

Цифровые финансовые активы:

**Новая реальность
для рынка оценки**

Авдошин Антон
ИТ эксперт
К.Т.Н.



Что такое цифровые права?

Цифровые права это:

- разновидность имущественных прав. Это признаваемые российским законодательством записи (токены) в системе блокчейн
- не криптовалюты, у них есть конкретный эмитент, который несет обязательства перед владельцами ЦП

Цифровые финансовые активы ЦФА

Запись в распределенном реестре, которая дает:

- денежные требования
- право требования передачи эмиссионных ценных бумаг
- права участия в капитале АО

Утилитарные цифровые права УЦП

Это цифровой купон, который позволяет дает право требования:

- передачи вещи (вещей)
- передачи прав на результаты интеллектуальной деятельности
- выполнения работ и/или оказания услуг
- Предоставления скидки на товар/услугу



Как работает рынок цифровых прав

Регулятор рынка ЦФА
Центральный Банк России

Оператор информационной системы (ОИС)

- Проводит юридический и технический аудит эмитента
- Регистрирует выпуск ЦФА

Распределенный реестр
Blockchain

Оператор обмена ЦФА (ООЦФА)

- Проверяет инвесторов (KYC/AML)
- Ведет учет прав собственности.
- Обеспечивает расчеты в рублях
- Организует вторичные сделки

Эмитенты

- Крупнейший бизнес и банки
- Малый и средний бизнес

Инвесторы

- Квалифицированные и неквалифицированные
- Юридические и физические лица



Законодательное регулирование ЦФА

2019

- В ГК было дано нормативное определение цифровых прав
- принят Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «Закон о краудфандинге», который регулирует отношения, возникающие при выпуске, учете и обращении утилитарных цифровых прав (УЦП)

2020

- Принят Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (Закон о ЦФА)
- Внесения изменений в Налоговый кодекс Российской Федерации, которые позволяют учесть особенности сделок с ЦФА

2022

- ЦБ выдал первые лицензии операторам информационных систем и операторам обмена
- Запуск первичного рынка ЦФА. 19 эмитентов осуществили выпуски ЦФА общим объемом около 5 млрд. рублей

2024

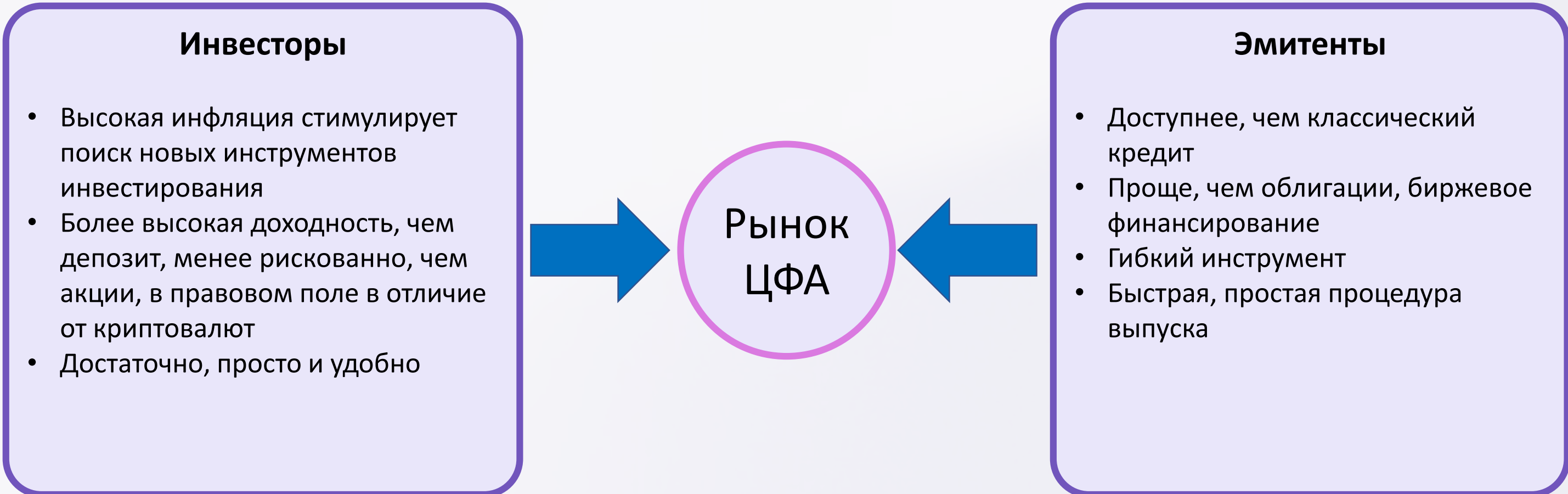
- Разрешена трансграничная торговля ЦФА
- Объем рынка достиг 0,25 трл. руб.



Актуальность цифровых прав

Инвесторы

- Высокая инфляция стимулирует поиск новых инструментов инвестирования
- Более высокая доходность, чем депозит, менее рискованно, чем акции, в правовом поле в отличие от криптовалют
- Достаточно, просто и удобно



РЫНОК
ЦФА

Эмитенты

- Доступнее, чем классический кредит
- Проще, чем облигации, биржевое финансирование
- Гибкий инструмент
- Быстрая, простая процедура выпуска



Текущее состояние рынка ЦФА

- ✓ 14 Операторов информационных систем
- ✓ 2 Оператора обмена
- ✓ Вторичный рынок ЦФА существует на платформах «А-Токен», «Атомайз» и «Токеон»
- ✓ Объем выпуска ЦФА рынка в 2024 г. 154 млрд. руб.
- ✓ Общий объем рынка ЦФА в 2022 – 2024 г.г. около 500 млрд. руб.

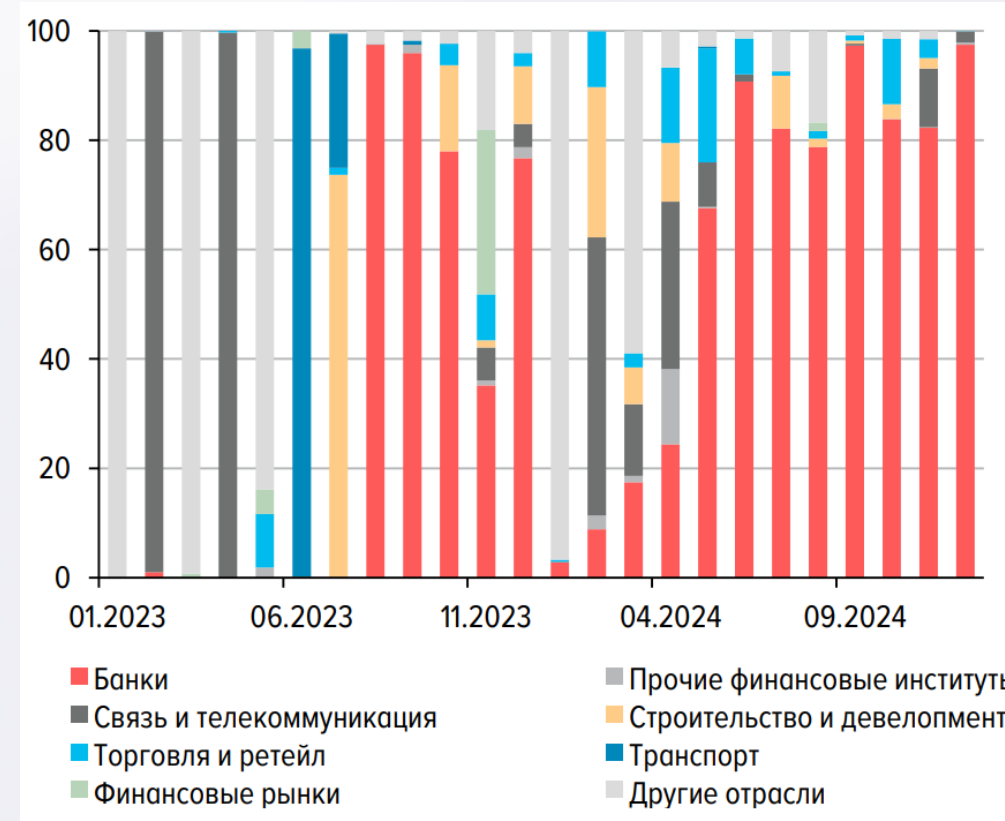
- ✓ Рынок ЦФА фрагментирован и монополизирован (доля первых двух ОИС 79%), интероперабельность между ОИС не обеспечена
- ✓ Лимит в 600 тыс. руб для неквалифицированных инвесторов
- ✓ Специальное регулирование налогообложения для юр. лиц
- ✓ Основные эмитенты ЦФА - банки

Структура рынка ЦФА в 2022 – 2024 г.г.

Объем первичного рынка ЦФА и количество выпусков



Отраслевая структура эмитентов ЦФА



Источники: Банк России, Cbonds

Made with Gamma



Оценка цифровых прав

В зависимости от типов ЦФА могут использоваться подходы к оценке:

- ✓ Затратный — в расчет принимаются реальные затраты на создание обеспечительных неденежных активов
- ✓ Доходный — рассчитываются будущие предполагаемые финансовые потоки
- ✓ Сравнительного анализа — оценка основывается на сравнении актуальной стоимости ЦФА на рынке и ценах последних по времени сделок с аналогичными активами

Когда нужна оценка ЦФА:

- ✓ При различных операциях с ЦФА, например, их купле-продаже
- ✓ Для определения стоимости бизнеса с учетом выпущенных или приобретенных ЦФА
- ✓ При банкротстве юридического или физического лица
- ✓ При судебных разбирательствах, например, при разделе имущества или иных спорных ситуациях



Перспективы ЦФА для граждан

Положительные



Отмена лимита в 600 000 руб

Рост инвестиций – крупные частные инвесторы смогут вкладывать больше

Развитие вторичного рынка – больше ликвидности, активнее торговля

Интероперабельность ОИС

Свободный перевод токенов между разными платформами

Конкуренция между операторами, снижение комиссий, улучшение сервиса

Единый рынок ЦФА – инвесторы смогут выбирать лучшие активы, а не только те, что у их оператора

Доступ к новым классам активов

Токенизированные акции/облигации – аналог биржевых инструментов

Товарные токены – инвестиции без покупки фьючерсов

Долевое участие в бизнесе – например, токены стартапов

Отрицательные



Повышение ключевой ставки

Переток ликвидности – с рынка ЦФА в банковские депозиты

Сохранение жесткого регулирования

Новые активы не появятся - основными эмитентами останутся банки

Конкуренция между операторами, снижение комиссий, улучшение сервиса

Сохранение фрагментации рынка

Монополизированный, фрагментированный рынок – вторичный рынок останется в зачаточном состоянии

Перспективы ЦФА для компаний

Если российские импортёры в течении 2025 г. отработают со своими зарубежными контрагентами порядок и схемы внешнеэкономических платежей с использованием ЦФА, то рынок в течении года может вырасти на порядок

- ❖ Разрешение использования ЦФА во внешнеэкономической деятельности (ВЭД)
 - ❑ Иностранные инвесторы смогут участвовать в российских ЦФА, если регулятор разрешит кросс-граничные сделки
 - ❑ ЦФА могут обмениваться на иностранные цифровые активы (или валюту)
- ❖ Синергия с цифровым рублем
 - ❑ Цифровой рубль может стать базовой валютой для выпуска и погашения ЦФА
- ❖ Снижение зарегулированности рынка
 - ❑ Гибридные ЦФА (например, токены, привязанные к курсу цифрового рубля)
 - ❑ Отмена специального учета выручки от ЦФА приведет к росту эмитентов их небанковского сектора

Спасибо за внимание!

**Остались вопросы –
Обращайтесь: +7 917 1034334**