

ТОКЕНИЗИРОВАННЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК НОВОЕ НАПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА ТЕРРИТОРИИ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Д. В. Кревчик

*ГУО «Институт бизнеса Белорусского
государственного университета», г. Минск;
krevchik.danik@gmail.com;
науч. рук. – И. И. Краснова, канд. экон. наук, доц.*

В статье рассмотрены вопросы развития нового инструмента инвестиционной деятельности – токенизированные облигации. Проводится анализ формирования правовых основ регулирования криптоэкономки, создания цифровой платформы Finstore.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, финансовый рынок, технологии блокчейна, криптоэкономика, цифровые знаки (токены).

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

В соответствии с этим, многие государства стремятся адаптировать свою законодательную базу, предоставляя тем самым новые возможности для своих граждан, Республика Беларусь является одной из них. На основании вышесказанного, в работе рассмотрен вопрос регулирования первичного размещения цифровых знаков в Республике Беларусь, а также проведена оценка и выбран наиболее эффективный вариант существующих токенов.

В Республике Беларусь, после проведения детальной оценки перспектив блокчейн технологий, началось формирование правовых основ регулирования криптоэкономки. Так, 21 декабря 2017 года 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, под размещение цифровых знаков (токенов) понимается – совершение гражданско-правовых сделок либо иных юридически значимых действий, направленных на передачу цифровых знаков (токенов) их первым владельцам на условиях, определенных лицом, создавшим через резидента Парка высоких технологий такие цифровые знаки (токены), в том числе в целях привлечения от первых владельцев

белорусских рублей, иностранной валюты, электронных денег, цифровых знаков (токенов) другого вида [1].

В свою очередь 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].

Следует отметить, что 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.

Перед белорусскими копаниями до недавнего времени стояла проблема размещения созданных токенов. Именно для этих целей, банковским холдингом ОАО «БелВЭБ», была создана онлайн платформа – Finstore.

Finstore – удобный и технологичный инструмент для привлечения инвестиций путем проведения ICO крупных корпораций, малого и среднего бизнеса, 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 токенам 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, эмитирующая 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.

Информация о токенах хранится в блокчейне Национального банка Беларуси. Поэтому, даже если площадка закроется, все данные по операциям с токенами сохранятся в Нацбанке и владелец токенов ничего не потеряет.

Произведем оценку существующих вариаций токенов и выберем наиболее эффективный вариант актива. Для этого мы рассмотрим поквартальный средний официальный курс белорусского рубля к доллару США за 2017–2020 гг., так как большая часть активов выражена именно в данной валюте.

В ходе анализа было выявлено что курс доллара имеет положительную направленность. Так с первого квартала 2017 г. по третий квартал 2020г. среднеквартальный курс доллара увеличился на 0,6 бел. руб. и составил 2.51 бел. руб. [3]. При этом, среднеквартальный темп прироста, за рассматриваемый период, равнялся 1,97 %.

Следующим этапом станет уменьшение количества рассматриваемых активов, для упрощения процедуры оценки.

Зачастую инвестиционный портфель включает в себя банковские депозиты, а так как большинство инвесторов рассматривают токены как элемент их портфеля, мы исключим цифровые знаки, выпущенные лизинговыми компаниями. Причиной этому служит тот факт, что между банком и данными организациями, существуют сильная корреляционная зависимость, а для минимизации рисков инвестиционного портфеля, необходимо включать активы из различных отраслей экономики.

Далее удалим из перечня активов, компании, не предоставившие доступ к своей бухгалтерской отчетности (либо ее части). Одно из важнейших условий проведения ICO – наличие декларации White paper, документа, содержащего сведения о деятельности, для которой привлекаются инвестиции, и лице, планирующем ее осуществлять. В Правилах перечислены требования к информации, где сказано, что к White paper должны быть приложены баланс, отчеты о прибылях и убытках, о движении денежных средств и аудиторское заключение. Отсутствие данной документации подрывает доверие к рассматриваемым организациям, исходя из чего мы и исключим их из перечня.

Исходя из вышесказанного, рассчитаем доходность токенов. Для этого введём ряд ограничивающих условий: токены покупаются на сумму 1000 бел. руб.; курс доллара, на момент покупки токена, взят 2,57 бел. руб.; 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 одно года. Информации о доходности по каждому токену будет представлена в таблице 1.

Таблица 1

Доходность токенов в белорусских рублях

Наименование эмитента	Годовая ставка, %	С учетом или без учета роста курса доллара	Период начисления дохода					Купонный доход	Рост первоначального капитала	Совокупный доход
			4 кв 2020 (31 день)	1 кв 2021 (90 дней)	2 кв 2021 (91 день)	3 кв 2021 (92 дня)	4 кв 2021 (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

Наиболее эффективным является долларовый токен эмитируемого Солвирент со ставкой 7,5 %. Данный актив занимает второе место по доходности, среди долларовых 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 данной работе представлены первоначальные сведения о новых финансовых инструментах. Но уже очевидно, что блокчейн технологии меняют экономическую сущность мира.

Библиографические ссылки

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