



ЭЛЕКТРОННЫЕ
ДЕНЬГИ

РОССИЙСКИЙ
ЗАКОНОПРОЕКТ О
РЕГУЛИРОВАНИИ
ВИРТУАЛЬНЫХ АКТИВОВ

АЭД 04/2026

Причины появления

«Давление рынка»

Требование FATF, претензии с прошлой оценки

Резкая активизация регулирования в мире и регионе

ВЭД



ТРАДИЦИОННАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

Карточка номер 0 (seed)

Иван 1000

Марья 1000

Спиридон 1000

Евдокия 1000

.....

Меланья 1000

Счета и
операции
как
карточки
(блоки)

Карточка депонируется в банке

БАНК

Карточка номер 0 (seed)

Иван 1000

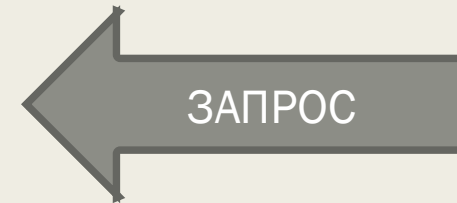
Марья 1000

Спиридон 1000

Евдокия 1000

.....

Меланья 1000



Карточка номер 1

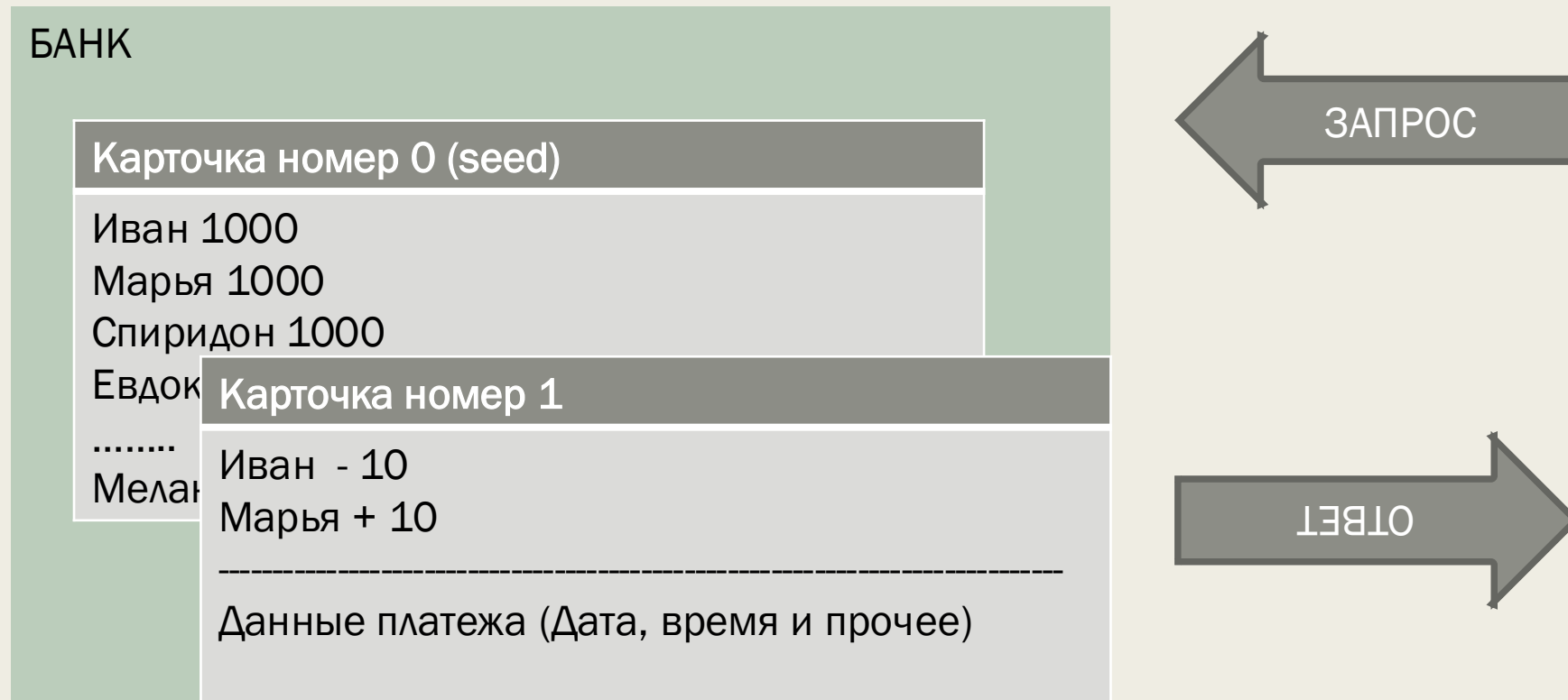
Иван - 10

Марья + 10

Данные платежа (Дата, время и прочее)

Платеж как
карточка
(блок)

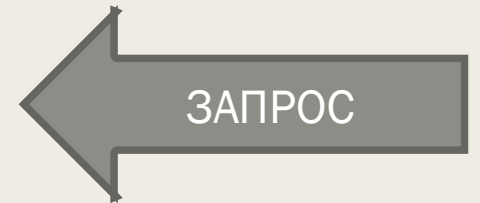
Карточка депонируется в банке



A blurred, high-speed photograph of a multi-lane highway with cars, viewed from a perspective looking down the road. The image is dark and has a motion blur effect. The text is centered over the image.

БЫСТРО ПОЯВЛЯЮТСЯ
СТОПКИ КАРТОЧЕК

Карточка депонируется в банке





РАСПРЕДЕЛЕННАЯ ПЛАТЕЖНАЯ СИСТЕМА

Карточка номер 0 (seed)

Иван 1000

Марья 1000

Спиридон 1000

Евдокия 1000

.....

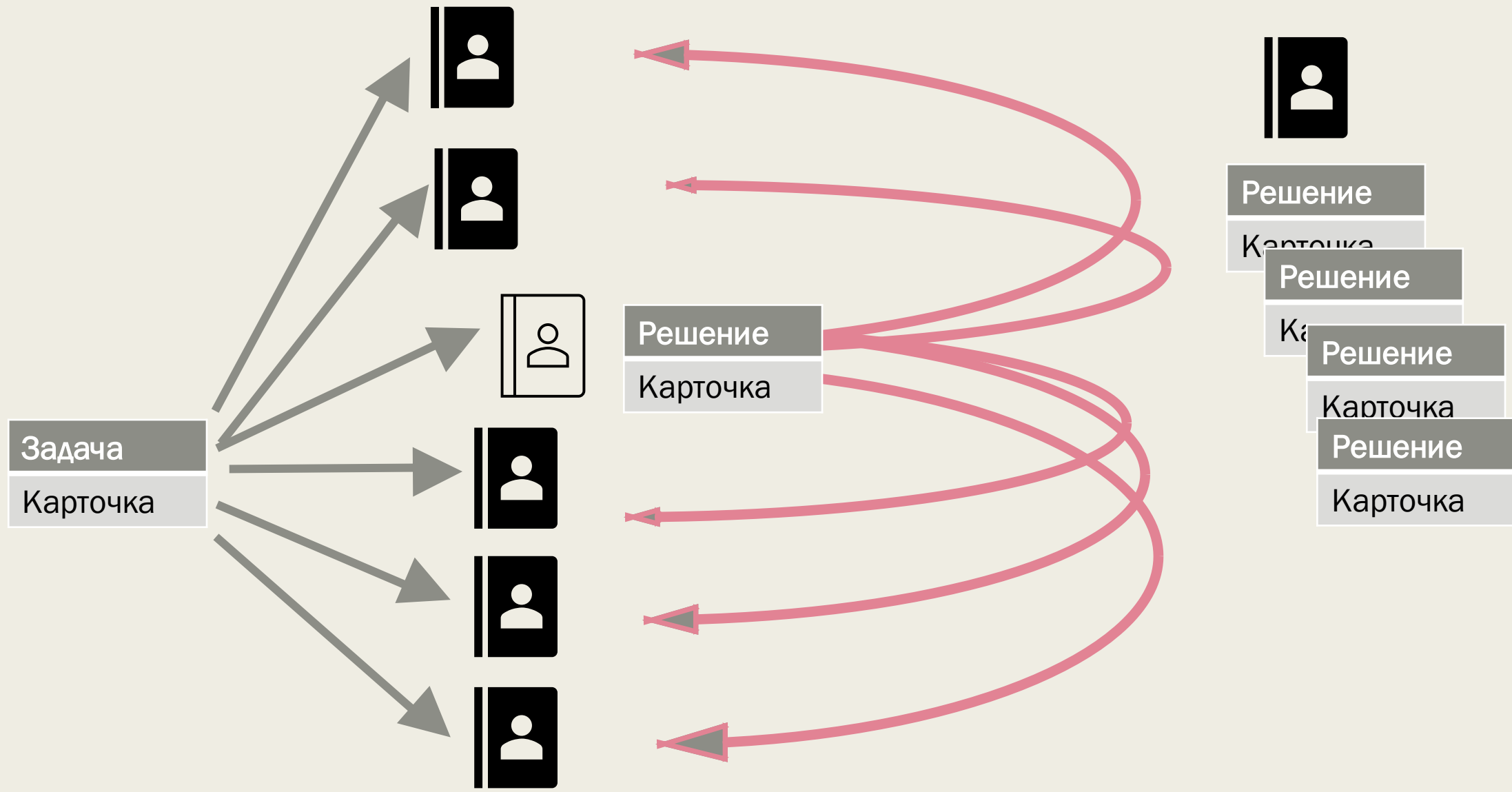
Меланья 1000

Начинаем
опять с
карточки
(блок)

Голосование (консенсус) БОЛЬШИНСТВОМ ГОЛОСОВ

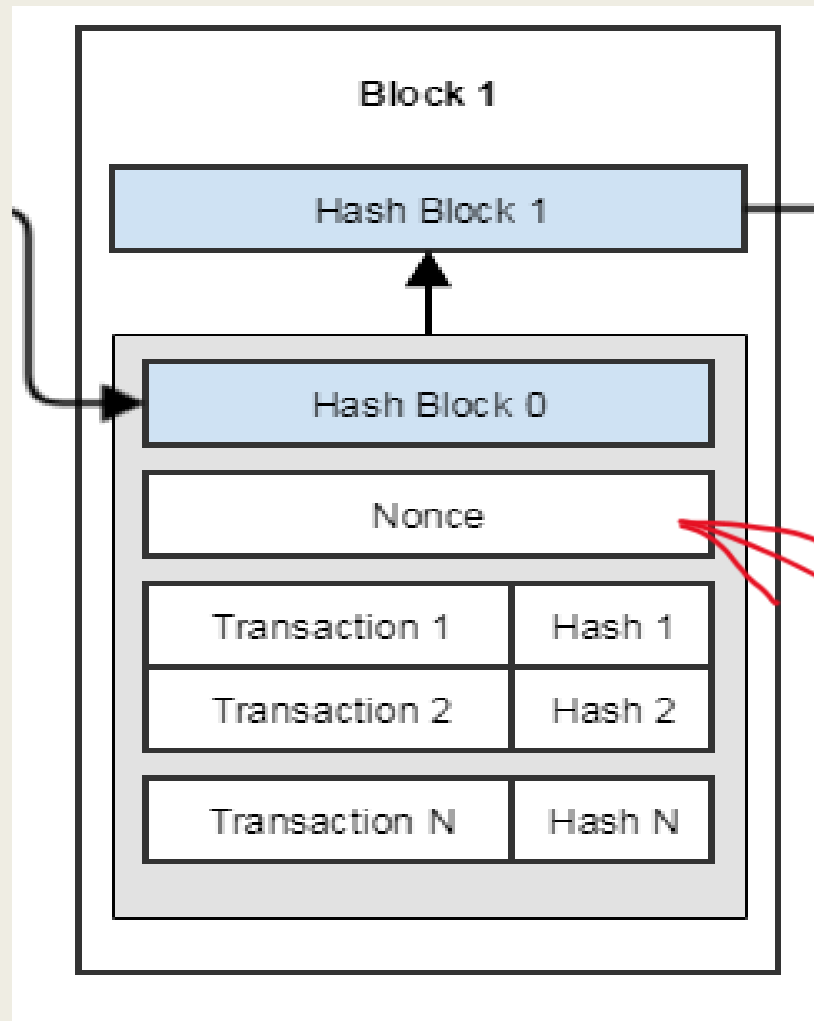
- Неважно что кто-то
 - *Не пришел*
 - *Забыл*
 - *Намеренно сжульничал*
 - *.....*

Задача византийских полководцев



Майнинг, сложная задача: подбор Nonce

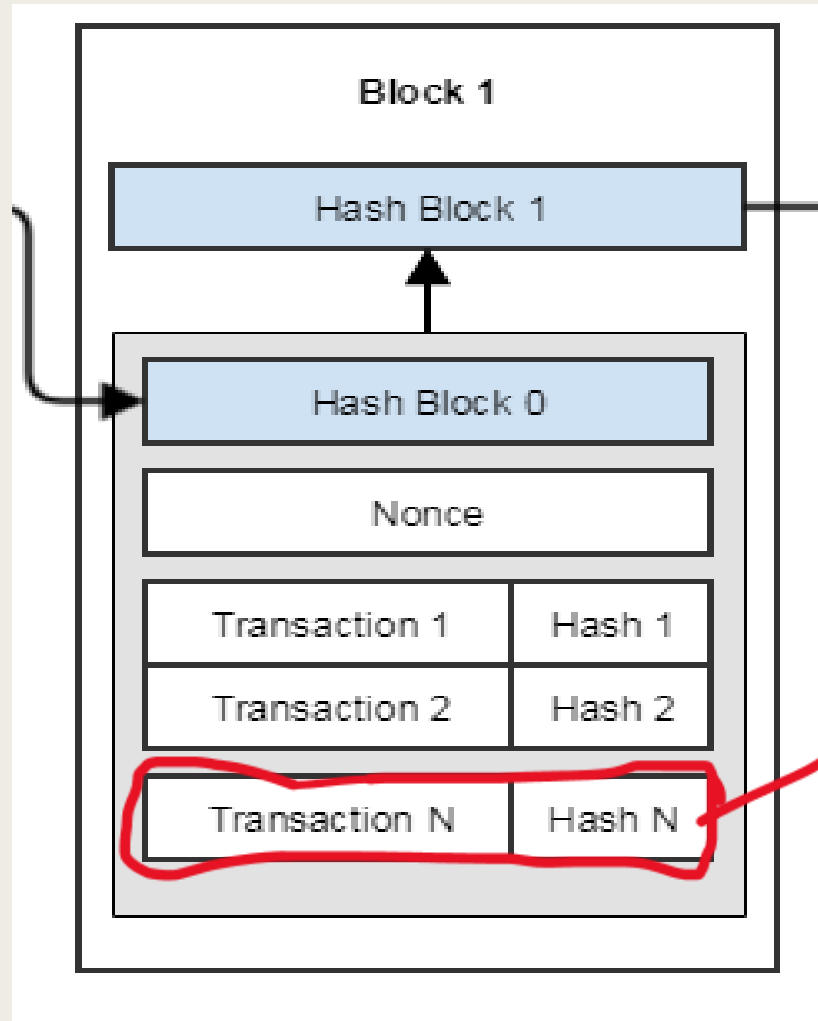
Hash



= 0.....

Случайное поле

Как только ответ найден, алгоритм добавляет транзакцию- вознаграждение



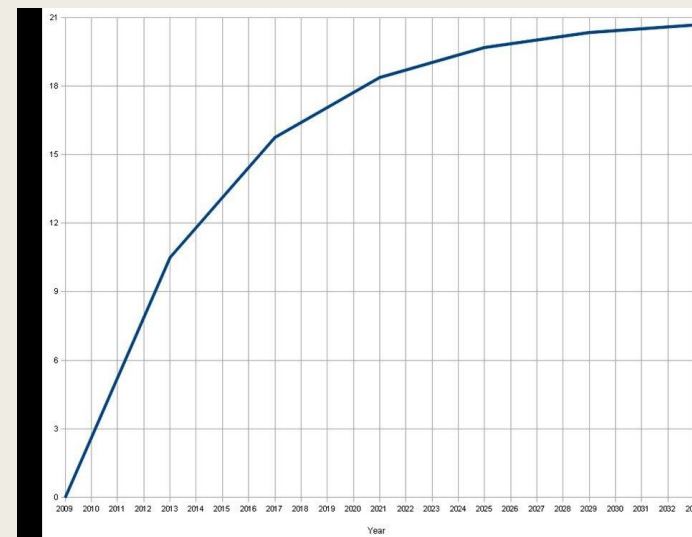
Спецтранзакция

[из ниоткуда]

Успешный Майнер +
3.125

Правила

- Подгоняем Nonce, пока hash блока не будет удовлетворять правилу: результат меньше заданного. Сначала 0xxxxxxx, далее 00xxxxxxx
- Кто нашел – рассылает всем. Система автоматически добавляет операцию вознаграждения. Сейчас 3.125 BTC
- Скорость перебора хэшей растет: больше участников, компьютеры мощнее
- Система старается, чтобы, вне зависимости от числа участников и компьютерного прогресса время было примерно одинаковым (1 блок 10 мин)
- Вознаграждение падает. На 210 тыс блоков вдвое (4 года)
- в 2140 кончится совсем. 21 млн биткойнов
- Дополнительно начисляется вознаграждение за транзакцию



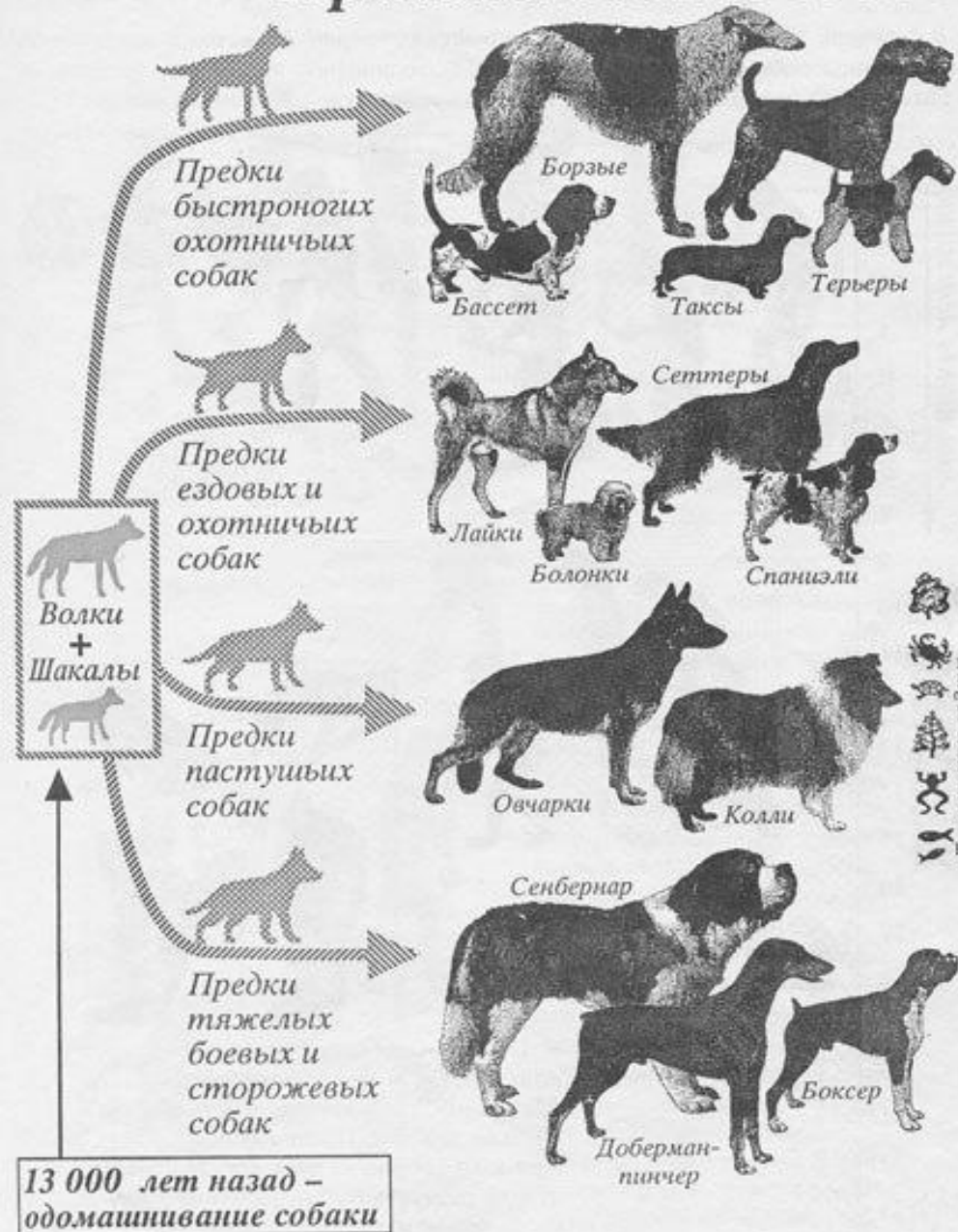
Блокчейн больше походит на архаическое золото, чем на нынешнюю безналичную денежную систему

- Сложность добычи растет со временем
- Ненулевая цена добычи
- Общий запас конечен
- Добыча распределена
- Цена плавает



ОДОМАШНИВАНИЕ КРИПТОВАЛЮТ

Происхождение собак



Что такое стейблкоин?

- Стейблкоины — это криптовалюты, стоимость которых привязана к той или иной фиатной валюте (то есть обычной валюте — доллару или евро) или физическому активу (например, золоту).
- Призваны решить проблему высокой волатильности криптовалют.
- Прикладной финансовый инструмент
- Централизован
- Необходима лицензия

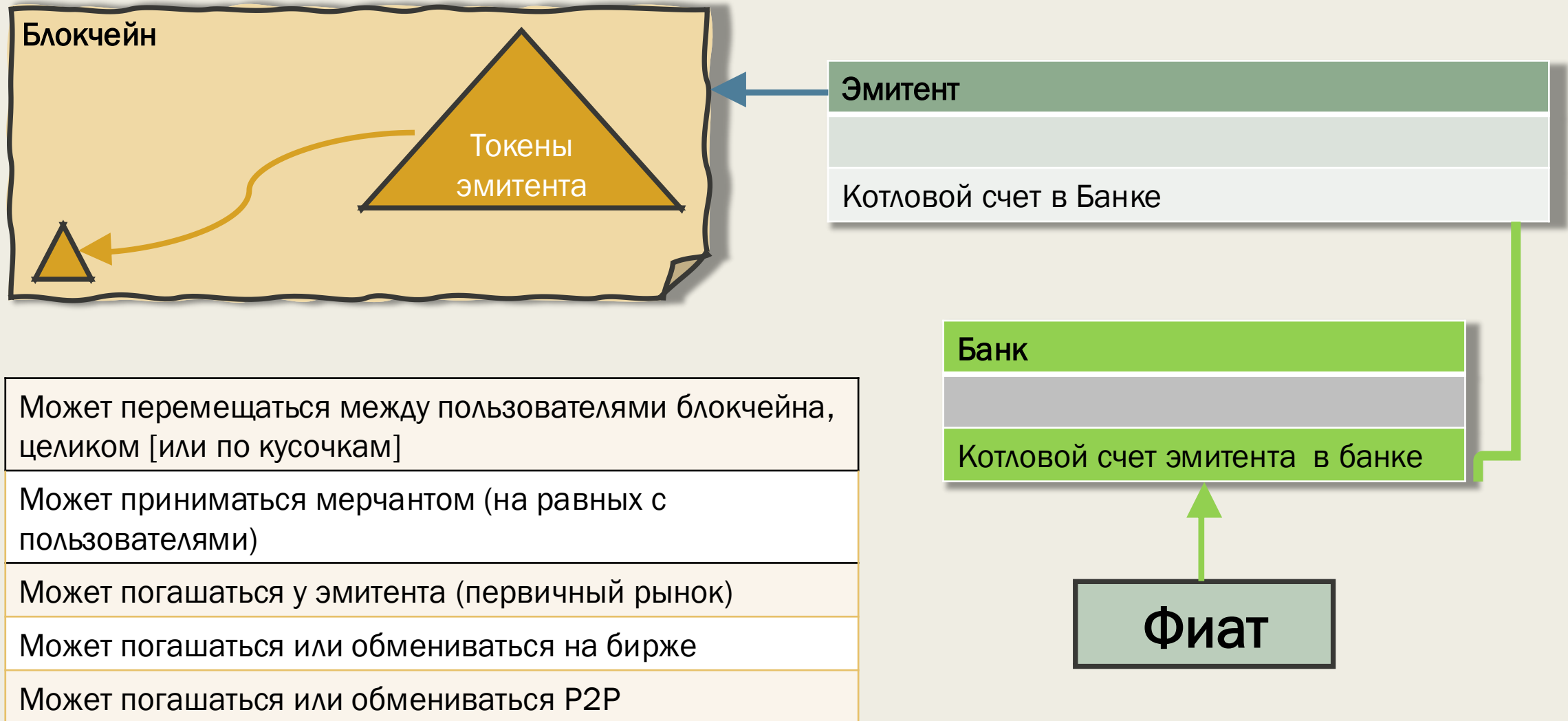
Две причины расцвета стейблкоинов (DeFi в целом)

Фрагментация мира в целом и платежных систем (стейблкоины/крипта -- единая платформа)

Потеря доверия (стейблкоины/крипта используют алгоритмическое доверие вместо институционального*)

* Полностью или в значительной части

Бытовая модель стейблкойна



Сходство с электронными деньгами (ЭДС): 161-ФЗ, EMD EU и так далее. Можно использовать опыт при регулировании

Могут перемещаться между пользователями
Оператора, целиком [или по кусочкам]

Может приниматься мерчантами (спецкошелек)

Может погашаться у эмитента (первичный рынок)

Может погашаться или обмениваться на обменнике

Может погашаться или обмениваться P2P

Оператор/Эмитент (НКО или ЕМІ)

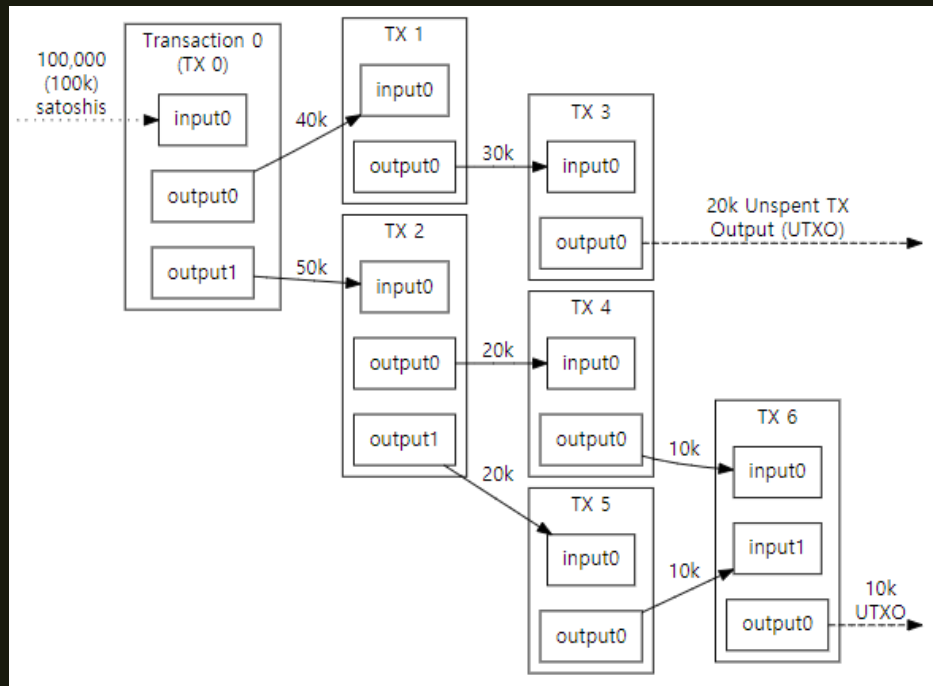
Система учета кошельков/квасисчетов



Котловой счет у эмитента

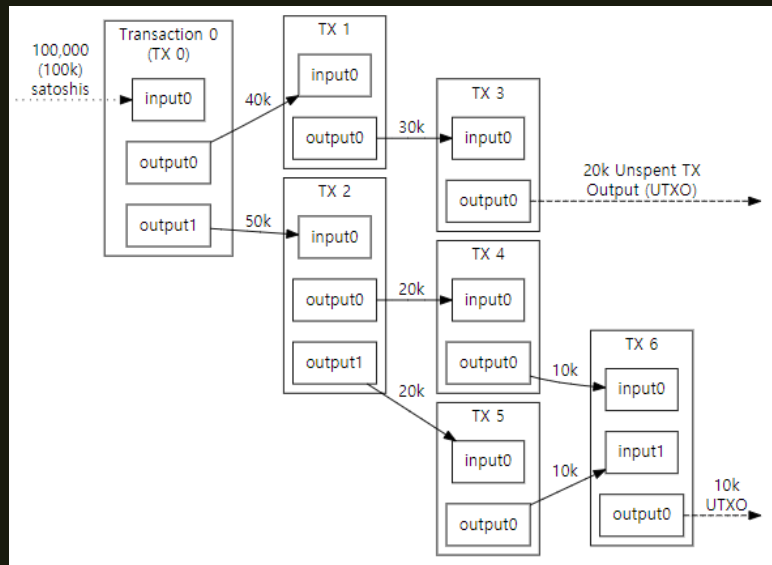
Нал/Безнал





Ключевые отличия (классика крипто)

- Блокчейн – распределенная база данных с миллионами копий у участников. Централизованного института нет
- Все транзакции прослеживаются в деталях любым внешним наблюдателем
- Сохраняются полностью не только балансы, но история транзакций



Ключевые отличия (классика крипто)

- Нет кошельков, есть адреса, дающие команды под ЭЦП
- Ограничений на открытие адреса нет, прямой информации о держателе нет, адрес легко передается. Косвенные инструменты контроля рассматриваются ниже.
- Транзакции можно произвольно метить внешними средствами и инструментами анализа

Поскольку
блокчейн –
это
математика,
его можно
сделать
любой

- Блокчейны (криптовалюты) повышенной анонимности, недоступные внешнему наблюдению (Monero, Zcash..)
- Федеральные и централизованные блокчейны, которые как бы не блокчейны.
- Смарт-контракты поверх блокчейн (ERC-20 и прочие)
- ~~Оператор стейблкоина не может влиять на операции в блокчейне (отменять, добавлять, править, блокчейн необратим).~~ В большинстве стейблкоинов добавлен механизм блокировки адресов оператором

Стейблкойн – зонтичное понятие

По базовому активу

Фиатные валюты

Корзина фиатных валют

Коммодити (золото, нефть) – не совсем стейбл

[токенизированные] Депозиты в банках

ЦВЦБ

ЦФА на обязательства

По механизму привязки к фиату

Депозит в фиатных валютах у оператора

Залог в криптовалютах [в смартконтракте] (распределенные стейблкойны)

Алгоритмические стейблкойны (залога нет, маркетмейкинг. Аналог currency board, валютного коридора (доллар – стейблкойн, рубль – поддерживающая валюта)

Стейблкоин – зонтичное понятие

По реализации в блокчейне

Свой (нативный) блокчейн

Смарт-контракт в эфире или другом блокчейне

Обернутые (wrapped) токены одного блокчейна в другом

Зеленым выделена преобладающая схема централизованных фиатных стейблкоинов, например Tether

Что значит хороший стейблкоин?

- Для разных целей идеал разный, например:
- Модель инвестора
 - Долгосрочная стабильность
 - Регуляторная прозрачность, в том числе для демонстрации капитала
- Модель покупателя товара
 - Быстрая легкая покупка, быстрый перевод
 - Быстрое погашение получателем. Риск стабильности небольшой.
 - Или бухгалтерский отчет, или, наоборот, незаметность
- В целом, всем хочется бесшовного обмена на фиат, но значимость разная

162,39 млрд \$ РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗАЦИЯ
162,39 млрд \$ ОБЪЕМ (24 ЧАСА)
1,00 \$ СТОИМОСТЬ
183,69 млрд \$ РЫНОЧНАЯ КАПИТАЛИЗАЦИЯ
162,39 млрд \$ ОБЪЕМ (24 ЧАСА)

№	Наименование	Аббревиатура	Организатор	Год выпуска	Рыночная капитализация, Млрд. долларов	Вид
1	Tether USD	USDT	Tether Limited	2014 г.	\$ 183.59	Платежный / Доллар США
2	USDC	USDC	Circle и Coinbase	2018 г.	\$ 75.61	Платежный / Доллар США
3	Ethena USDe	USDE	Guy Young	2023 г.	\$ 9.29	Платежный / Доллар США
4	Binance-Peg BSC-USD	BSCUSD	Binance	2022 г.	\$ 8.99	Платежный / Доллар США

ОБЪЕМЫ TETHER

\$183 МЛРД
ВСЕГО

\$162 МЛРД
ОБОРОТ В
СУТКИ

более 30 млн

17%

20-25 млн

33%

10-15 млн

58%

ОПРОС ПО
ИСПОЛЬЗОВАНИЮ
(ВКЛЮЧАЯ
ЭПИЗОДИЧЕСКОЕ)
НАСЕЛЕНИЕМ
КРИПТОВАЛЮТ В РФ

СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ
ЦИФРА – 20 МЛН

(АЭД, 2025, ОКОЛО 100
ОПРОШЕННЫХ)

Основные положения по регулированию (GENIUS, отчасти CLARITY, MiCA...)

- Наиболее понятна модель Tether
- Оператор – обязанное лицо
 - *Норматив достаточности капитала N1*
 - *Норматив ликвидности N2*
 - *Требования к уставному капиталу*
 - *Требования к персоналу*
 - *Требования к ЗПП*
 - *Сроки погашения, ограничения комиссий, размещение средств и что угодно*
 - *Запрет на %, но это сейчас обсуждается*
 - *Эмергентные сценарии*
 - *Временный запрет на распределенные и алгоритмические стейблкоины*

Основные положения по регулирования (GENIUS, отчасти CLARITY, MiCA...)

- Требования ПОД/ФТ
 - Оператор – субъект традиционного ПОД/ФТ
 - Обязанность мониторинга транзакций (KYT) (внешний поставщик по аналогии с внешними базами ПЗЛ)
 - Происхождение средств
 - R16 пересмотренная

Регулирование вторичного рынка

- Обменники регулируются как обычные обменники, если лицензированы
- Проблема: нелицензированные обменники, обменники в иной юрисдикции, отношение к P2P (которое может быть и B2B)

Логика
регулирования и
«технологическая»
логика продукта
пересекаются не
полностью

- Это нормально
- Мы не знаем, куда пойдет рынок распределённых финансов

РЕГУЛЯТОРЫ ЧЕСТНО СТАРАЛИСЬ

Инструмент с бесконтрольной эмиссией, без института, который можно лицензировать, с неконтролируемым доступом и странным КУС

Общий подход –
минимизировать
арбитраж с
»традиционными«
инструментами

- Обеспечить прослеживаемость (KYC+)
- Обеспечить блокировки/взыскания и прочее
- Обеспечить налогообложение
- Обеспечить ЗПП (в том числе, через контроль доступа и рекламы)


Принцип
минимальных
изменений в
законодательстве
и совсем
минимальных – в
ГК.

- Взгляд на внутренний контур, как на банковские счета (депозитарии, полная идентификация и так далее)
- Взгляд на внешний контур (некастодиальные кошельки), как на счета в иностранных банках
- Подход к ЗПП как к рынку ценных бумаг (квалы/неквалы)
- Налогобложение, вероятно, как для валюты или рынка ценных бумаг
- Преследование, вероятно, как за незаконную валютную деятельность.

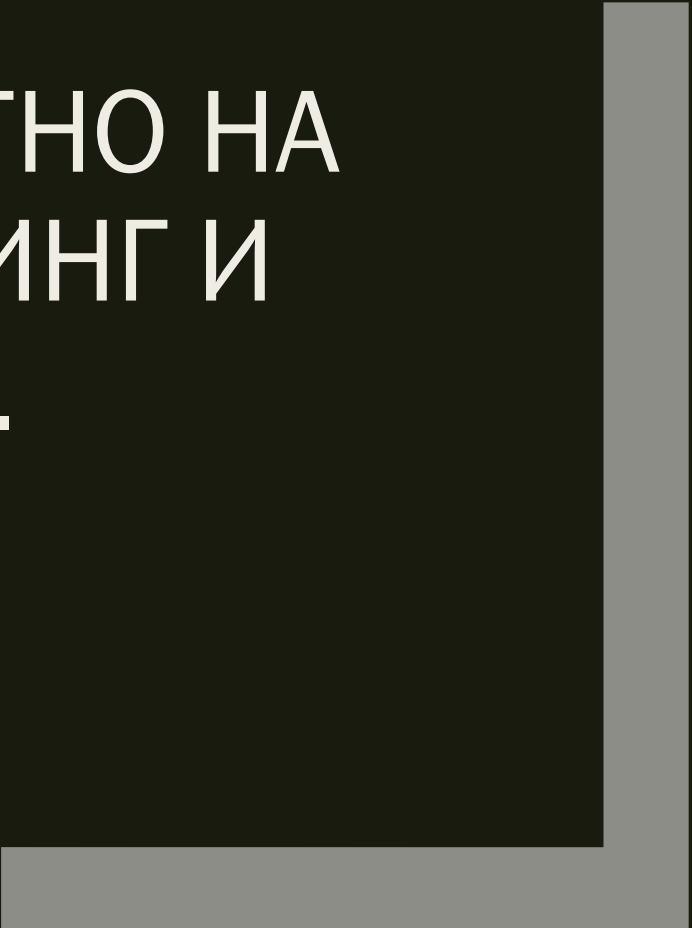
Структура законопроекта (250 страниц).

Это не
страшно.

- Наследие 259-ФЗ (даже история похожая)
- Включены ЦФА, гибридные права, майнинг. Желательно в отдельные законы.
- Много технического текста про требования к новым игрокам
- Структурные новации достаточно компактны

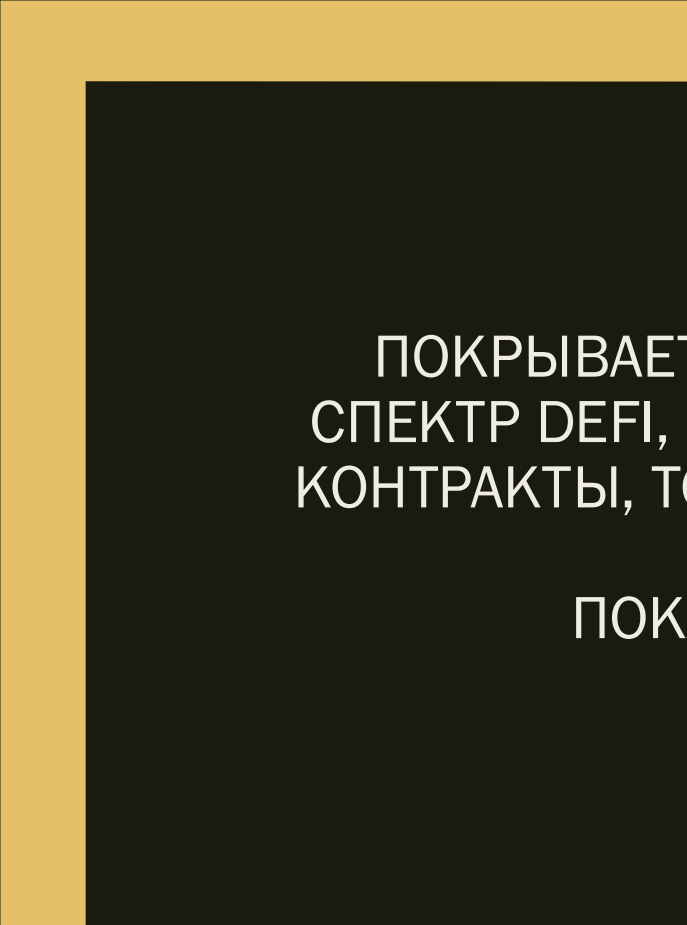


ПОСМОТРИМ КОНКРЕТНО НА
КРИПТУ (ЦФА, МАЙНИНГ И
ПРОЧЕЕ) ПОТОМ.



Определение

Цифровая валюта - имущество, представляющее собой совокупность электронных данных (цифрового кода или обозначения), содержащихся в информационной системе, которое предлагается и (или) может быть принято в качестве средства платежа, не являющегося денежной единицей Российской Федерации, денежной единицей иностранного государства, международной денежной или расчетной единицей, и (или) в качестве инвестиций и в отношении которого отсутствует лицо, обязанное перед каждым обладателем такого имущества, за исключением оператора и (или) узлов информационной системы, обязанных только обеспечивать соответствие порядка выпуска такого имущества и осуществления в его отношении действий по внесению (изменению) записей в такую информационную систему ее правилам;



ПОКРЫВАЕТ ЛИ ВЕСЬ СЛОЖНЕЙШИЙ ПЕРСПЕКТИВНЫЙ
СПЕКТР DEFI, ВСЯКИЕ ОБЕРНУТЫЕ ЦВЦБ, СЛОЖНЫЕ СМАРТ-
КОНТРАКТЫ, ТОКЕНИЗИРОВАННЫЕ ДЕПОЗИТЫ И ТАК ДАЛЕЕ?

ПОКА НЕ ВАЖНО, НО ЕСТЬ ИСКЛЮЧЕНИЕ



ЭТО ОДИН ИЗ ОСНОВНЫХ ПОДВОДНЫХ КАМНЕЙ

- Явно прописать в законе стейблкойны, разграничить их с торгуемыми инструментами, ввести понятие оператора стейблкойнов, разграничить с ЦФА

Упрощенная ЛОГИКА закона

- Внутренний периметр: максимальный контроль, оборот через институционализированных операторов, запрет на оплату и кредиты. Исключение – ВЭД
- Внешний периметр – некастоидальные кошельки, операторы за рубежом. По аналогии с валютным контролем, декларирование и отчетность.
- Запрета на общение двух периметров нет.

Локальная инфраструктура максимально близка к существующей

- Банки, брокеры, доверительные управляющие расширяют полномочия на операции с криптовалютой. Не факт, что это хорошо.
- Новый институт кастодианов. Цифровой счет - счет, открываемый **цифровым депозитарием**, предназначенный для учета цифровой валюты (цифровых прав);
- Новый институт обменников. Обменник – организация, осуществляющая обмен цифровой валюты

Деятельность цифрового депозитария. Требования рассмотрим ниже

Деятельностью цифрового депозитария признается деятельность по осуществлению учета и перехода прав на цифровую валюту и цифровые права, а также предоставление доступа к адресам-идентификаторам, на которых учитываются цифровая валюта и цифровые права. Деятельность цифрового депозитария вправе осуществлять только организация, включенная в реестр цифровых депозитариев.

Деятельность организации, осуществляющей обмен цифровой валютой

Совершение от своего имени и за свой счет сделок купли-продажи и (или) мены цифровой валюты с резидентами не на организованных торгах цифровой валютой и (или) без участия брокера, объем которых в денежном эквиваленте превышает 3,5 миллиона рублей в течение одного месяца (за исключением совершения сделок с цифровой валютой в соответствии с условиями внешнеторговых договоров или в целях исполнения обязательств по внешнеторговым договорам), а также оказание иных услуг, направленных на обеспечение обращения цифровой валюты, в том числе услуг по поддержанию цен, спроса, предложения и (или) объема торгов на организованных торгах цифровой валютой (за исключением услуг, предоставляемых организатором торговли, брокером, доверительным управляющим и цифровым депозитарием) (далее - деятельность по обмену цифровых валют), вправе осуществлять только организация, включенная в реестр организаций, осуществляющих обмен цифровой валюты (далее - организация, осуществляющая обмен цифровой валюты).

Условия совершения сделок (операций) с цифровой валютой резидентами

Резиденты вправе совершать сделки (операции) с цифровой валютой только с участием лиц, осуществляющих организацию обращения цифровой валюты, за исключением случаев, предусмотренных **частью 2 настоящей статьи**. Выдача займов (кредитов) в цифровой валюте без участия лиц, осуществляющих организацию обращения цифровой валюты, не допускается.

Оплата товаров и услуг запрещена, возможно сможем использовать схемы типа криптокарт.

Часть 2. Исключения – внешний мир

(см. полный текст самостоятельно)

1. Оплата с нерезидентных банковских счетов у нерезидентных операторов
2. Me2Me, P2P?
3. ВЭД
4. Майнеры с нерезидентами

Организатор
торговли, брокер,
управляющий и
прочие могут
работать только
через цифровые
счета
(кастодианов)

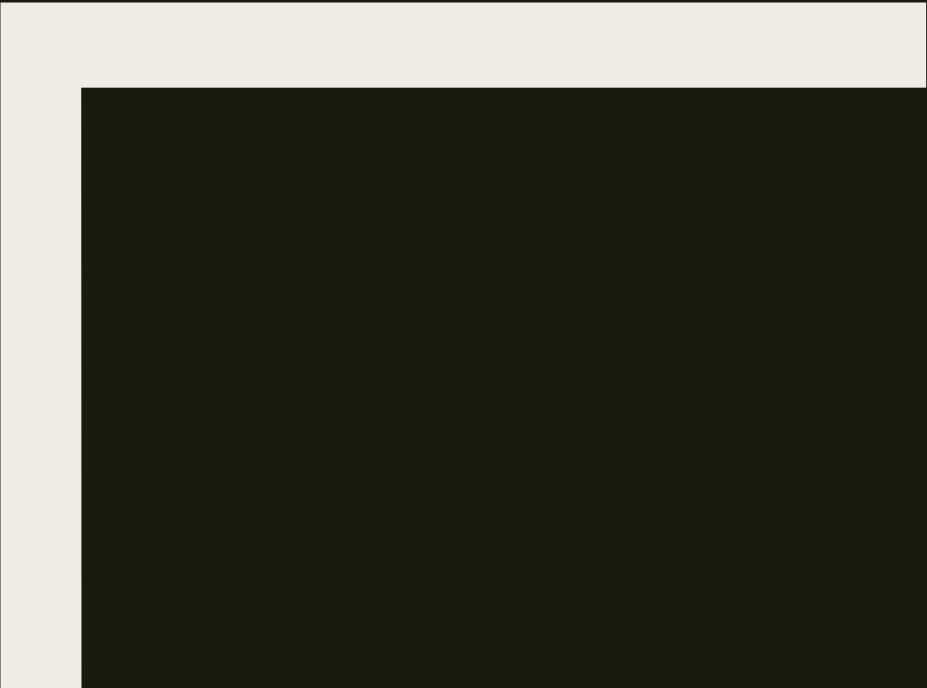
Исполнение обязательств в цифровой валюте по сделкам с цифровой валютой (цифровыми правами), совершаемым на организованных торгах, может осуществляться только посредством списания и зачисления цифровой валюты (цифровых прав) по цифровым счетам, если иное не установлено нормативным актом Банка России.

ОГРАНИЧЕНИЯ ДЛЯ НЕКВАЛОВ ПРИ ПРИОБРЕТЕНИИ КРИПТЫ В РОССИЙСКОМ ПЕРИМЕТРЕ.

- Нет разграничения между «инвестиционными» валютами и стейблкойнами. Потенциально порождает проблемы
- Не учитывает платежные потребности
- Для инвестиций есть ETF и тому подобное

Ограничения на рынок торгуемых валют для неквалов

- Капитализация 5 триллионов
- Дневной оборот 1 триллион
- Закрытые списки



КОНТРОЛЬ: ЧЕРНЫЕ СПИСКИ:
ОГРАНИЧЕНИЯ [КРЕДИТНЫМИ
ОРГАНИЗАЦИЯМИ] ПЕРЕВОДОВ
ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И ПРИЕМА
ПЛАТЕЖЕЙ ПРИ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБРАЩЕНИЯ ЦИФРОВОЙ
ВАЛЮТЫ С НАРУШЕНИЕМ
ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Технические требования к депозитарию

- Нормативные
- IT/инфобез
- Кадровые
- Возможность совмещения с другой деятельностью
- Внутренний контроль
- Управление рисками
- Отчетность
- Порядок лицензирования

Цифровой контроль при совершении сделок (операций) с цифровой валютой (цифровыми правами) - КУТ

Цифровым контролем признается совокупность мер по проверке цифровой валюты (цифровых прав) и адресов-идентификаторов, используемых в сделках (операциях) с цифровой валютой (цифровыми правами), на предмет их связи с деятельностью, в отношении которой законодательством Российской Федерации установлена уголовная или административная ответственность, включая присвоение характеристик цифровой валюте (цифровым правам) и адресам-идентификаторам, оценку по уровня риска сделки (операции) с цифровой валютой (цифровыми правами) и присвоение уровня риска такой сделке (операции) с цифровой валютой (цифровыми правами), а также по осуществлению иных мер, которые могут быть установлены нормативным актом Банка России.

Технические требования к обменнику

- В том же духе

федеральных законов, подлежащих признанию утратившими силу, приостановлению, изменению или принятию в связи с принятием Федерального закона "О цифровой валюте и цифровых правах"

В связи с принятием Федерального закона "О цифровой валюте и цифровых правах" потребуется внесение изменений в следующие федеральные законы:

- Налоговый кодекс Российской Федерации;
- Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях;
- Уголовный кодекс Российской Федерации;
- Уголовно-процессуальный кодекс Российской Федерации;
- Федеральный закон "О банках и банковской деятельности";
- Федеральный закон "О рынке ценных бумаг";
- Федеральный закон "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма";
- Федеральный закон "Об инвестиционных фондах";
- Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)";
- Федеральный закон "О несостоятельности (банкротстве)";
- Федеральный закон "Об исполнительном производстве";
- Федеральный закон "О валютном регулировании и валютном контроле";
- Федеральный закон "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации";
- Федеральный закон "О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте";
- Федеральный закон "Об организованных торгах";
- Федеральный закон "О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка";
- Федеральный закон "О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации";
- Федеральный закон "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации".

ЧТО ЕЩЕ
БУДЕТ
МЕНЯТЬСЯ?

Интересные моменты

- Вася купил стейблкойн за доллар и продал его за доллар. Попадает ли Вася на налог на разнице валютного курса?
- Применение практики контроля над незаконным обращением криптовалюты к крипте
- ЦФА в открытых блокчейнах

За что стоит биться

- Разделение законопроекта на тематические части
- Выделение стейблкойнов, отдельная лицензия оператора (типа Электронных денег)
- Регулирование с минимумом инвестиционной составляющей
- Расширение возможностей для неквалов, в частности – по стейблкоинам
- Учет технологической реалий (например, закрытие кошелька, разумная структура отчетности и так далее)

За что стоит биться

- Приравнивание задекларированных кошельков к кастоидальным (цифровым счетам)
- Уточнение специфики новых институтов: функции, требования. Комиссии в криптовалютах? Формулировка про 3.5 миллионов неясна.
- Расширение переходного периода (год, но есть вопросы)
- Легализация гибридных схем, от ETF до криптокарт. Оплата товаров и услуг через посредников.
- Разумная налоговая политика



3



@NPAED

Виктор Достов, к.ф.-м.н., профессор

Ассоциация участников рынка электронных денег
Консультант ООН (UNDP), Мирового банка (IFC), АФИ по
цифровому развитию

+7 921 963-8515

dostov@npaed.ru

t.me/npaed