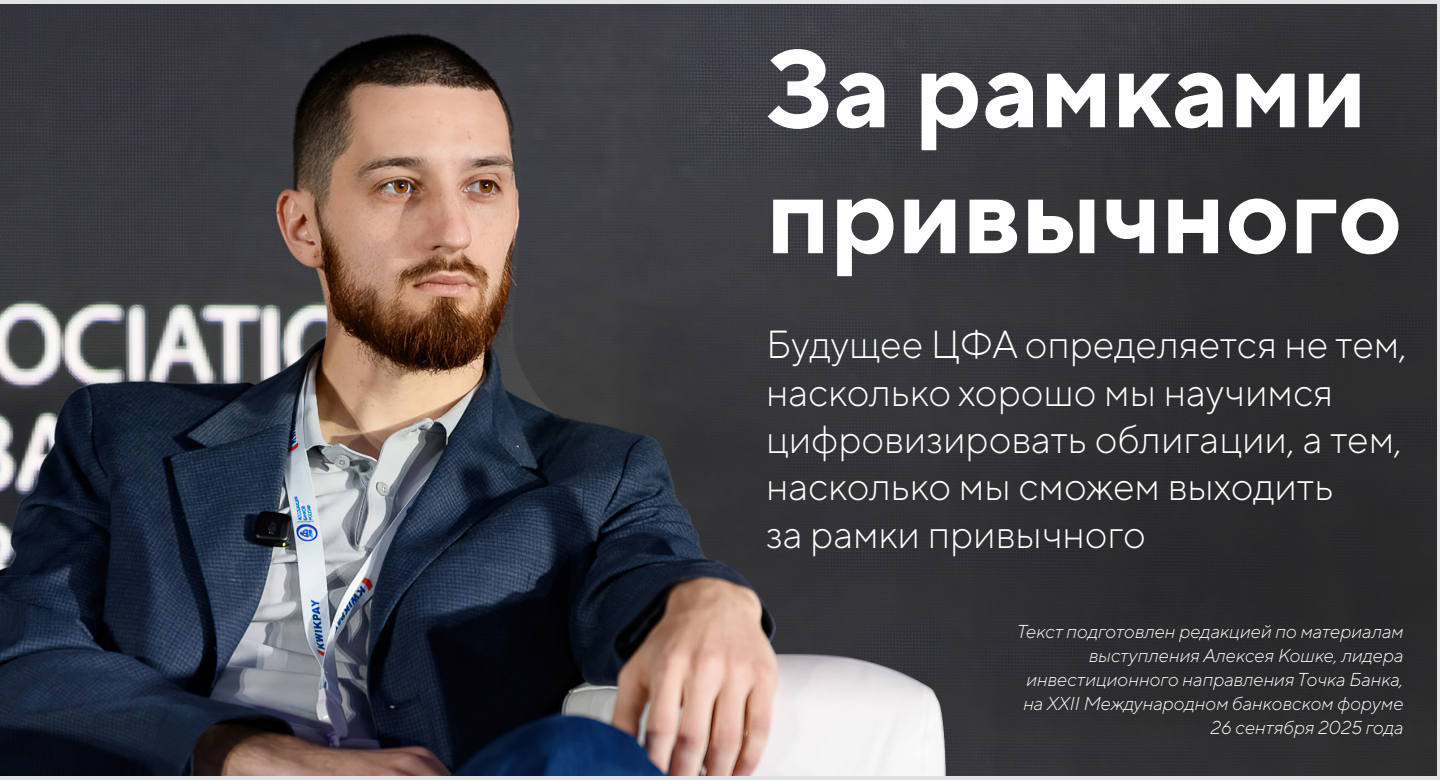


За рамками привычного

Будущее ЦФА определяется не тем, насколько хорошо мы научимся цифровизировать облигации, а тем, насколько мы сможем выходить за рамки привычного

Текст подготовлен редакцией по материалам выступления Алексея Кошке, лидера инвестиционного направления Точка Банка, на XXII Международном банковском форуме 26 сентября 2025 года

ЦФА — это не просто новая упаковка старых инструментов. Потенциал ЦФА может быть шире: там, где раньше было сложно, дорого и слишком рискованно; там, где финансы — только часть уравнения.

Клиенты как инвесторы

Одна из гипотез путей развития ЦФА заключается в следующем: бизнес взаимодействует со своими клиентами через цифровые финансовые активы, привлекая инвестиции в рост. Если человек купил ваши товары или услуги, он уже поверил в вас. Нет смысла продавать компанию инвесторам, если клиенты могут стать совладельцами. Их выгода не ограничивается доходом, их выгодой становятся влияние, эмоции и принадлежность к делу.

Представьте, что вы каждый день ходите в какую-то кофейню и инвестируете 10 тыс. рублей в открытие нового зала. За это получаете 20% годовых, бесплатный кофе раз в неделю, право голосовать за новый десерт и приглашение на открытие. Или, например, вы инвестируете в открытие нового фитнес-зала в своем районе. Опять же помимо доходности получаете скидку на абонемент или массаж. Или, к примеру, вы покупаете ЦФА своего любимого бренда одежды, а взамен вдобавок к доходности получаете доступ к эксклюзивной коллекции, где среди ее создателей значится и ваше имя.

Клиент, таким образом, перестает быть только потребителем и становится партнером, а бизнес не просто получает деньги клиента, он приобретает соратника, заинтересованного в росте, потому что его успех теперь — это успех компании. Такой сопричастности не дают ни акции, ни облигации, ни программы лояльности.

Кредитные ЦФА: упрощаем сложное

Есть еще один вектор развития ЦФА, и он более реален при соответствующем к нему подходе. Речь идет о кредитных ЦФА — инструменте, который так необходим и востребован на рынке МСБ, где классические финансовые схемы в виде секьюритизации не работают.

Этот инструмент отлично подходит для долгосрочных активов: запустив сделку единожды, можно дальше лишь незначительно администрировать ее на протяжении многих лет. И, конечно, такая механика не работает для коротких кредитов. Ведь только сбор досье для специализированного финансового общества, участвующего в выпуске, становится серьезным испытанием — затраты на подготовку тысячи документов не перекроет возможная выгода. ЦФА переводит всю работу в «цифру» — вместо тысячи договоров цессии появляется одна запись в блокчейне, которая фиксирует права инвесторов. Главный барьер здесь — не технологический, а регуляторный. В настоящее время кредитные ЦФА не дают эффекта для расчета достаточности капитала банка, поэтому инструмент становится невыгодным. Устранение этого барьера даст рынку много новых интересных выпусков ЦФА.

Таким образом, ЦФА могут не просто облегчить финансирование и инвестиции, они способны сделать возможными сделки, которые раньше были экономически невыгодными. Для этого необходимо не только совершенствовать рынок, и инфраструктуру, но и соответствующее законодательство. Б.О