Рынок цифровых финансовых активов (ЦФА) в России стремительно набирает обороты, а банки и финтех-компании превращают их в продукт «в один клик» прямо в мобильных приложениях. За три года объем эмиссии превысил триллион рублей, но за быстрым ростом скрываются риски — от мисселинга до непрозрачности самих инструментов



ЦФА В КАЖДЫЙ СМАРТФОН

Текст
СВЕТЛАНА ОРЛОВА,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ **«Б.О»**

Разбираемся, как банки, биржи и финтех-платформы предлагают ЦФА своим клиентам

Банки выпускают, банки продают

Согласно данным Банка России, всего на середину сентября 2025 года в реестре ЦБ было зарегистрировано 17 операторов информационных систем (ОИС), которые могут выпускать ЦФА. Реестр начал формироваться с 2022 года, и за неполный 2025 год в него было добавлено еще три участника рынка. Большинство операторов ЦФА — это банки или входящие в их группу компании. Поэтому неудивительно, что на долю банков — операторов информационных систем пришлось 44,53% размещений во втором квартале. Финтех-компании обеспечили 22,98%, а биржевая инфраструктура — 21,48% общего объема размещений.

Концентрация выпусков ЦФА среди крупнейших эмитентов также остается высокой. На выпуски Альфа-Банка, размещенные на его собственной платформе «А-Токен», пришлось 47% объема 2024 года, следует из исследования Sber CIB. Также значимую долю объема в прошлом году обеспечили ВТБ (20%), Промсвязьбанк (5%), «Ростелеком» (4%), Совкомбанк (3%) и АФК «Система» (3%).

Количество зарегистрированных пользователей ЦФА в России к концу второго квартала 2025 года достигло 560,9 тыс., что на 68% больше, чем в первом квартале. Из них количество розничных инвесторов превысило 400 тыс. человек, отметила директор по развитию цифровых финансовых активов Ассоциации ФинТех **Александра Вершинина.** Число активных пользователей выросло еще сильнее — на 72%, до 97,1 тыс. человек. Подавляющее большинство из них — физические лица (99,8%). В результате доля активных пользователей от общего числа пользователей увеличилась с 16,9 до 23,3%, что отражает рост вовлеченности розничных инвесторов, следует из «Обзора рисков финансовых рынков» Банка России.

Все «в цифре»

В соответствии со структурой инвесторов один из основных каналов продаж ЦФА сейчас — это мобильные приложения банков — операторов информационных платформ, которые являются более удобным способом для инвесторов вследствие простоты их использования, когда нет необходимости регистрироваться на самой платформе ОИС, где размещается выпуск ЦФА, пояснил директор по рейтингам инструментов структурированного финансирования «Эксперт РА» **Максим Булгаков.** Чаще всего это специальное мобильное приложение, но некоторые банки предоставляют доступ через собственные банковские и инвестиционные приложения, уточнил Роман Кожура.

Первая интеграция банка с финтех-оператором рынка ЦФА состоялась в июне 2024 года: тогда клиенты Росбанка (сейчас присоединен к Т-Банку) получили возможность покупать ЦФА, выпущенные на платформе «Атомайз», не покидая привычного им банковского приложения. Уже через год такая синергия стала обыденностью: например, Т-Банк сейчас предлагает продукты «Атомайз» (входят в одну Группу «Интеррос») в своем брокерском приложении «Т-Инвестиции», Озон Банк — у себя на сайте или в мобильном приложении банка, Альфа-Банк также предлагает ЦФА через свой брокерский сервис.

Инфраструктура рынка ЦФА будет постепенно концентрироваться вокруг крупнейших банков, считают в агентстве АКРА. Содействовать этому будет наличие у банков больших баз клиентов-физлиц, которым можно предлагать инвестиции в ЦФА наряду с другими продуктами. К тому же использование банковских приложений упрощает регистрацию новых инвесторов в информационной системе. Еще один плюс — кредитные организации располагают сформированными портфелями заемщиков-юрлиц, которые могут выступать эмитентами ЦФА, также используя существующую банковскую инфраструктуру.

ИНВЕСТОРЫ ИДУТ В ЦФА

С момента появления рынка ЦФА в середине 2022 года общий объем эмиссии по состоянию на конец второго квартала 2025 года превысил историческую отметку в 1 трлн рублей. Средний чек размещаемых ЦФА — около 500 млн рублей. При этом именно во втором квартале 2025 года рынок показал впечатляющий рост, свидетельствуют данные Банка России. На начало июля объем ЦФА в обращении увеличился на 86% по сравнению с началом года, достигнув отметки 514 млрд рублей. Такой рост указывает на заметное оживление в сегменте цифровых активов, указывает ЦБ. Аналитики компании «Альфа Инвестиции» связывают такой рост с началом цикла снижения ключевой ставки, стимулировавшим инвесторов покупать инструменты с фиксированной доходностью, пока ставки не снизились.

Значительная часть размещений (55%) пришлась на неквалифицированных инвесторов среди юридических лиц, что демонстрирует повышение интереса к инструменту со стороны малого и среднего бизнеса. Для сравнения: на конец 2024 года основную долю занимали квалифицированные инвесторы — юридические лица.

Более 90% размещений на рынке ЦФА — это ЦФА на денежное требование, некий аналог корпоративной облигации, рассказал управляющий директор брокерского бизнеса Сбера **Роман Кожура.** Бóльшая часть объема выпущенных активов пришлась на долговые ЦФА. Почти две трети (57,92%) общего объема всех выпусков во втором квартале были размещены на срок до одного месяца. Это подтверждает, что рынок по-прежнему ориентирован на краткосрочные операции, оставаясь для эмитентов инструментом гибкого управления ликвидностью.

Также на рынке присутствуют нестандартные кейсы ЦФА, привязанные к индексам, драгоценным металлам, камням, нефтепродуктам и другим базовым активам, но мы видим, что сейчас объемы таких размещений невелики. Однако небольшие выпуски, привязанные к какому-либо базовому активу, пока больше похожи на тестовые запуски.

КТО МОЖЕТ ИНВЕСТИРОВАТЬ В ЦФА

Совершать сделки с ЦФА могут как физические лица, так и юридические лица и индивидуальные предприниматели. Однако возможности инвестирования зависят от статуса инвестора — квалифицированный или неквалифицированный, отметил Банк России.

Неквалифицированные инвесторы без ограничений могут приобретать ЦФА, удостоверяющие права по ценным бумагам из котировальных списков биржи (за исключением некоторых облигаций), а также по ОФЗ и корпоративным облигациям при условии, что эмитент имеет необходимый кредитный рейтинг. Кроме того, доступны ЦФА, обеспеченные денежными требованиями, эквивалентными стоимости драгоценных металлов или дивидендам акций крупнейших компаний — при выполнении дополнительных условий, таких как поручительство или высокий рейтинг эмитента. Для физических лиц — «неквалов» также установлен годовой лимит на инвестиции: не более 600 тыс. рублей.

Юридические лица — «неквалы» имеют более широкие возможности: они могут приобретать практически любые ЦФА, за исключением тех, которые предназначены только для квалифицированных инвесторов. К последней категории относятся более сложные и рискованные инструменты. Среди них — ЦФА, выпущенные в иностранных информационных системах, а также активы, выплаты по которым зависят от будущих событий или показателей. Квалифицированные инвесторы также могут приобретать ЦФА без определенного срока погашения и продукты, ориентированные на профессиональных участников рынка, например, с привязкой к специфическим видам ценных бумаг.

Мисселинг и до ЦФА доведет

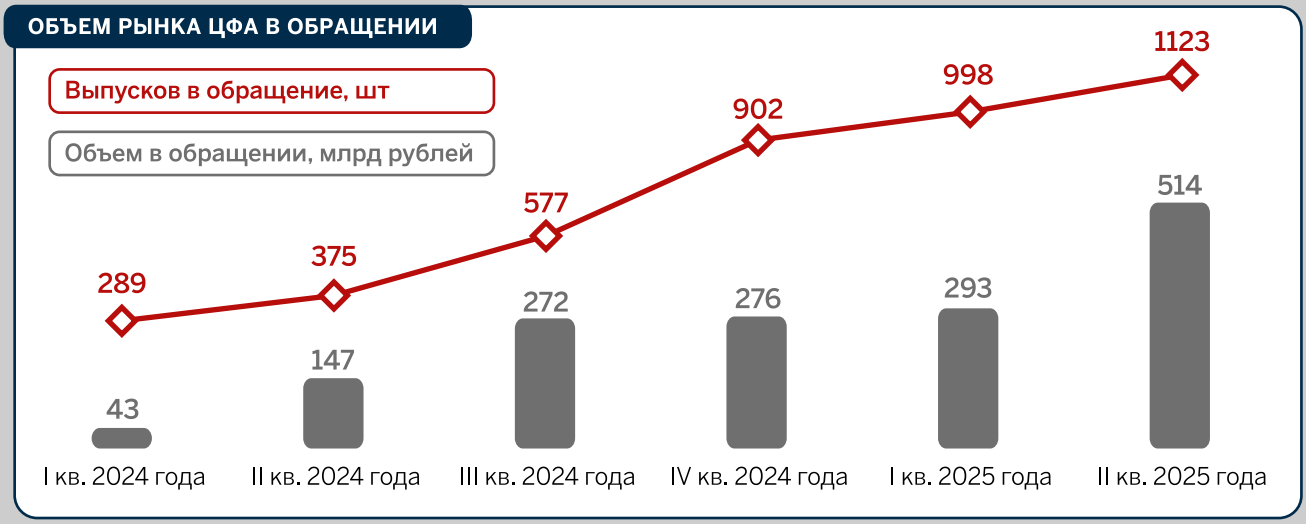
Часто ЦФА позиционируются как своего рода «смарт-облигации» или замена депозиту, но с более привлекательной доходностью, обратил внимание на этот нюанс председатель комиссии по ЦФА ТПП РФ **Олег Ушаков.** Но с точки зрения рисков такой продукт является своеобразным гибридом между акциями и облигациями, поскольку предполагает передачу части рисков и прибыли бизнеса инвестору ценой отказа от безусловности выплат фиксированных сумм.

Часто эмитенты используют довольно агрессивный маркетинг, граничащий с мисселингом, а также пытаются завоевать доверие инвесторов дополнительными возможностями, предусматриваемыми в решениях о выпуске, — скидками, бонусами, офертами о выкупе и так далее. Выпуск же гибридных цифровых прав часто напоминает квазиобеспеченные долговые инструменты (например, ЦФА с возможностью получения золотых слитков) или предпродажу будущей продукции, пожаловался эксперт.

Именно недостаток информации является ключевым риском для розничных инвесторов, отметил Максим Булгаков. Потенциальный покупатель ЦФА часто не получает полной картины о том, что именно стоит за активом, какие существуют кредитные риски эмитента и инфраструктурные риски операторов информационных систем. Для большинства продуктов финансового рынка (кредитов, страховок, структурных облигаций и пенсионных программ) уже работает «ключевой информационный документ» (КИД), в котором кратко, но в понятной форме рассказано о продукте и его рисках. Для ЦФА пока такого нет.

«В целях снижения рисков для инвестора маркетинговые материалы должны содержать подробную информацию о структуре и особенностях такого выпуска, а также дополнительные материалы об эмитенте ЦФА (финансовую отчетность). Текущий уровень прозрачности можно оценить как минимально возможный», — указал Максим Булгаков. Дополнительным подтверждением качества подобного ЦФА может стать присвоение кредитного рейтинга такому выпуску или наличие кредитного рейтинга у эмитента. Б.О

ОБЪЕМ РЫНКА ЦФА В ОБРАЩЕНИИ



Источник: Банк России