

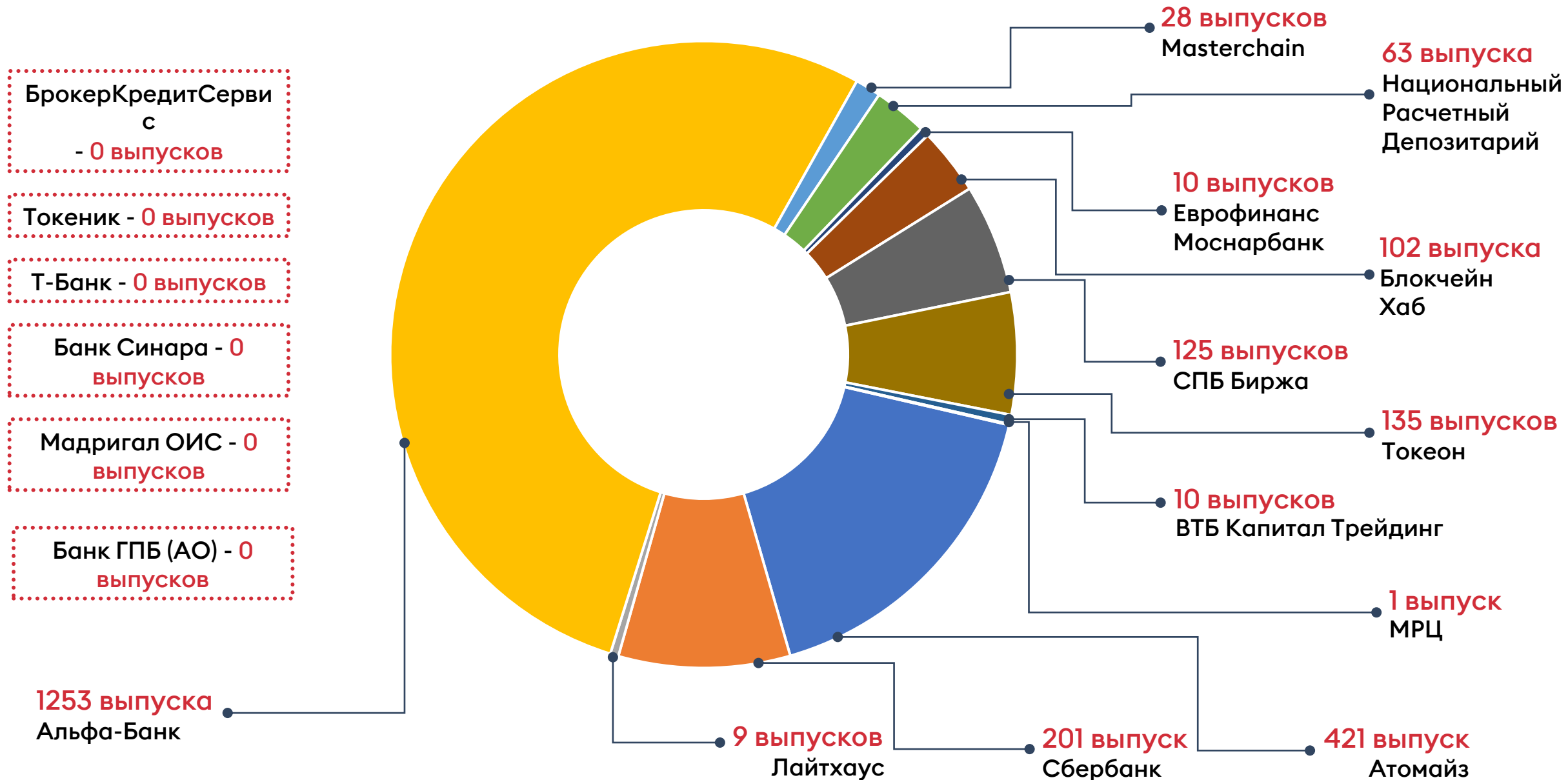
ККМР

LEGAL

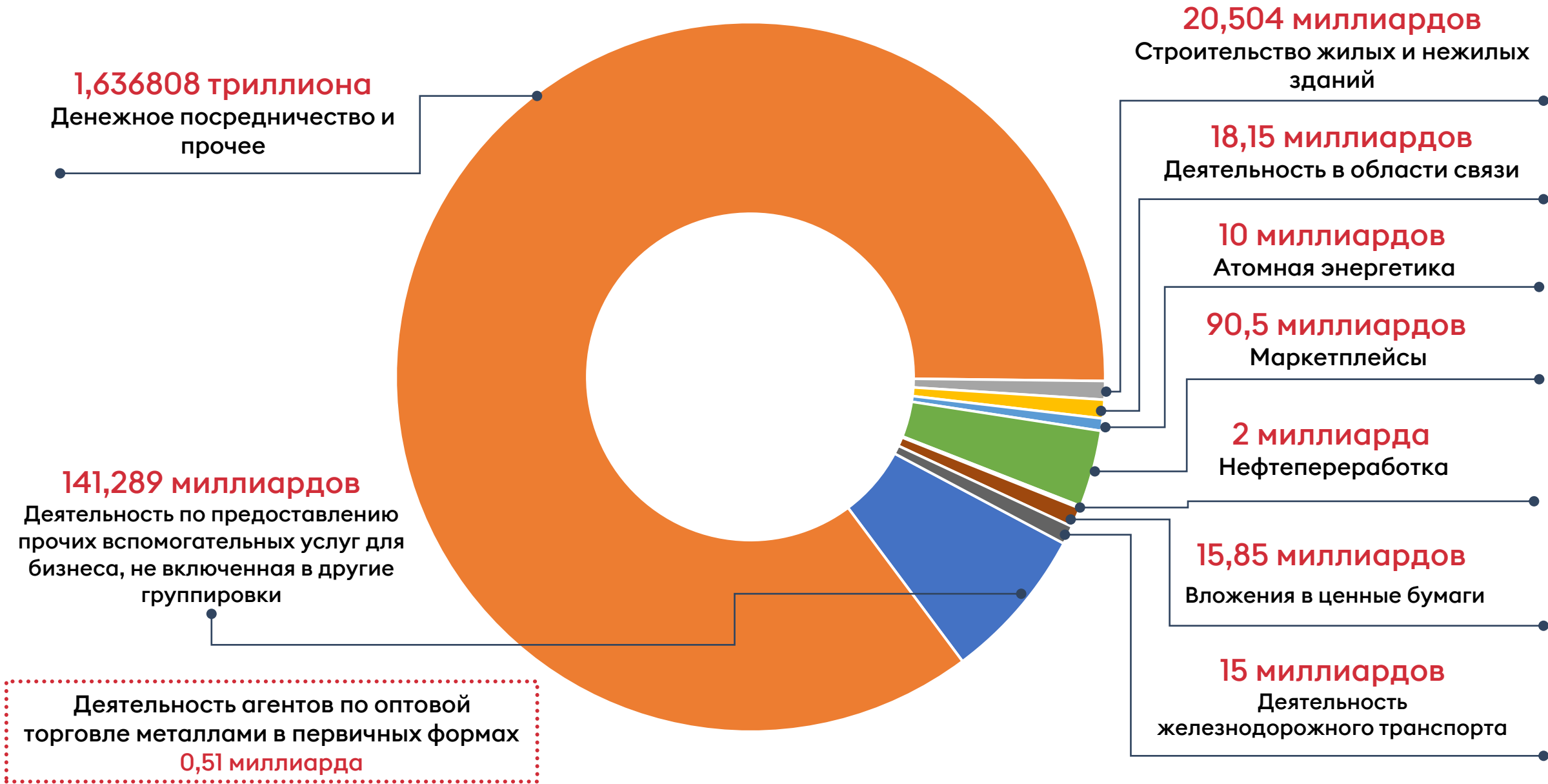
ВЫПУСКИ ЦФА

на 30 ноября 2025 года

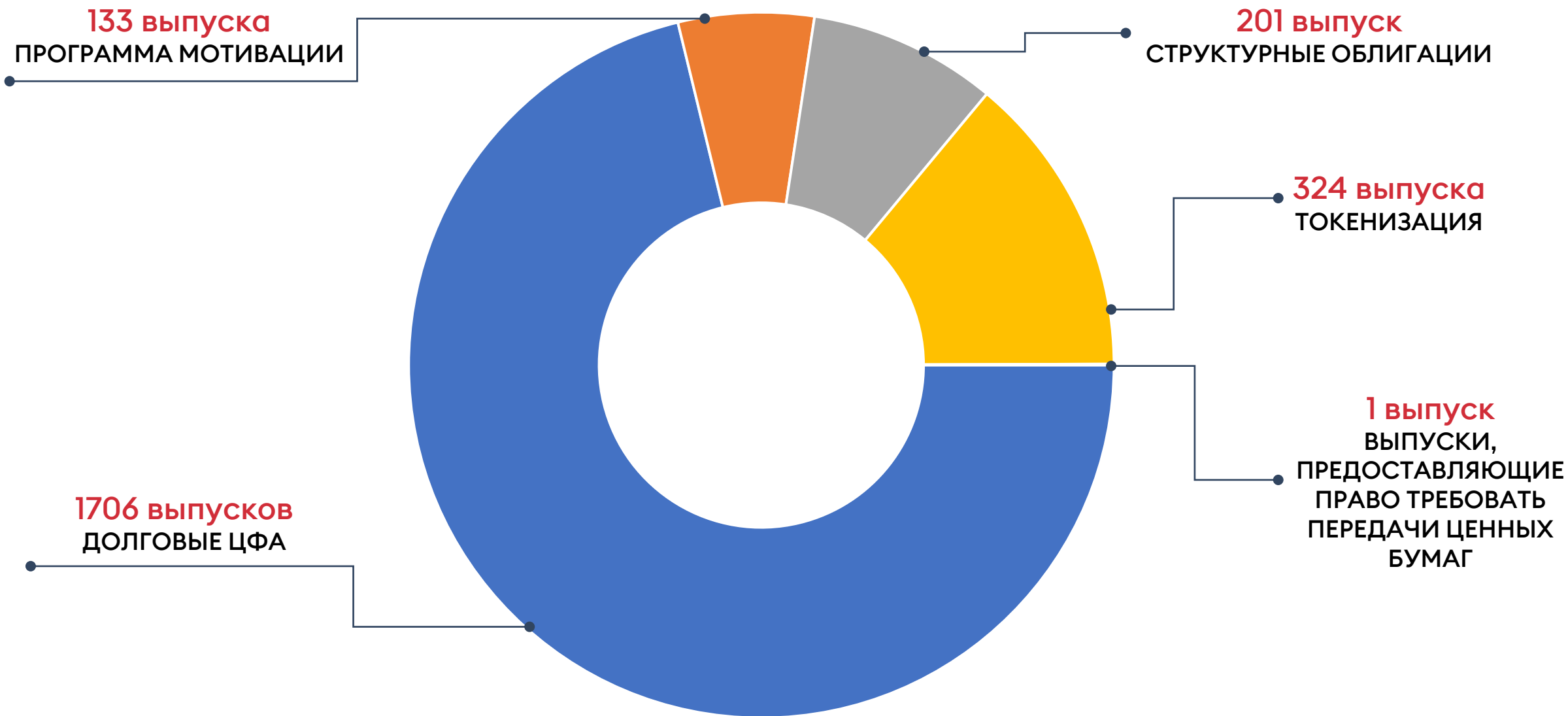
ДОЛИ ОИС В ОБЩЕМ КОЛИЧЕСТВЕ ВЫПУСКОВ ЦФА



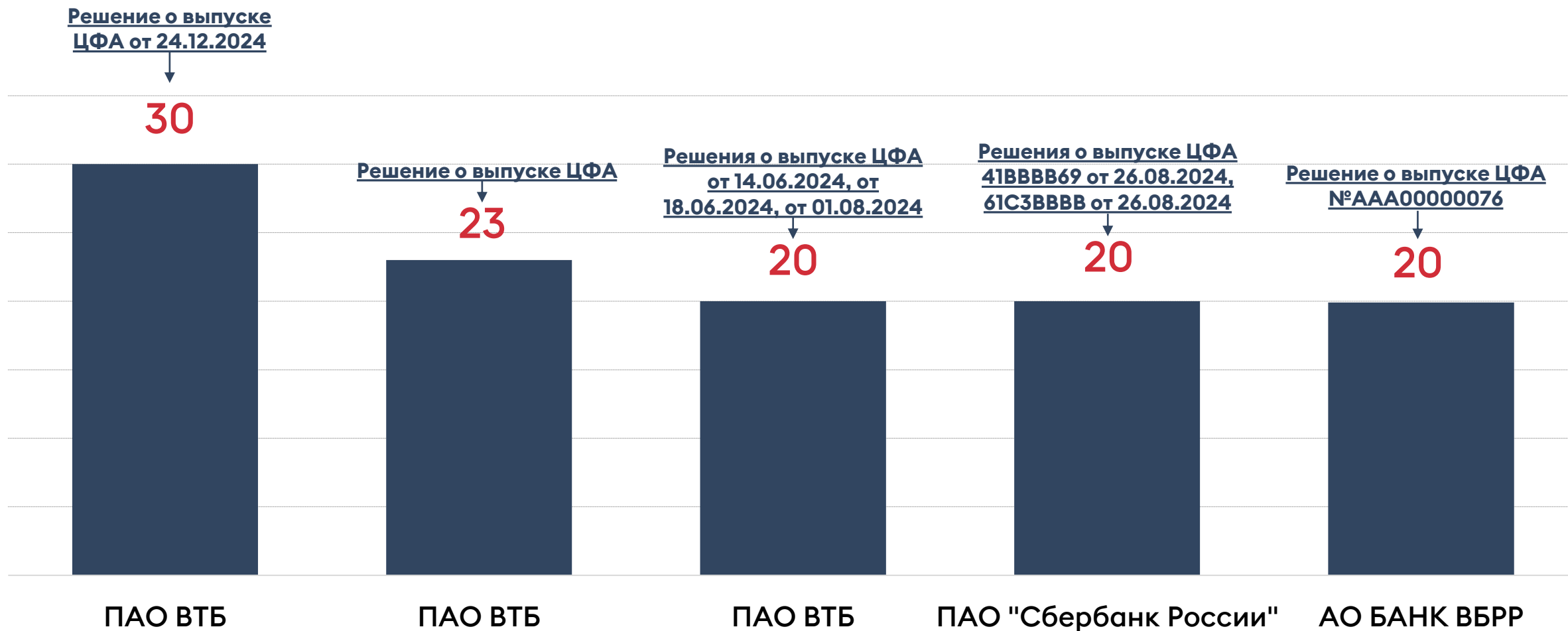
ОСНОВНЫЕ ОТРАСЛИ ЭМИТЕНТОВ ЦФА



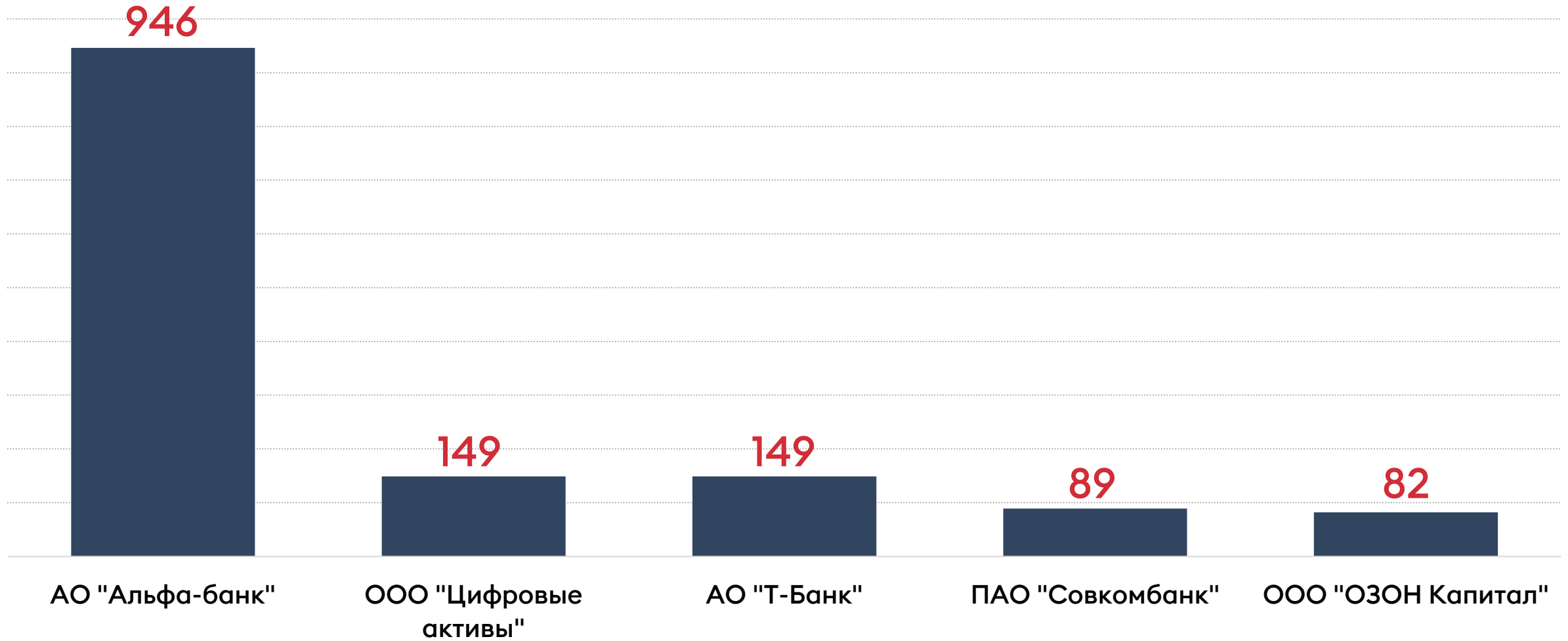
ТИПЫ ПРОЕКТОВ



ТОП-5 ВЫПУСКОВ ЦФА ПО ПРИВЛЕЧЕННЫМ СРЕДСТВАМ, МЛРД. РУБ.



ТОП-5 ЭМИТЕНТОВ ЦФА ПО КОЛИЧЕСТВУ ВЫПУСКОВ



Контакты



+7 495 139 4000



Башня ОКО

**1-й Красногвардейский проезд, д.21, стр.1
Москва, Российская Федерация, 123112**



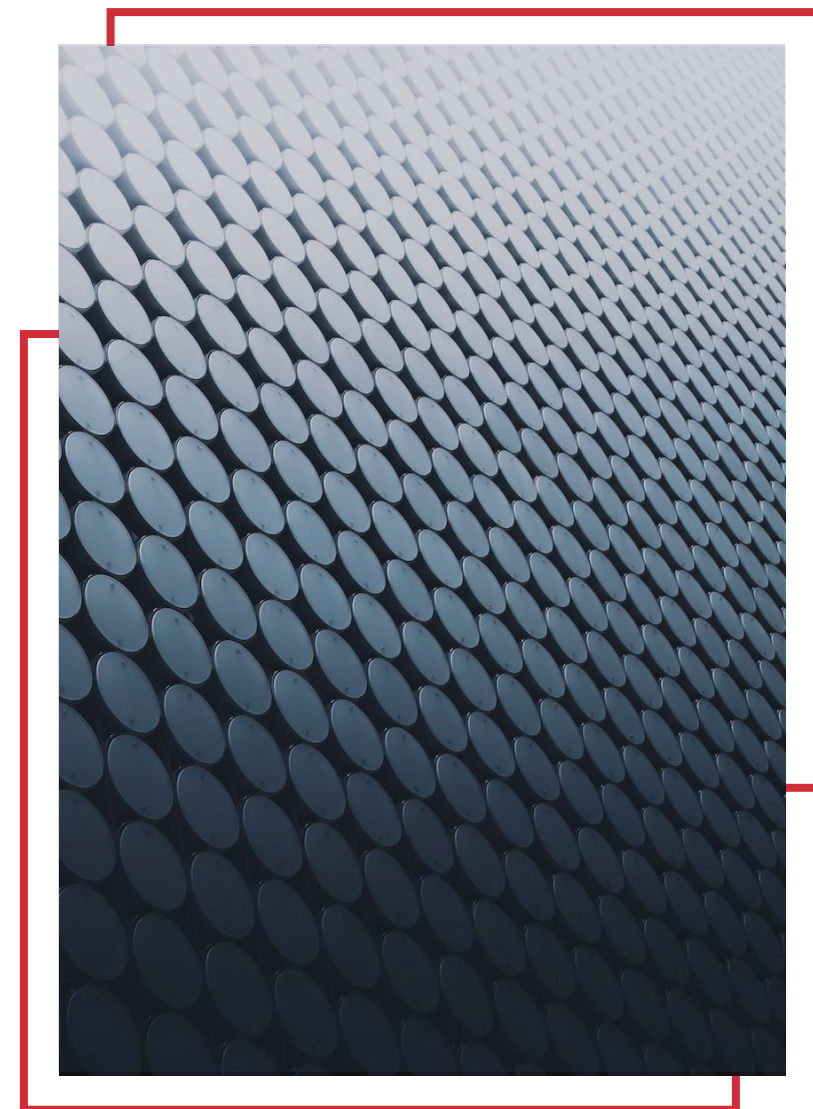
<https://kkmp.legal/>



Наш телеграм-канал

ККМП.connect

<https://t.me/kkmpconnect>



Цифровые активы в России и за рубежом^[SEP] (1 октября – 30 ноября)

● 30 НОЯБРЯ 2025 Г.



САМОЕ ВАЖНОЕ:

1. Банк России продлил льготные тарифы на использование цифрового рубля
2. В Госдуму внесен законопроект о долговых цифровых финансовых активах («ЦФА»)
3. В Госдуму внесен законопроект о распространении регулирования брокерской деятельности и доверительного управления ценными бумагами на операции с цифровыми правами
4. В КС РФ состоялось слушание дела о проверке конституционности нормы, ставящей возможность судебной защиты цифровой валюты в зависимость от уведомления налоговых органов
5. Банк России обозначил направления регулирования цифровых валют в 2026-2027 гг.

ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ В РОССИИ

АКТЫ

1. 21 ноября 2025 г. Совет директоров Банка России принял решение о продлении на год срока действия льготных тарифов на услуги оператора платформы цифрового рубля

До 31 декабря 2026 г. в отношении всех операций с цифровым рублем не взимаются никакие комиссии.

С 1 января 2027 г. тариф 0% от суммы перевода сохраняется для переводов между физическими лицами, а также для некоторых операций по переводу цифровых рублей от физических лиц юридическим лицам. Для иных операций устанавливаются различные тарифы в процентах от суммы транзакции или фиксированная сумма.

2. 5 ноября 2025 г. Банк России опубликовал Приказ №ОД-2506, который обновляет и дополняет список признаков осуществления перевода денежных средств без добровольного согласия клиента

Приказ №ОД-2506 отменяет Приказ Банка России от 27 июня 2024 г. №ОД-1027 и устанавливает обновленный список признаков осуществления перевода денежных средств без добровольного согласия клиента, который вступает в силу с 1 января 2026 г.

Согласно Приказу №ОД-2506, список существенно дополнен и включает, в том числе, такие признаки:

- совпадение сведений, относящихся к получателю средств и (или) его электронному средству платежа, со сведениями, размещенными в государственной информационной системе противодействия правонарушениям, совершаемым с использованием информационных и коммуникационных технологий;
- наличие превышения установленного правилами платежной системы времени направления ответа на запрос в рамках взаимодействия банкомата и платежной карты или токенизированной (цифровой) платежной карты;
- наличие информации, полученной от операторов связи, владельцев мессенджеров, владельцев сайтов и (или) иных юридических лиц, а также выявленной самим оператором по переводу денежных средств:
 - телефонные переговоры, которые отличаются от обычных для клиента по характеру, частоте или продолжительности, до или во время осуществления переводом денежных средств;
 - получение необычных сообщений (в мессенджерах, по электронной почте, в том числе от портала госуслуг или банка), например, с новых номеров или адресатов, или резкое увеличение их количества.

- наличие вредоносного программного обеспечения на устройстве, с которого осуществляется перевод;
- использование нетипичных параметров при входе в систему дистанционного банковского обслуживания (например, необычный интернет-провайдер, операционная система, приложение или средства сокрытия данных о подключении);
- смена номера телефона в личном кабинете банка или на портале госуслуг в течение 48 часов до перевода денег.

В приказе также отдельно выделены признаки, выявляемые в отношении переводов цифровых рублей:

- совпадение информации о получателе средств, являющемся пользователем платформы цифрового рубля, с информацией о получателе средств по переводам денежных средств без добровольного согласия клиента, содержащейся в базе данных Банка России о случаях и попытках осуществления переводов денежных средств без добровольного согласия клиента; и
- совпадение информации о получателе средств, являющемся пользователем платформы цифрового рубля (в том числе его электронном средстве платежа), с информацией, квалифицированной ранее оператором платформы цифрового рубля в качестве сведений о переводе денежных средств (его попытке) без добровольного согласия клиента.

ПРОЕКТЫ

3. 8 октября 2025 г. в Госдуму внесена новая редакция законопроекта о распространении регулирования брокерской деятельности и доверительного управления ценными бумагами на операции с цифровыми правами

Законопроект распространяет на эти отношения регулирование, установленное для брокерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами и, среди прочего устанавливает следующее:

- денежные средства клиентов, переданные ими брокеру для совершения сделок с цифровыми правами, должны находиться на отдельном банковском счете;
- в отношении ЦФА, зачисленных номинальному держателю, не может быть установлено ограничение распоряжения и обращено взыскание;
- цифровые права могут быть включены в состав паевых инвестиционных фондов;
- правила нахождения ЦФА в доверительном управлении как в информационной системе, так и в депозитарии;
- правила содействия депозитариями по получению обладателем ЦФА причитающихся выплат по ним – указывается, что лицо, осуществившее выпуск ЦФА, удостоверяющих денежные требования, исполняет обязанность по осуществлению выплат по ЦФА, которые учитываются депозитарием, путем перечисления денежных средств этому депозитарию.

Законопроектом также урегулированы отношения, связанные с ЦФА, доступными только квалифицированным инвесторам. Указывается, что брокер вправе приобретать такие ЦФА, только если клиент является квалифицированным инвестором. Аналогичное правило установлено для управляющих при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами.

Отдельно указывается, что ЦФА, доступные неквалифицированным инвесторам только в пределах установленной Банком России суммы денежных средств, брокер вправе приобретать только в этих пределах.

В случае принятия законопроекта он вступит в силу со дня его официального опубликования.

9 декабря 2025 г. законопроект принят Госдумой в первом чтении.

4. 25 ноября 2025 г. Банк России опубликовал проект указания, предоставляющего возможность инвестировать средства паевых инвестиционных фондов, инвестиционные паи которых ограничены в обороте, в инструменты на цифровую валюту, не предполагающие ее поставку

Проект указания вносит изменения в Указание Банка России от 5 сентября 2016 г. №4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов», которое предусматривает включение в состав паевых инвестиционных фондов, инвестиционные паи которых ограничены в обороте, производных финансовых инструментов, изменение стоимости которых зависит от изменения стоимости цен или курсов цифровых валют, или значений, рассчитываемых на основании цен или курсов цифровых валют.

При этом в состав активов паевых инвестиционных фондов (акционерных инвестиционных фондов) не могут входить цифровые валюты, а также производные финансовые инструменты, предусматривающие обязанность стороны договора передать другой стороне договора цифровую валюту.

Кроме того, указывается, что в состав активов фонда, относящегося к категории фондов рыночных финансовых инструментов, не могут входить ценные бумаги, стоимость которых или выплаты по которым зависят от изменения цен или курсов цифровых валют.

НОВОСТИ

5. 13 ноября 2025 г. в КС РФ состоялось слушание дела о проверке конституционности нормы, ставящей возможность судебной защиты цифровой валюты в зависимость от уведомления налоговых органов

В 2023 г. гражданин РФ приобрел стейблкоины USDT. Впоследствии он передал стейблкоины в управление иному лицу с целью получения прибыли. Это лицо отказалось возвращать гражданину стейблкоины, и гражданин обратился в суд с иском об истребовании стейблкоинов из чужого незаконного владения. В удовлетворении иска было отказано. Суд мотивировал отказ тем, что гражданин не проинформировал налоговый орган о фактах обладания цифровой валютой и совершения с ней гражданско-правовых сделок, что является основанием для отказа в судебной защите (п. 6 ст. 14 Закона о ЦФА).

Указанное решение стало основанием для обращения гражданина в суд. По его мнению, п. 6 ст. 14 Закона о ЦФА не соответствует Конституции РФ, поскольку создает неравенство между обладателями цифровой валюты и собственниками иного имущества, лишая первых правовой охраны. Кроме того, автор обращения в КС РФ указал, что порядок уведомления ФНС о наличии цифровой валюты на настоящий момент законодательно не установлен, что в свою очередь делает невозможным судебную защиту цифровой валюты.

В сообщении о состоявшемся слушании на сайте КС РФ отмечается, что USDT являются стейблкоинами, т.е. токенами, стоимость которых привязана к стоимости другого актива (для USDT таким активом выступает доллар США). В отношении стейблкоина USDT существует обязанное лицо (эмитент USDT – компания Tether Limited). В то же время необходимым признаком цифровой валюты является отсутствие ответственного лица, чья обязанность могла бы корреспондировать праву обладателя цифровой валюты (п. 3 ст. 1 Закона о ЦФА). Вследствие этого перед КС РФ встанет вопрос о соотношении понятий «стейблкоин» и «цифровая валюта» в российском праве. В случае если КС РФ постановит, что стейблкоины, в отношении которых есть обязанное лицо, не являются цифровой валютой, то судебная защита таких стейблкоинов не будет ставиться в зависимость от факта уведомления налоговых органов.

Итоговое решение по делу КС вынесет в закрытом заседании через несколько недель.

Мы освещали это слушание в нашем [телеграм-канале](#).

5. Банк России обозначил направления регулирования цифровых валют в 2026-2027 гг.

Первый заместитель Председателя Банка России Владимир Чистюхин сообщил о планах Банка России по проведению регуляторной политики в отношении цифровых валют в периоде 2026-2027 гг.:

▪ 2026 г. – принятие актов, регулирующих инвестиции в цифровые валюты

Банк России указал на необходимость лицензирования компаний, которые планируют осуществлять деятельность в сфере обращения цифровых валют – они должны будут получать уже существующие типы лицензий: брокерскую, дилерскую, депозитарную и т.д. Лицензии должны будут получать и посредники, с помощью которых будут осуществляться сделки с цифровой валютой.

Планируется разработать гибкие механизмы совершения сделок – в частности, допустить сделки с брокерами на аналогах криптобирж.

¹ На сегодняшний день в российском праве не выработан единообразный подход к соотношению этих понятий. Так, Банк России в своем аналитическом докладе «Стейблкоины: опыт использования и регулирования» указывает, что обеспеченные стейблкоины, у которых есть обязанное лицо, осуществляющее их выпуск (именно к таким стейблкоинам относится USDT), могут не рассматриваться в качестве цифровой валюты. В то же время, существует судебная практика, в которой суды квалифицируют USDT как цифровую валюту (определение Седьмого кассационного суда общей юрисдикции от 28 ноября 2024 № 88-21037/2024, определение Второго кассационного суда общей юрисдикции от 04 октября 2024 по делу № 88-23350/2024).

Владимир Чистюхин указал, что доступ к операциям с цифровыми валютами первоначально будет доступен только ограниченному кругу инвесторов. Ранее мы уже писали о том, что Банк России предлагал установить экспериментальный правовой режим, в рамках которого особо квалифицированные инвесторы (под которыми понимались граждане, чьи инвестиции в ценные бумаги и депозиты превышают 100 млн руб., а также граждане, чьи доходы за предыдущий год составили более 50 млн руб.) могли бы осуществлять операции с цифровой валютой.

Ответственными за противодействие незаконному осуществлению операций с цифровой валютой будут брокеры, банки, биржи и другие участники финансового рынка, которые не должны будут выполнять поручения клиента по осуществлению операций с цифровыми валютами в случае, если клиент не имеет права инвестировать в них.

Регулятор обратил отдельное внимание на необходимость применения к операциям с цифровыми валютами норм, направленных на борьбу с отмытием денег и финансированием терроризма – лица, участвующие в сделках, должны будут пройти идентификацию и в случае необходимости указать источники происхождения средств.

- **2027 г. – введение административной и уголовной ответственности за незаконный оборот цифровых валют**

Через год после того, как будут приняты акты, регулирующие рынок цифровых валют, предлагается принять поправки в КоАП РФ и УК РФ, которые будут устанавливать ответственность за их незаконный оборот.

Отдельно указывается, что не будут считаться неправомерными владельцами цифровых валют лица, которые на момент вступления в силу регулирования уже владеют ими.

Заместитель министра финансов Иван Чебесков поддержал инициативы Банка России.

Также Банк России обозначил, что на данный момент не планирует создание резервов в цифровой валюте.

5. Сенатор Артем Шейкин призвал урегулировать обращение стейблкоинов и их выпуск

Сенатор направил соответствующее обращение в Банк России. В обращении, как сообщают СМИ, указано на то, что наличие понятных правил обращения и выпуска стейблкоинов в РФ снизило бы зависимость от иностранной инфраструктуры и расширило бы круг возможностей развития расчетов в национальной валюте.

Ключевыми параметрами возможного регулирования обозначены требования к резервам и их размещению, процедурам выкупа, аудиту и отчетности эмитентов, встроенному финансовому мониторингу, а также допустимым сферам применения (включая ЭПР и расчеты по ВЭД) при сохранении действующих ограничений на использование цифровой валюты как средства платежа на территории РФ.

ВЫПУСКИ ЦФА В ОКТЯБРЕ-НОЯБРЕ 2025 Г. – ХАЙЛАЙТЫ

- **Хеджирование рисков неудачного запуска космического аппарата по модели структурных облигаций.** 18 ноября 2025 г. ООО СК «Сбербанк Страхование» выпустило на платформе ПАО «Сбербанк» 300 ЦФА, которые являются инструментом хеджирования убытков эмитента по договору страхования запуска космического аппарата. В случае успешного запуска (по данным сайта Роскосмоса) эмитент обязуется осуществить выплату в размере 51 900 руб., при аварийном запуске – 1 900 руб., при переносе запуска – 50 010 руб. Номинальная стоимость 50 000 руб. каждый. Сходный по структуре выпуск ЦФА, осуществленный в апреле 2025 г., мы рассматривали в одном из предыдущих обзоров.
- **Гибридное цифровое право.** 27 октября 2025 г. ООО «Кристалл» осуществило на платформе Альфа-банка выпуск ЦФА, предоставляющий инвестору по его выбору либо право получить выплату от эмитента в размере цены приобретения ЦФА, либо право посетить мероприятие «Шрек викенд 2025». В случае, если инвестор выбрал посещение, при посещении мероприятия «Шрек викенд 2025» согласно условиям решения о выпуске ЦФА инвестор обязан предъявить паспорт и подписать подтверждающий документ, в соответствии с которым его права по приобретенным ЦФА считаются погашенными.
- **«Бессрочные» ЦФА, цена которых привязана к стоимости корзины цифровых валют.** 6 октября ПАО «Сбербанк» осуществило на своей платформе выпуск ЦФА, формула расчета дохода по которым привязана к стоимости Индекса Портфеля Криптовалют (SBERCRPT) в долларах США на момент погашения ЦФА, 6 октября 2099 г. Размер выплаты пропорционален изменению цены Индекса Портфеля Криптовалют (SBERCRPT) и курса доллара. Индекс Портфеля Криптовалют (SBERCRPT) согласно методике расчета формируется исходя из рыночных цен на цифровые валюты Ethereum, BNB, Solana, TRON и Avalanche. Данный инструмент позволяет квалифицированным инвесторам совершать инвестиции в цифровые валюты в рублях, не прибегая к услугам криптобирж.

ЦИФРОВЫЕ АКТИВЫ В РОССИИ

АКТЫ

8. Совет ЕС ввел санкции в отношении стейблкоина A7A5

Постановление Совета ЕС вносит поправки в законодательство ЕС, которыми запрещается совершать сделки, прямо или косвенно связанные с использованием стейблкоина A7A5.

9. Банки США получили право хранить цифровую валюту в целях оплаты сетевых сборов на блокчейн-платформах

Управление контроля за валютой США («ОСС») одобрило прямое владение банками цифровыми валютами в целях оплаты сетевых сборов. В письме ОСС такое решение объясняется тем, что сетевые сборы за транзакции в определенных сетях могут оплачиваться только в основной цифровой валюте сети. Например, каждая транзакция в сети Ethereum влечет необходимость оплаты сетевого сбора в ETH. Пользователи (в т.ч. банки), не имеющие возможности приобрести ETH, должны связываться с третьим лицом, что может привести к увеличению затрат и значительным рискам, в том числе связанным со сложностью операционной деятельности, изменением цен на активы и задержкой транзакций.

НОВОСТИ

10. Банк Англии опубликовал предложения по регулированию стейблкоинов, номинированных в фунтах стерлингов

В предложениях Банка Англии изложены требования к обеспечению резервов эмитентов стейблкоинов. Так, 60% резервов должны быть обеспечены государственными краткосрочными облигациями Великобритании, а оставшиеся 40% должны быть обеспечены вкладами в Банк Англии. При этом эмитенты стейблкоинов в отличие от коммерческих банков не наделены правом получать проценты по вкладам, так как по планам Банка Англии стейблкоины должны в первую очередь использоваться для платежей, а эмитенты – играть очень ограниченную роль в проведении денежно-кредитной политики.

Также Банк Англии предложил ввести лимиты на владение каждым стейблкоином в размере 20 000 фунтов стерлингов для физических лиц и 10 000 000 фунтов стерлингов для юридических лиц. Банк Англии обозначил, что из предлагаемых лимитов могут быть предусмотрены исключения, если юридическому лицу в ходе ведения обычной деятельности потребуется количество стейблкоинов, превышающее установленные лимиты. При этом Банк Англии обозначил, что как только появится уверенность в том, что владение стейблкоинами не представляет угрозу для финансовой стабильности, лимиты будут отменены.

11. Народный Банк КНР указал на незаконный характер финансовой деятельности, связанной с использованием стейблкоинов

Народный Банк КНР обозначил, что цифровые валюты не имеют статуса законного платежного средства и не могут использоваться в этом качестве. Стейблкоины, согласно заявлению Народного Банка КНР, являются формой цифровой валюты и в настоящее время не соответствуют требованиям идентификации клиентов и борьбы с отмыванием доходов, что создает риск их использования для незаконной деятельности (в частности, отмывания средств, мошенничества и незаконных трансграничных переводов денежных средств).

Народный Банк КНР обозначил, что намерен и дальше проводить запретительную политику в отношении цифровых валют и пресекать незаконную финансовую деятельность, связанную с цифровыми валютами.

АНОНС

В нашем обзоре за декабрь, среди прочего, мы осветим следующие новости:

1. В Госдуму внесен законопроект о выпуске ЦФА, обеспеченных ипотекой
2. В США разрешили использовать цифровые валюты как залог для фьючерсных контрактов
3. Правительство РФ планирует установить уголовную ответственность за незаконный майнинг
4. Банк России считает возможным отход от концепции суперквалифицированных инвесторов

МЫ БУДЕМ РАДЫ ОТВЕТИТЬ НА ВАШИ ВОПРОСЫ ПО ДАННОЙ ТЕМАТИКЕ



Анна Максименко

Партнер

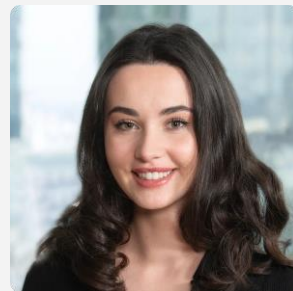
Anna.Maximenko@kkmp.legal



Кирилл Гречишкин

Помощник юриста

Kirill.Grechishkin@kkmp.legal



Камилла Абазова

Помощник юриста

Kamilla.Abazova@kkmp.legal



Иван Гришин

Помощник юриста

Ivan.Grishin@kkmp.legal