



ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ: КАК ДРАЙВЕР РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО БИЗНЕСА В УСЛОВИЯХ НОВЫХ ВЫЗОВОВ И УГРОЗ

МАРИЯ ЮРГЕЛАС
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР РСПП, КАНДИДАТ ПОЛИТ. НАУК
ДОЦЕНТ КАФЕДРЫ ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ БИЗНЕСА И ВЛАСТИ НИУ-ВШЭ

17 ЯНВАРЯ 2024 ГОДА

ОТКРЫТЫЕ ВОПРОСЫ КОММУНИКАЦИИ И РАЗВИТИЯ



- **Сложно понять** (нет единых определений, разный «язык» поколений, кардинальное изменение жизненных ценностей и ориентиров)
- **Сложно измерить** (качество данных, использование инструментария традиционной экономики, отсутствие актуальных методик оценки, виртуальность, фактор скорости и турбулентности)
- **Сложно договориться** (усиление конфликта интересов при сокращении общего «пирога» в многополярном мире + «моментальное» опубличивание и вирусность + дипфейки)



ЧТО ВСЕГДА «ДЕРЖАТЬ В УМЕ»

- Непрерывно увеличивающаяся турбулентность всего в мировом масштабе - данность (КОВИД, СВО, тотальная цифровизация, стихийные бедствия....)
- Адекватная оценка ситуации и условий, в которых нахожусь. На что могу повлиять, к чему могу только адаптироваться.
- Как «выжить-жить-расти»? - инструменты стратегий АДАПТАЦИИ и СИМБИОЗА
- Мои цели. Моя стратегия. Мои инструменты. Моя команда
- WIN - WIN (материальность vs эмпатия)



ПРЕДПОСЫЛКИ ДЛЯ РАЗВИТИЯ ЦФА

17,8 млн — > 23,9 млн
уникальных
клиентов на
Московской бирже

+35%

рост числа инвесторов в
России за 2022 год

Сужение выбора
инвестиционных продуктов в
России из-за блокировки
иностранных активов,
площадок
и операций с валютами

Снижение доходностей
на фоне высокой инфляции (11,9%)
в 2022-2023

-37% акции (падение индекса ММВБ)

+9% государственные облигации

+11% корпоративные облигации

Российский финансовый
рынок стал менее прозрачен
для инвестора

Компании могут не публиковать
финансовые и иные отчеты

Токенизация активов в моменте
становится мировым трендом

Daimler AG и банк LBBW – 100 млн евро
(2017)

Societe Generale – 145 млн евро (2019-2021)

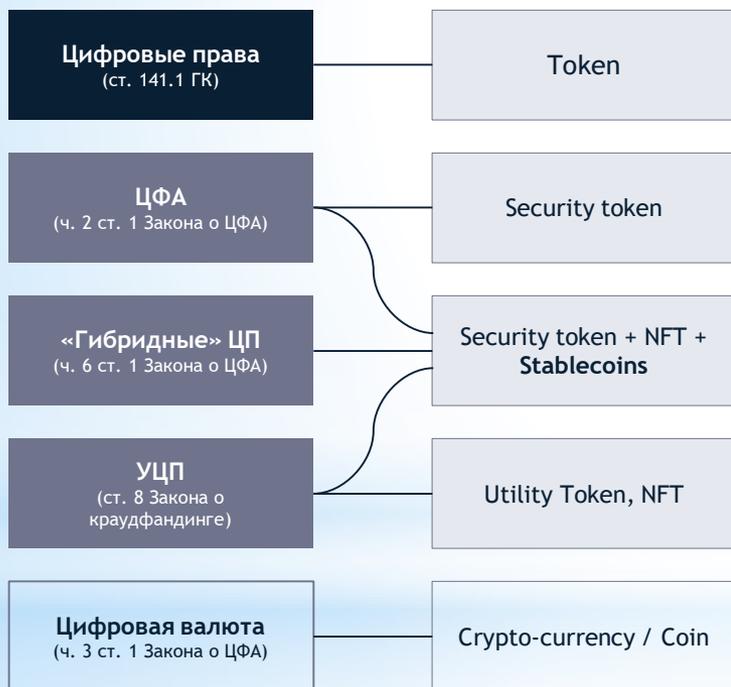
UBS – 375 млн швейцарских франков (2022)

Goldman Sachs – 100 млн евро (2023)

РОССИЙСКИЕ ТОКЕНЫ: ЧТО ЕСТЬ ЧТО?



Инструменты



Stablecoins

Определение stablecoins (подход ЦБ РФ*):
криптоактивы, обеспеченные иными активами и/или при выпуске которых используется специальная система, ограничивающая волатильность их курса.

Виды stablecoins (американский подход**):
обеспеченные фиатной валютой; со встроенным механизмом стабилизации цены (алгоритмические stablecoins); обеспеченные иными резервными активами (в основном драгметаллы).

Виды stablecoins (швейцарский подход***):
обеспеченные фиатной валютой; обеспеченные биржевыми товарами (драгоценными металлами); обеспеченные недвижимостью (паями); Обеспеченные ценными бумагами.

Российское регулирование в некотором смысле уникально: цифровой актив в нашем законодательстве - отдельная правовая сущность («цифровое право»). Цифровые активы не квалифицируются по принципу аналогии. Для них создан самостоятельный правовой режим.

Оператор информационной системы и оператор обмена ЦФА (ст. 5 и 10 Закона о ЦФА)

Оператор инвестиционной платформы (ст. 8 Закона о краудфандинге)

Эмиссия ЦФА, УЦП или гибридных цифровых прав (ст. 3 Закона о ЦФА, ст. 8 Закона о краудфандинге)

* Доклад Банка России «Криптовалюты: тренды, риски, меры»

** Доклад Президентской рабочей группы по финансовым рынкам (PWG), Федеральной корпорации по страхованию депозитов (FDIC) и Управления валютного контролера США по стейблкоинам от 01.11.2021г.

*** FINMA в Дополнение к Руководству FINMA относительно регулирования ICO от 11.09.2019г.

СИСТЕМА РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦИФРОВЫХ ПРАВ В РФ: 2023



ГК РФ



Объекты гражданских прав (ст. 128 ГК РФ)

К объектам гражданских прав относятся <...>, иное имущество, в том числе имущественные права (включая безналичные денежные средства, бездокументарные ценные бумаги, цифровые права); <...>.

Цифровые права (ст. 141.1 ГК РФ)

Обязательственные и иные цифровые права, которые:

- Названы в таком качестве в законе.
 - Их содержание и условия осуществления определяются в информационной системе, отвечающей установленным законом признакам (в распределенном реестре).
- Осуществление и распоряжение (в том числе обременение) - только в информационной системе.

Профильные законы



Цифровые финансовые активы (ч. 2 ст. 1 Закона о ЦФА)

Регулирует выпуск, учет и обращение следующих цифровых прав:

- Денежные требования;
- Возможность осуществлять права по эмиссионным ценным бумагам;
- Права участия в капитале НАО;
- Право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг



Цифровые права
«Гибридные» цифровые права (ч. 6 ст. 1 Закона о ЦФА)



Утилитарные цифровые права (ч. 1 ст. 8 Закона о краудфандинге)

Регулирует выпуск, учет и обращение следующих цифровых прав:

- Право требовать передачи вещей
- Право требовать передачи исключительных прав на РИД / прав использования РИД;
- Право требовать выполнения работ/ оказания услуг

Цифровая валюта (Текущее регулирование ч. 3 ст. 1 Закона о ЦФА)

По текущему законопроект выпуск в России запрещен, недопустимо использование в качестве средства платежа.

Имеется законопроект, предлагающий возможность приобретения ЦВ для целей инвестирования, но не в качестве средства платежа.

Выпуск - на операторе информационной платформы. Обращение - на операторе обмена ЦФА.

Выпуск и обращение - на операторе инвестиционной платформы.

Оборот - по текущему регулированию запрещен. В рамках законопроекта оборот планируется на спец. инфраструктуре

ОСОБЕННОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЦФА



ДЛЯ БИЗНЕСА

Привлечение инвестиций и финансирования путём выпуска ЦФА, обеспеченных производимой продукцией

Путь на рынок заимствований для малого и среднего бизнеса

Перспективы использования ЦФА в международных расчетах, включая ЦФА, привязанные к стоимости/корзине стабильных реальных активов (сырьевой стейблкоин), номинированными как в российской валюте, так и в валютах дружественных стран

Цифровизация дебиторской задолженности и возможность оперативного управления свободной ликвидностью компаний за счёт сокращения числа посредников

Оптимизация бизнес-процессов и взаимодействия с деловыми партнерами путём цифровизации денежных требований по контрактам и обязательствам (возможность обеспечения зачёта встречных требований контрагентов, а также упрощённой уступки прав требований по сделкам путём передачи и обмена ЦФА);

Иные возможности по цифровизации инструментов привлечения инвестиций, механизмов управления корпоративными финансами и бизнес-процессами

ДЛЯ ГРАЖДАН

Надёжные инвестиции с низкими издержками

Без ограничений можно инвестировать в ЦФА, связанные с высоколиквидными и (или) высоконадежными активами:

облигациями федерального займа, драгоценными металлами, акциями компаний, включенных в котировальные списки бирж или ЦФА, эмитенты которых обладают высоким кредитным рейтингом
(по другим видам ЦФА - лимит в 600 тыс. рублей в течение одного года)

Полный запрет на инвестирование неквалифицированными инвесторами

физическими лицами на ЦФА на ценные бумаги, предназначенные только для квалифицированных инвесторов, или на ЦФА, право получения выплат по которым зависит от наступления или ненаступления каких-либо событий, относительно которых неизвестно, наступят они или нет

ОПЕРАТОРЫ ПЛАТФОРМЫ ДЛЯ ВЫПУСКА И ОБОРОТА



Оператор
информационной системы
(выпуск ЦФА)

Оператор обмена ЦФА
(обращение ЦФА)

Эмитенты: юридические лица и ИП

Инвесторы: юридические и физические лица

Обмен ЦФА только на фиатные деньги или другие ЦФА

Оператор информационной системы может осуществлять выпуск ЦФА, а также прав, включающих одновременно ЦФА и иные цифровые права (**гибридные ЦА**)

Операторы не работают с криптовалютами (BTC, ETH и т.д.)

Требования ЦБ: использование технологии распределенного реестра; полный спектр процедур KYC/AML

РЕЕСТР ОПЕРАТОРОВ ЦФА (В СООТВЕТСТВИИ С ЗАКОНОМ О ЦФА)



Дата включения в реестр	Наименование	Адрес в Интернете	Осуществление деятельности оператора электронной платформы	
			День внесения в реестр	День приобретения права
03.02.2022	ООО "Атомайз"	https://атомайз.рф/ ; https://atomyze.ru/	14.12.2022	15.12.2022
17.03.2022	ПАО Сбербанк	www.sberbank.ru ; www.sberbank.com	является кредитной организацией	
17.03.2022	ООО "Лайтхаус"	www.cfa.digital	09.03.2023	10.03.2023
02.02.2023	АО "АЛЬФА-БАНК"	https://alfabank.ru	является кредитной организацией	
09.03.2023	ООО "Системы распределенного реестра"	https://www.masterchain.ru	09.03.2023	10.03.2023
15.06.2023	ООО "Токены"	www.tokenon.ru	15.06.2023	16.06.2023
15.06.2023	АО АКБ "ЕВРОФИНАНС МОСНАРБАНК"	https://evrofinance.ru/	является кредитной организацией	
22.06.2023	ПАО "СПБ Биржа"	https://spbexchange.ru	-	-
27.07.2023	ООО "Блокчейн Хаб"	www.cfahub.ru	-	-
03.08.2023	НКО АО НРД	https://nsd.ru	является кредитной организацией	

* https://cbr.ru/finm_infrastructure/digital_oper/

РЫНОК ЦФА



Реализовано более 275 выпусков ЦФА

Общий объем выпусков
превысил 80 млрд рублей

Наибольшее число выпусков - платформа Атомайз
Более 170 размещений

Самый большой объем выпуска - 15 млрд рублей.
Эмитент - РЖД, инвестор - ВТБ Факторинг (ГК).
Срок обращения ЦФА - 180 дней. Ставка - 8,45% годовых.
Платформа - Мастерчейн

ЦФА на коммерческую недвижимость первыми реализовал
ВТБ Факторинг
и платформа «Лайтхаус»

Атомайз выпущены **первые в России гибридные цифровые права на золото**

Инструмент несет в себе две новации: первая — возможность выбора удобного формата погашения (деньги либо слиток золота), вторая — скидка 2% к текущей рыночной стоимости золота, которая определяется на основе индикатора Мосбиржи

В конце 2023 г. **первый в России выпуск «цифровых квадратных метров»**. Один ЦФА равноценен 1 кв. м строящегося жилья от девелопера Самолет. Платформа - Атомайз.

УЖЕ СДЕЛАНО



Проделана масштабная регуляторная работа

Устранены законодательные барьеры и создан благоприятный режим выпуска и оборота ЦФА

Успешно выпущены первые ЦФА на базе российских цифровых платформ

Зарегистрирован первый оператор обмена ЦФА - ПАО Московская Биржа

Установлен **особый порядок налогообложения** операций с ЦФА и гибридными цифровыми правами

Определен **перечень освобождаемых от НДС услуг операторов** информсистем, в которых выпускаются ЦФА, операторов обмена ЦФА и операторов инвестиционных платформ

Освобождены от НДС операции ЦФА с драгоценными металлами и/или обработанными алмазами, введена возможность предоставления налогового вычета по НДС при выкупе ЦФА (поправки в Налоговый кодекс от 31.07.2023 № 389-ФЗ)

Принят закон о «Цифровом рубле» (от 24 июля 2023 г. № 339-ФЗ)

Операторам-платформам разрешено открывать номинальные счета для пользователей информационных систем (владельцев ЦФА)

ПРЕДСТОИТ СДЕЛАТЬ



Для притока инвесторов

Разрешить удаленную идентификацию пользователей информационных систем - операторов для выпуска и оборота ЦФА

Расширить доступ неквалифицированных инвесторов для приобретения цифровых инструментов, обеспеченных реальными активами

Ускорить внедрение цифрового рубля для использования в информационных системах для выпуска и оборота ЦФА

Ввести в регулируемый вид предпринимательской деятельности «цифровой майнинг»

Разработать механизмы использования ЦФА в международных расчетах

Для надежности

Разработать стандарты выпуска, оценки и видов ЦФА в целях масштабирования рынка

Разработать прозрачную методику рейтингования выпусков ЦФА



РОССИЙСКИЙ СОЮЗ ПРОМЫШЛЕННИКОВ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ



- проводит опрос российских компаний по перспективам и способам использования ЦФА в своей хозяйственно-финансовой деятельности;
- ведет мониторинг правоприменительной практики и обобщает предложения российского бизнеса по совершенствованию законодательства о ЦФА;
- выявляет лучшие бизнес-практики использования цифровых финансовых инструментов в целях их обобщения и стандартизации.