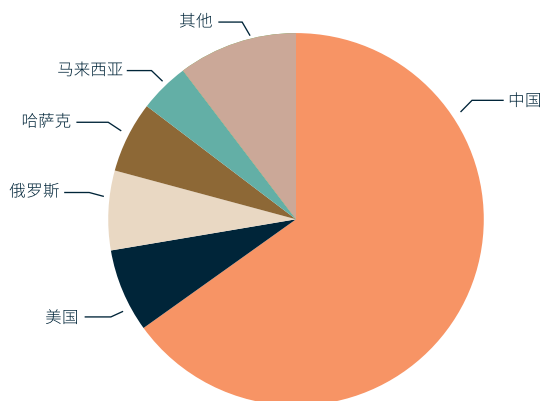
背景资料

企业披露比特币持有量分布



数据源: bitcointreasures.org

截至2020年4月比特币算力分布



数据源: Statista

保守的企业财资世界正在经历一种新形式的创新。很多知名公司已开始从现金持有中分散余力、转而长期持有比特币 (BTC)。伴随着数字资产越来越高的认可和接受程度、以及政府积极的财政政策，难免使人们对法定货币长期下降的价值产生担忧。

然而，企业已披露的比特币持有量存在明显的地区差异，亚洲明显落后于美国和其他西方国家。根据 bitcointreasury.org (2021年4月)，共有27家上市公司披露了他们的比特币持有情况。其中多数为美国公司，这些公司合计拥有的比特币持有量占全球所有已披露公司(所持比特币)总量约93%。

考虑到亚洲占全球比特币算力近70%，这种不平衡令人感到意外。

我们认为该差异说明了：

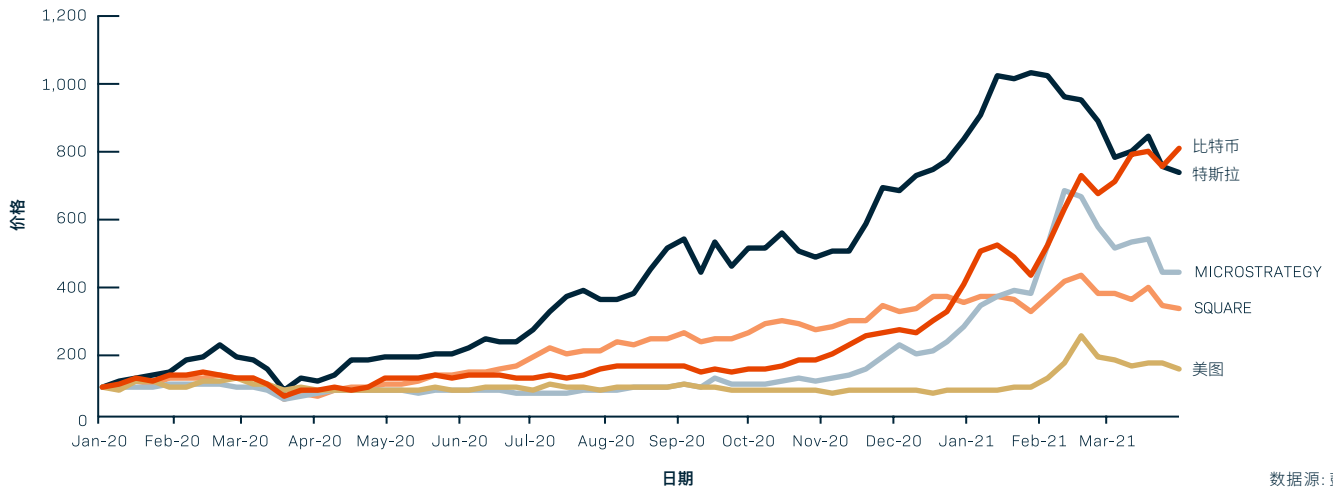
1. 有中国企业投资 BTC 但未公开披露；
2. 鉴于亚洲地区比特币的数量和加密活动活跃，将有更多的亚洲企业投资比特币。

要点一览

- 一些知名公司开始将持有的部分现金分配给BTC，以作为整体战略的一部分，用来保障财富、对冲通胀及寻找收益。
- 上述情况常见于美国及其他西方国家，但我们有理由相信亚洲的企业也会逐渐趋同。
- 企业可以利用加密货币贷款来锁定利润，减少下行波动，保持上行风险敞口，同时克服与在资产负债表上直接持有BTC相关的会计限制。

比特币作为财政资产

股价关联性分析 (调整了基数)



数据源: 彭博社

在应用BTC投资的企业中比较知名的公司有Microstrategy、特斯拉(Tesla)和Square。不过,根据bitcointreasuries.org和易峯的研究资料,全球共有49家上市公司、ETF类公司和私人公司,他们总共持有近797亿美元的BTC,占总供应量的7.4%。

相关业务(包括矿工、数字资产技术公司和比特币追踪ETF)。48%则来自金融行业;其次是科技(20%)和基金(11%)。根据Gartner对CFO的问卷调查50%来自科技领域的CFO表示,他们预计在未来某个时间会持有BTC,而只有16%的总受访者表示愿意将BTC纳入他们的财政资产。

比特币的关联度有所上升。根据我们的分析,从2020年1月1日到2021年3月30日,Square、特斯拉(Tesla)、Microstrategy和美图股价走势与比特币有53.5%的相关性。

目前西方国家和亚洲企业投资BTC的区域分布高度分化。95%的公司总部在北美或欧洲,唯独美图公司的总部位于亚洲。

其中70%的公司直接参与加密货币

而有购买比特币的上市公司股价与

比特币的核算

企业投资BTC最关键的挑战之一是如何在财务报表中核算BTC。根据德勤会计师事务所的准则,BTC最恰当的处理方式是作为“无形资产”。这意味着在会计上资产价值的价格下降必须被认证,但不能向上重估。

根据美国一般会计原则,无形资产按成本入账。任何减值均予以确认,且不能通过之后的价格上涨予以转回。只有按市场价格实际出售资产时,才能确认持有的BTC的价值增值。

资产必须至少每年进行一次减值“测试”,并在任何可能被视为减值的时间进行减值测试。根据这一标准,即使价格下跌发生在会计期间的中期,然后在同一期间内恢复,也必须记录减值。这对于波动性在均值回复之前已经看到价差降低或升高的BTC尤其重要。

尽管BTC价格长期上涨,短期表现显著波动。在2021年第一季度,比特币的单周价格分别下降24%、21%和15%。我们还分析了比特币过去5年的价格走势,观察到32周内比特币价格下跌超过10%。在11周内,BTC更下降了20%到30%。

比特币短期价格下跌



数据源: 彭博社

优化策略

解决在公司财政部持有BTC相关问题的方法之一是其用于资产抵押贷款，将其用以销售和回购：

01

公司保留其持有的BTC价值增值，以用于会计目的，同时也保留所有未来的上行风险敞口。

02

对于属于价内的定位，质押BTC可以让公司重新获得现金，避免减值风险。

03

贷款的无追索权特性为BTC投资提供了价格下限，降低了下行波动的风险。

亚洲企业在哪里？

根据Chainalysis的资料，其他地区占有加密货币交易31%，因此亚洲企业对BTC的低采用率令人意外。

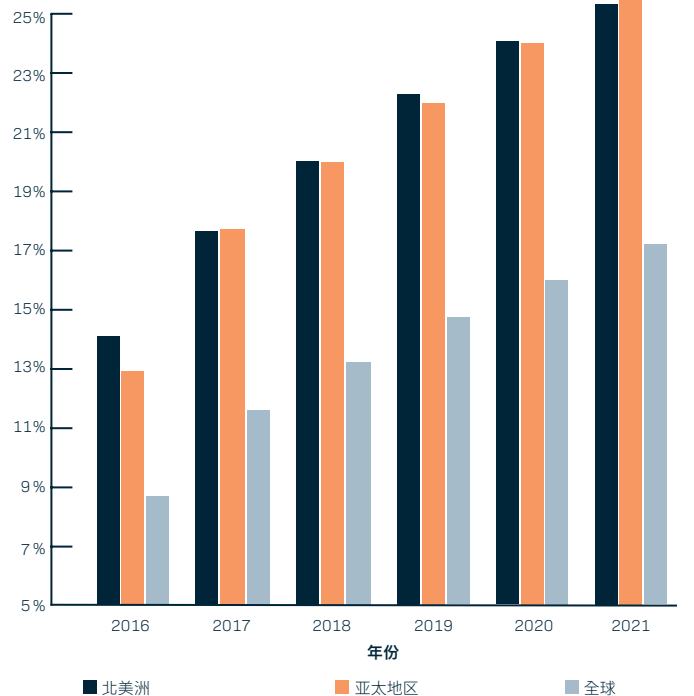
到目前为止，纵观亚洲市场里以加密货币为主的上市公司，包括亿邦 (EBON:US) 和嘉楠 (CAN.US) 都表示计划投资BTC。这两家公司都是加密挖矿设备的生产商，他们已经决定开始为自己的账户开采比特币和其他数字资产。

在加密货币行业之外，在香港上市的移动应用技术公司美图 (1357:HK) 进行了直接投资。这一举动得到了美图董事会的批准，其动力既是希望将持有的股份从现金中分散出来，也是希望通过拥抱新技术来保持公司与时俱进。

亚洲企业在这方面较晚于西方国家的原因之一可能是监管压力，比如印度、中国和韩国都对“私有”区块链(如BTC)实施了严格限制，达到了实质性禁运的程度。

但我们有理由相信，我们仍处于普遍采用比特币的早期阶段。以移动支付的用户渗透率为代表，我们可以看到，亚洲最初落后于北美，但随后迅速将差距缩小。

按区域划分的移动支付用户渗透率



数据源: eMarketer

限制下行？

投资者对BTC公司的主要批评之一是其潜在的下行风险。尤其是亚洲管理层和首席财务官会对此十分敏感，这也解释了为何企业不愿将BTC作为财务资产。

公司可以通过其持有的比特币使用无追索权加密货币贷款，锁定潜在收益，并限制定价潜在下行风险。该交易还使公司能够避免意外的下行减值，即直接将BTC作为无形资产持有的风险。然而，该公司仍然可以保留他们希望首先获得的BTC的所有潜在上行风险敞口。

持有比特币的上市公司、ETF类公司和私营公司名单

#	种类	公司名称	# 所持有的代币数量	价值截至2021年3月31日 (百万美元)
1	ETF Like	Grayscale Bitcoin Trust	654,885	37,983
2	Private	MTGOX K.K.	141,686	8,218
3	Private	Block.one	140,000	8,120
4	Public	MicroStrategy inc.	91,326	5,297
5	ETF Like	CoinShares / XBT Provider	69,730	4,044
6	Public	Tesla, Inc.	48,000	2,784
7	ETF Like	Ruffer Investment Company Ltd	45,000	2,610
8	Private	The Tezos Foundation	24,808	1,439
9	ETF Like	3iQ The Bitcoin Fund	23,563	1,367
10	ETF Like	ETC Group Bitcoin ETP	21,679	1,257
11	ETF Like	Purpose Bitcoin ETF	14,660	850
12	ETF Like	Bitwise 10 Crypto Index Fund	13,650	792
13	Private	Stone Ridge Holdings Group	10,889	632
14	Public	Square inc.	8,027	466
15	ETF Like	Grayscale Digital Large Cap Fund	7,369	427
16	ETF Like	21Shares AG	6,945	403
17	ETF Like	WisdomTree Bitcoin	5,700	331
18	ETF Like	Ninepoint Bitcoin Trust	5,578	324
19	Public	Marathon Digital Holdings	5,067	294
20	Private	Coinbase Global, Inc.	4,487	260
21	Public	Galaxy Digital Holdings	4,000	232
22	Public	Bitcoin Group SE	4,000	232
23	ETF Like	CI Galaxy Bitcoin Fund	3,216	187
24	ETF Like	VanEck Vectors Bitcoin ETN	3,209	186
25	Public	Hut 8 Mining Corp	3,012	175
26	ETF Like	Leonteq Bitcoin Tracker USD	2,174	126
27	ETF Like	Osprey Bitcoin Trust	1,639	95
28	ETF Like	Evolve Bitcoin ETF	1,484	86
29	Public	Voyager Digital LTD	1,239	72
30	Public	Riot Blockchain, Inc.	1,175	68
31	Public	Seetee AS	1,170	68
32	Public	Meitu	765	44
33	Public	Argo Blockchain PLC	599	35
34	Public	Coin Citadel Inc	513	30
35	Public	Bit Digital, Inc.	489	28
36	Public	Bitfarms Limited	489	28
37	Public	BIGG Digital Assets Inc.	300	17
38	Public	Cyberpunk Holdings Inc.	292	17
39	Public	Advanced Bitcoin Technologies AG	254	15
40	Public	DigitalX	215	12
41	Public	Digihost Technology Inc.	184	11
42	Public	Fortress Blockchain	163	9
43	Public	Hive Blockchain	140	8
44	Public	Banxa Holdings Inc	136	8
45	Public	Mode Global Holdings	85	5
46	Public	Neptune Digital Assets Corp.	82	5
47	Public	FRMO Corp.	63	4
48	Public	MOGO Financing	50	3
49	ETF Like	QR Capital ETF	N/A	N/A

数据表明，49名比特币持有者总计拥有130万枚硬币，价值797亿美元，占比特币总市值的7.4%。

目前西方国家和亚洲企业投资BTC的区域分布高度分化。95%的公司总部在北美或欧洲，只有美图公司一家总部在亚洲。

其中70%的公司直接从事加密货币相关业务(包括矿工、数字资产技术公司和比特币追踪ETF)。48%的公司属于金融行业;其次是科技(20%)和基金(11%)行业。

数据源: bitcointreasuries.org

联络我们



高国登 (GORDON CROSBIE-WALSH)

亚洲区首席执行官

+852 3958 4589

gcrosbie-walsh@equitiesfirst.com

曼谷

+66 2059 0242

THinfo@equitiesfirst.com

香港

+852 3958 4500

HKInfo@equitiesfirst.com

上海

+86 21 8033 3188

info@equitiesfirst.com

北京

+86 10 5929 8670

info@equitiesfirst.com

首尔

+82 2 6370 5180

info@equitiesfirst.com

新加坡

+65 6808 6405

SGinfo@equitiesfirst.com

易峯是一家全球化的投资机构，专门为持有集中资产的股东提供股票融资服务。在过去的十八年，易峯为过百个投资人和企业家提供了融资方案。
(<https://equitiesfirst.com/cn/>)

免责声明:

Equities First Holdings Hong Kong Limited 已根据《放债人条例》在香港获得牌照许可（放债人号码 1839/2020）。本文件由Equities First Holdings Hong Kong Limited(EFH HK) 编制，并未经香港证券及期货事务监察委员会审核。本文件并非作为出售证券的要约或购买EFH香港管理或提供的任何产品的邀请。该计划旨在提供有关EFH贷款安排的一般数据，而该贷款安排在香港并未获授权作零售用途，而只供专业投资者使用。本文件并非旨在提供予向其提出上述要约或邀请将属非法或严禁的个人或组织。过去表现并非未来业绩的保证或可靠指标。所有投资均有风险，并可能失去价值。本文件包含的数据可能不完整或不全面。因此，资格的整体资格受其构成文件(贷款文件)中所列适用于该设施的条款的限制，并且应与此类贷款文件一起阅读。本演示文稿的编写并未考虑任何个人投资者的投资目标、财务状况或特殊需求。在对本演示文稿中提到的金融产品采取任何行动之前，您应该考虑您自己的投资目标、财务状况和特定需求。在准备本演示文稿时，EFH假设您的组织能够评估此处描述的任何金融交易的优点及风险，以及其对贵组织的目的及其法律、税务、会计及财务影响的适用性，而在进行此评估时，您不依赖EFH提出的任何建议或声明。在进行任何交易之前，EFH强烈建议您独立评估上述因素，并在您认为必要的专业建议的帮助下，充分了解整个交易。EFH不以任何身份担任顾问，并强烈建议所有借款人在评估交易及其适宜性时寻求独立意见。本演示文稿不应被解释为任何类型的投资建议。在适用法律允许的范围内，EFH HK、其关联公司及EFH HK或其关联公司的任何管理人员或员工均不接受因使用本演示文稿或其内容而产生的任何直接或间接后果性损失(包括疏忽)的任何责任。股票、期货、期权、商品、货币或衍生工具可能存在风险，并非对所有人均适合。在某些市场情况下，未必可以将持仓出售。本演示文稿具版权保护。本演示文稿的内容严格保密，未经EFH, LLC明确书面同意，任何人不得出于任何目的披露、复制、分发或发布本演示文稿。EFH对其准确性或完整性不作任何保证、陈述或担保，亦不承担任何责任或负责。已表达的意见仅限于EFH_HK的意见，如有更改，恕不另行通知。其他数据可应要求提供。