

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ICO ДЛЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Новиков Егор Сергеевич, магистрант,
Белорусский государственный экономический университет,
Главный специалист Финансово-экономического департамента
ОАО «АСБ Беларусбанк»
Novikov Egor Sergeevich, Undergraduate,
Belarusian State Economic University,
Chief Specialist of the Financial and Economic Department,
JSC "JSSB Belarusbank", egich.novikov@gmail.com

Аннотация. В статье рассмотрены преимущества токенов перед другими финансовыми инструментами, проанализированы тенденции выпуска токенов лизинговыми компаниями (как наиболее активными участниками данного рынка), выработаны предложения по соответствующему вопросу.

Ключевые слова: токены, ICO, лизинг, привлечение средств.

ICO (от англ. Initial Coin Offering – первичное предложение монет) – это способ привлечения инвестиций посредством выпуска цифровых финансовых активов (токенов) на основе блокчейн-технологий [1, с. 59]. Токен можно представить как цифровую информацию, принадлежащую некоторому владельцу и удостоверяющую его права в отношении некоторого объекта.

Для коммерческих организаций интерес представляют токены, которые по своему экономическому смыслу соответствуют облигациям – удостоверяют права владельца на возврат номинальной стоимости через установленный срок и на получение установленного процентного дохода.

Несмотря на схожесть вышеуказанных токенов с традиционными облигациями, по своему юридическому статусу, технической реализации это два принципиально разных финансовых инструмента, и эти различия и определяют преимущества и недостатки данных способов привлечения средств.

С юридической точки зрения токены не признаются ценными бумагами, соответственно, процедуры их выпуска, размещения, обращения, погашения не регулируются законодательством о рынке ценных бумаг, и это определяет тот факт, что выпуск токенов требует совершения гораздо меньшего объема административных процедур, чем выпуск облигаций, что существенно сказывается на стоимости соответствующих услуг по размещению активов.

С технической точки зрения токен – это запись в распределенном реестре (базе данных, распределенной между несколькими устройствами в сети). Учет токенов автоматизирован – нет потребности в деятельности депозитариев, их заменяют виртуальные кошельки. Обращение токенов осуществляется на специальных криптоплатформах, находящихся под управлением оператора (в Беларуси это платформа Finstore). Криптоплатформу можно сравнить с фондовой биржей. При этом для торговли на криптоплатформе нет необходимости привлечения посредников (брокеров), что также снижает издержки для эмитента.

На 17.10.2022 на платформе Finstore предлагаются к покупке 44 выпуска токенов от 32 различных эмитентов. Суммарный объем предложения составляет 58,8 млн р. в экв., из них 53,8 % – токены лизинговых компаний. Это показывает, что

для лизинговых компаний токены являются привлекательным инструментом привлечения средств. Подробнее проанализируем выпуск токенов лизинговыми компаниями.

На 14.10.2022 суммарный объем выпусков токенов лизинговых компаний в обращении (без учета доли размещения токенов в выпусках) составил 126,0 млн р. в экв. (в сравнении с объемом совокупного лизингового портфеля лизинговых компаний – 7,7 млрд р. на 01.07.2022 [2, с. 16] – это достаточно мало (1,6 %)). Из них объем размещенных токенов (т.е. купленных инвесторами) составляет только 69,3 млн р. в экв. (55 %). Эмитентов токенов среди лизинговых компаний 22, хотя в реестре лизинговых компаний Национального банка находится 101 компания [3]. Эти данные показывают, что такой финансовый инструмент, как токены, используется далеко не всеми лизинговыми компаниями и в достаточно малом объеме.

На рисунке 1 продемонстрированы наиболее успешные лизинговые компании по размещению токенов.

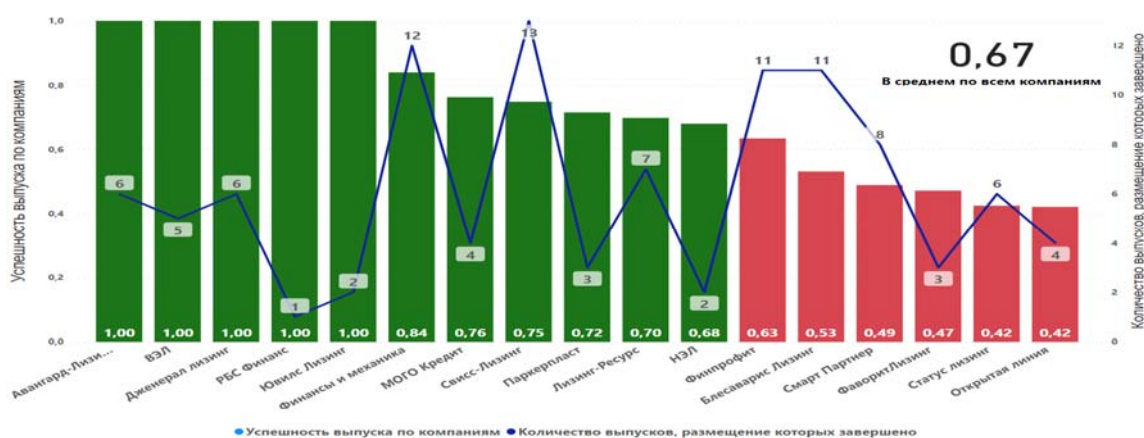


Рисунок 1. – Успешность выпуска токенов и количество выпусков токенов в обращении, размещение которых завершено, по лизинговым компаниям на 14.10.2022

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [4].

Успешность выпуска здесь рассчитана как отношение объема размещенных токенов в выпусках, находящихся в обращении, срок размещения которых истек или которые были полностью реализованы, к суммарному объему таких выпусков. Наиболее успешно используют токены такие компании, как Авангард-Лизинг, Внешнеэкономическая лизинговая компания, Дженерал лизинг, Финансы и механика.

Токены лизинговых компаний, предлагаемые к продаже на 14.10.2022, характеризуются более высокими средними ставками дохода и меньшими средними сроками обращения, чем в среднем по суммарному предложению токенов (соответственно ставки дохода 29,3 % и 22,9 % в белорусских рублях, 12,2 % и 8,7 % в долларах США; сроки: 30,7 и 36,0 месяцев в белорусских рублях, 40,8 и 41,5 месяцев в долларах США).

Как отмечалось ранее, экономический смысл традиционных облигаций и токенов совпадает. Проведем анализ статистических данных, характеризующих выпуск и обращение токенов и облигаций лизинговых компаний в нашей стране. Полученные результаты позволят определить наиболее подходящие области применения указанных финансовых инструментов. Результат представлен на рисунке 2.

Показатель	Токены (14.10.2022)					Облигации (01.10.2022)					
	BYN	USD	EUR	RUB	Всего	BYN	USD	EUR	RUB	CNY	Всего
I. Выпуски и эмитенты											
1 Количество эмитентов	13	18	10	4	22	11	21	4	1	1	27
2 Количество выпусков в обращении	37	67	20	7	131	40	44	5	1	2	92
3 В т.ч. размещаемых*	4	16	3	4	27	3	16	3	1	2	49
II. Ставки											
4 Ставка дохода макс., %	35,0	16,0	16,0	25,0	x	72,0	10,0	9,0	10,0	12,0	x
5 Ставка дохода мин., %	15,0	6,0	5,5	12,0	x	1,0	4,5	4,0	10,0	12,0	x
6 Ставка дохода средняя**, %	28,8	10,1	9,5	18,6	x	12,1	6,8	5,6	0,0	12,0	x
III. Сроки											
7 Средний срок обращения**, лет	2,5	3,1	3,3	3,4	3,0	6,2	6,5	5,1	0,0	19,7	6,3
8 Средний срок размещения**, лет	1,0	1,2	1,6	2,1	1,3	5,2	3,2	4,6	0,0	9,5	4,2
IV. Номинальная стоимость											
9 Средняя номинальная стоимость**, ден. ед.	56,2	1 290,8	802,9	21 366,4	x	178,2	10 064,1	1 861,5	0,0	10 000,0	x
V. Объемы выпуска											
10 Суммарный объем выпуска, тыс. шт.	339,9	478,6	192,3	98,1	1 108,8	1 172,7	84,1	117,7	0,4	0,2	1 375,1
11 Суммарный объем выпуска, млн ден. ед.	18,5	27,8	11,5	177,5	x	124,2	42,1	21,4	37,5	2,4	x
12 Суммарный объем выпуска, млн бел. руб. в экв.	18,5	71,5	28,8	7,2	126,0	124,2	104,4	51,3	1,6	0,8	282,2
13 Средний объем выпуска, тыс. ден. ед.	499,5	415,4	574,3	25 357,1	x	3 103,8	956,3	4 283,0	37 500,0	1 200,0	x
VI. Объемы размещения											
14 Объем размещенных токенов, млн бел. руб. в экв.	13,6	42,4	11,9	1,4	69,3	71,7	58,5	10,7	0,0	0,4	141,2
15 Количество выпусков, срок размещения которых истек	13,0	39,0	13,0	3,0	68,0	7,0	16,0	1,0	0,0	0,0	24,0
16 Средняя доля размещения в выпусках, срок размещения которых истек	58,2	59,6	59,5	16,1	58,0	21,5	94,0	100,0	0,0	0,0	64,9

Рисунок 2. – Сопоставление условий размещения токенов и облигаций белорусскими лизинговыми компаниями

Примечания:

* – Не учитываются уже полностью распроданные выпуски;

** – Среднее значение рассчитано по объему размещенных токенов (облигаций);

Источник: собственная разработка по данным [4] и [5].

Анализ показывает, что при выпуске токенов эмитенты надеются реализовать их за более короткий срок (в среднем 1,3 года, у облигаций – 3 года). Более быстрое привлечение инвесторов достигается более высокими ставками, чем у облигаций. В белорусских рублях средние ставки соответственно составляют 28,8 % и 12,1 %; в долларах США – 10,1 % и 6,8 %.

Средний срок обращения у токенов существенно ниже, чем у облигаций – 3,0 и 6,3 лет соответственно.

Средняя номинальная стоимость токена ниже, чем у облигации – 56,2 и 178,2 белорусских рублей, 1 290,8 и 10 064,1 долларов США соответственно.

Средний объем выпуска токенов ниже, чем у облигаций: в белорусских рублях – 0,5 и 3,1 млн р., в долларах США – 0,4 и 1,0 млн долларов США соответственно.

В размещенных выпусках токенов реализовано в среднем 58,0 % запланированного объема, в случае облигаций – 64,9 %. Однако в разрезе валют можно видеть, что в случае токенов и облигаций, номинированных в белорусских рублях, ситуация обратная – токены в национальной валюте реализуются лучше, чем облигации (58,2 и 21,5 % соответственно). В случае инвестирования в иностранной валюте для инвесторов облигации оказываются предпочтительнее токенов (94,0 и 59,6 % соответственно в долларах США).

Следует отметить, что такие характеристики токенов, как ставки дохода, сроки обращения, номинальная стоимость являются достаточно изменчивыми и быстро реагируют на изменяющиеся экономические условия.

Всплеск эмиссии токенов наблюдался во 2-м квартале 2022 г. – токены выпустили 17 эмитентов суммарно на 21,2 млн бел. р. в экв. При этом ставки по токенам существенно выросли, а сроки обращения – упали.

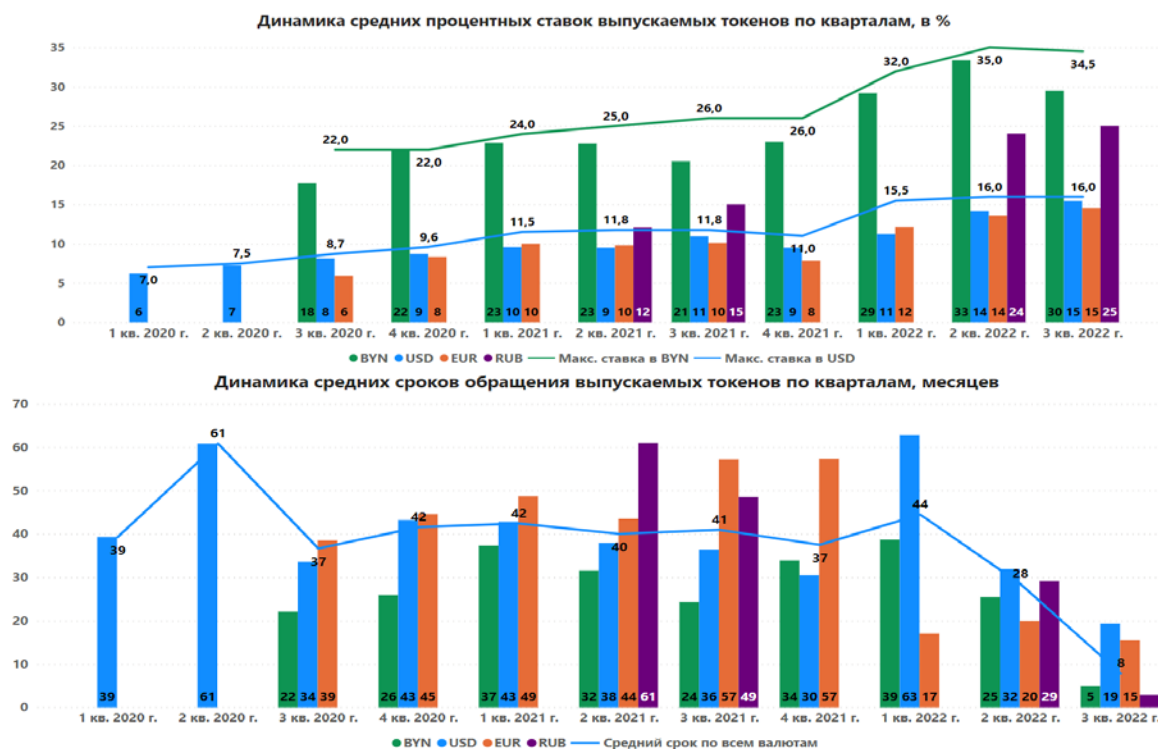


Рисунок 3. – Динамика средних процентных ставок и сроков обращения новых выпусков токенов

Примечание – Источник: собственная разработка на основе [4].

Ставки по токенам в белорусских рублях увеличились до максимального значения в 35 % годовых, в среднем во 2-м квартале 2022 г. – 33 % годовых (в 3-м квартале было выпущено только 2 выпуска токенов в белорусских рублях, что не является репрезентативной выборкой). Средний срок обращения – чуть более 2 лет. Средняя номинальная стоимость токена – 49 р.

Ставки по токенам в долларах США составили в среднем 15 % в 3-м квартале 2022 г. Средний срок обращения – 19 месяцев; средняя номинальная стоимость токена – 60 долл. США.

По результатам исследования можно сделать следующие выводы:

- Преимущество токена перед облигацией для эмитента – простота процедуры выпуска (ниже стоимость, меньше административных процедур, взаимодействие с торговой площадкой напрямую, а не через посредника);

- В структуре предложения токенов для продажи 53,8 % по стоимостному объему занимают токены лизинговых компаний (на 17.10.2022). Однако объем токенов лизинговых компаний в обращении относительно невелик – составляет 1,6 % от объема совокупного лизингового портфеля; только 21,8 % компаний опробовали выпуск токенов;

- Токены – удобный финансовый инструмент для заимствования на короткие и средние сроки, при заимствовании в национальной валюте токены приобретаются инвесторами лучше, чем облигации. Токены должны быть рассчитаны на мелких инвесторов, что достигается небольшой номинальной стоимостью токена;

- По ситуации на 2-3 кварталы 2022 г. для лизинговых компаний актуально выпускать токены со следующими характеристиками:

- 1) Ставки – 33-35 % в национальной валюте, 14-16 % в иностранной валюте,

- 2) Сроки обращения – до 2 лет, при этом по рынку наблюдается тенденция снижения этого показателя,
- 3) Номинальная стоимость – 50 белорусских рублей или 60 долларов США.

Список использованных источников

1. Романовский, Ю. ICO как источник финансирования инвестиций и перспективы его развития в Республике Беларусь / Ю. Романовский // Банковский вестник. – 2021. – № 4. – С. 59-64.
2. Статистический бюллетень Национального банка Республики Беларусь № 278 // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/publications/bulletin>. – Дата доступа: 19.10.2022.
3. Сведения о лизинговых организациях, включенных в реестр лизинговых организаций, по состоянию на 19.10.2022 // Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.nbrb.by/finsector/leasing/register>. – Дата доступа: 19.10.2022.
4. Токены // Finstore, ООО «ДФС» [Электронный ресурс]. – 2022. – Режим доступа: <https://finstore.by/kupit-tokeny/>. – Дата доступа: 17.10.2022.
5. Выпуски облигаций, находящиеся в обращении // Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2022. – Режим доступа: https://www.minfin.gov.by/ru/securities_department/bond_issues/. – Дата доступа: 17.10.2022.