

ТОКЕНИЗИРОВАННЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В статье представлен достаточно новый для белорусского рынка инвестиционный инструмент – токенизированные облигации, выпущенные белорусскими организациями, посредством закрытого ICO, на онлайн-платформе Finstore, а также рассмотрены нормативы, регулирующие данный вид деятельности. На основании изложенной информации, сделан вывод о значимости первичного размещения токенов для инвесторов, компаний, желающих выпустить свои цифровые знаки, и экономики Республики Беларусь.

Ключевые слова: размещение цифровых знаков (ICO), токены, криптовалюта, цифровые деньги, белорусский рынок ценных бумаг

В современном мире все большую значимость приобретают технологии, основанные на блокчейне, информацию о которых можно встретить повсеместно. Такая информационная распространенность вызвала огромный ажиотаж на финансовом рынке, где многие институциональные и частные инвесторы пытаются получить максимально возможную прибыль.

Наряду с этим многие государства (в том числе и Республика Беларусь) стремятся адаптировать свою законодательную базу под эти новшества, предоставляя тем самым новые возможности для своих граждан. В связи с чем, в данной работе упоминается о мерах для развития цифровой экономики, предпринятых в Республике Беларусь и о том, к каким результатам это привело.

После проведения детальной оценки блокчейн технологий, в Беларуси началось формирование правовой основы регулирования криптоэкономики, с учетом сложившегося мирового опыта, в связи с чем 21 декабря 2017 г. был подписан Декрет Президента Республики Беларусь № 8 «О развитии цифровой экономики» (Декрет). В данном документе раскрываются понятия, а также правила использования блокчейн технологий, ICO, токенов и т. д.

Согласно Декрету, цифровой знак (токен) определяется как запись в реестре блоков транзакций (блокчейне), или иной распределенной информационной системе, которая удостоверяет наличие у владельца цифрового знака (токена) прав на объекты гражданских прав и (или) является криптовалютой [1].

Законодательством Республики Беларусь установлены достаточно жесткие нормы регулирования цифровой экономики. В частности, организациям, желающим произвести первичное размещение цифровых знаков, необходимо являться резидентами Парка высоких технологий (ПВТ). Тем не менее, это не единственный способ размещения: проведение ICO возможно через резидента ПВТ, имеющего на это соответствующее право.

В 2019 г. банковским холдингом ОАО «БелВЭБ» была создана онлайн платформа – Finstore, являющаяся удобным и технологичным инструментом для привлечения инвестиций путем проведения ICO крупных корпораций, малого и среднего бизнеса, стартапов, в ходе которого компании выпускают и распродают цифровые знаки – токены. Токены могут быть номинированы в одной из четырех валют: белорусские рубли, российские рубли, доллары США и евро.

Токен на площадке Finstore работает по модели облигации: у него есть фиксированная годовая ставка, валюта, срок действия и т. д. Но, в отличие от корпоративных облигаций, доход формируется в той валюте, в которой инвестируете. В случае, если токеном не предусмотрено досрочное погашение (либо период погашения не соответствует ожидаемым параметрам), на платформе присутствует внутренний вторичный рынок, где при необходимости инвестор может перепродать имеющиеся у него цифровые знаки.

Также как при выпуске облигаций, компания, выпускающая токены, берет на себя обязательства, обеспеченные чистыми активами. Кроме того, она проходит обязательную процедуру проверки на финансовую устойчивость и соответствие требованиям ПВТ. Данные условия выступают гарантом возврата инвестиций.

Произведем оценку существующих вариаций токенов и выберем наиболее эффективный вариант актива. Для этого рассмотрим поквартальный средний официальный курс белорусского рубля к доллару США за 2018–2021 гг., так как большая часть активов выражена именно в данной валюте. Курс доллара имеет положительную направленность. Так, с первого квартала 2018 г. по третий квартал 2021 г. среднеквартальный курс доллара увеличился на 0,6 р. и составил 2,51 р. При этом, среднеквартальный темп прироста, за рассматриваемый период, равнялся 1,97 %.

Далее рассчитаем доходность токенов. Для этого введем ряд ограничивающих условий: токены покупаются на сумму 1 000 р.; курс доллара, на момент покупки токена, взят 2,57 р.; рассматривается доходность с учетом предполагаемого роста среднеквартального курса доллара на 1,97 %; рассматриваемый период, по каждому из токенов, равен одному году; токены покупаются 1 декабря и погашаются по окончании одного года.

Информация о доходности по каждому токену представлена в таблице [2].

Доходность токенов, р.

Наименование эмитента	Годовая ставка, %	С учетом или без учета роста курса долл. США	Период начисления дохода					Купонный доход	Рост первоначального капитала	Совокупный доход
			4 кв 2020 г. (31 день)	1 кв 2021 г. (90 дней)	2 кв 2021 г. (91 день)	3 кв 2021 г. (92 дня)	4 кв 2021 г. (61 день)			
Авком экспресс	16	Без учета	13,55	39,45	39,89	40,33	26,74	159,96	0,00	159,96
Гринрозница	5	С учетом	4,30	12,77	13,16	13,57	9,00	52,80	76,72	129,52
		Без учета	4,23	12,33	12,47	12,60	8,36	49,99	0,00	49,99
Кино маяк	7	С учетом	6,02	17,60	18,14	18,70	12,56	73,02	76,72	149,74
		Без учета	5,93	17,26	17,45	17,64	11,70	69,98	0,00	69,98
Солвирент	7,5	С учетом	6,45	19,15	19,74	20,35	13,50	79,20	76,72	155,92
		Без учета	6,35	18,49	18,70	18,90	12,53	74,98	0,00	74,98
Мотовелозавод	7	С учетом	6,02	17,87	18,43	19,00	12,60	73,92	76,72	150,64
		Без учета	5,93	17,26	17,45	17,64	11,70	69,98	0,00	69,98
BFC	6	С учетом	5,16	15,32	15,80	16,28	10,80	63,36	76,72	140,08
		Без учета	5,08	14,79	14,96	15,12	10,03	59,99	0,00	59,99
Авком экспресс	7,77	С учетом	6,68	19,84	20,46	21,09	13,98	82,05	76,72	158,77
		Без учета	6,58	19,16	19,37	19,58	12,99	77,68	0,00	77,68

Из таблицы видно, что доходность, по одному и тому же токену, с учетом возможного роста курса доллара практически в два раза превышает доходность без его учета. Данная особенность, в большей мере, обусловлена увеличением суммы первоначального капитала, тогда как купонная

доходность подвергается незначительным изменениям, от 2,81 р. до 4,87 р. В рассматриваемом нами случае, происходит наращение первоначального капитала на сумму равной 76,72 р., что является дополнительным доходом для инвесторов, однако служит дополнительной долговой нагрузкой для компании эмитента.

Также мы можем наблюдать, что самым доходным является токен эмитируемый «Авком экспресс» по ставке 16 % годовых, с номиналом выраженным в белорусских рублях. Однако данное утверждение является верным при условии, что рассматриваемый период равен одному году. Если срок размещения увеличить до двух лет, то определенные долларовые токены будут рентабельнее.

Наиболее эффективным является долларový токен эмитируемого «Солвирент» со ставкой 7,5 %. Данный актив занимает второе место по доходности, среди долларových токенов, однако компания предоставляет семь возможных периодов досрочного погашения, что делает его более ликвидным, в отличие от «Авком экспресс» (токен этой компании занимает первое место по доходности), где существует лишь один период досрочного погашения.

В заключение отметим, что Республика Беларусь приложила немало усилий для развития цифровой экономики, разработав нормативно-правовую базу. Данные нововведения смогут обеспечить приток внешних инвестиций, что может стать одним из направлений экономического развития страны. Создание криптоплатформы Finstore, работающей в зоне регулирования ПБТ, стало одним из наиболее перспективных проектов. Благодаря ей, уже множество компаний привлекли денежные средства для реализации своих проектов, что стало бесспорным толчком к их развитию и улучшению финансового состояния.

Говоря о токене как объекте инвестирования, следует отметить, что, при относительно невысокой ликвидности и минимальном уровне риска, токен является более доходным чем традиционные финансовые инструменты. Проведя анализ токенов, мы пришли к выводу что, на данный момент самым эффективным токеном является долларový токен эмитируемый «Солвирент» со ставкой 7,5 %.

Список использованных источников

1. О развитии цифровой экономики [Электронный ресурс] : Декрет Президента Респ. Беларусь, № 8 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь. – 2017. – Режим доступа: https://pravo.by/upload/docs/op/Pd1700008_1514322000.pdf. – Дата доступа: 12.10.2022.
2. Онлайн криптоплатформа Finstore [Электронный ресурс]. – 2020. – Режим доступа: <https://finstore.by/>. – Дата доступа: 12.10.2022.
3. Средний официальный курс белорусского рубля по отношению к иностранным валютам [Электронный ресурс] // Национальный банк Республики Беларусь. – 2020. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/statistics/rates/avgrate>. – Дата доступа: 12.10.2022.