

Gabriel Grădinescu (ASF): Cryptoassets, prezent și viitor
Prezent astăzi la Conferința "Tendințe în piețele de capital", organizată de ziarul BURSA, vicepreședintele ASF - Gabriel Grădinescu, a făcut câteva precizări importante cu privire la poziția Autorității de Supraveghere Financiară referitoare la înființarea Contrapărții Centrale:

- Înființarea și consolidarea Contrapărții Centrale reprezintă unul dintre obiectivele strategice ale ASF, Contrapartea Centrală fiind o instituție de interes național față de care vom avea toată susținerea;
- Considerăm ca înființarea Contrapărții Centrale aduce acel plus de credibilitate pieței de capital din România și reprezintă un factor hotărâtor în dezvoltarea produselor derivate. Pentru noi, instituția Contrapărții Centrale reprezintă o cărămidă pusă la temelia pieței de capital, fiind un plus pentru dezvoltarea acesteia și pentru atingerea statutului de piață emergentă;
- Autoritatea de Supraveghere Financiară a aprobat diminuarea comisioanelor de tranzacționare a cotei percepute din valoarea tranzacțiilor cu instrumente financiare încheiate în cadrul BVB și care vor fi compensate prin Contrapartea Centrală locală, la cel puțin 0,03% (scădere cu 50% față de valoarea actuală) și cel mult 0,02% (scădere cu 66,67%);
- Sunt voci care susțin că utilizarea tehnologiilor Blockchain ar face pe viitor inutilă Contrapartea Centrală. Nimic mai greșit! Considerăm că cele două pot fi complementare. Contrapartea Centrală se adresează contractelor derivate la termen (în cazul nostru Contrapartea Centrală va oferi chiar din prima etapă a lansării sale servicii de compensare pentru tranzacțiile desfășurate în piața energiei), iar prin Blockchain se pot efectua tranzacțiile de tip swap.

Am ținut neapărat să fac aceste precizări întrucât ne aflăm la o conferință unde sunt prezenți specialiști de înaltă ținută ai pieței de capital care trebuie să știe că Autoritatea de Supraveghere Financiară susține în mod necondiționat înființarea Contrapărții Centrale.

Revenind la subiectul prezentării mele - **Cryptoassets, prezent și viitor** - , cred că există încă o serie de întrebări fundamentale cu privire la monedele virtuale la care nu avem încă răspunsuri complete.

Evident, nu-mi propun să le identificăm astăzi, dar cred că merită măcar să aducem în discuție câteva dintre aceste întrebări:

- de ce au apărut monedele virtuale și ce nevoi trebuie să satisfacă?

- răspund aceste instrumente unor așteptări ale piețelor, ale populației?
- cât de sigure sunt noile tehnologii? cu ce fel de riscuri sunt asociate?
- care este viitorul lor?

Sunt chestiuni aparent simple, care necesită însă o analiză mai aprofundată.

Revenind la tema prezentării mele cu privire la Cryptoassets, cred că este important de precizat că încă nu există o definiție unanim acceptată referitoare la aceste instrumente. Ceea ce ne arată că lucrurile sunt într-o continuă evoluție, sunt în proces de cristalizare.

General vorbind, un cryptoasset este o reprezentare digitală protejată prin criptografie a valorii sau a drepturilor contractuale, care se bazează pe o anumită tehnologie a registrelor distribuite și care pot fi transferate, stocate sau tranzacționate electronic.

Printre exemplele de Cryptoassets putem include Bitcoin și Litecoin (și alte "criptomonede"), dar și cele emise prin procesul inițial de oferire a monedelor (ICO), adesea denumite "jetoane" (token-uri).

Fără discuție, piața Cryptoassets este extrem de dinamică; până în prezent avem peste 2.000 de astfel de tipuri de monedă. La nivel internațional întâlnim o serie de state care au implementat cryptomonedele, cum ar fi: Tunisia, Venezuela, Senegal Insulele Marshall și mai nou Rusia. De asemenea, sunt state care au respins utilizarea lor - Germania, Japonia, Elveția, Hong Kong, Estonia, Ecuador și Mexic. Sunt și țări care experimentează aceste cryptomonede. Printre acestea aș menționa Marea Britanie, Israel, Suedia, Canada și Thailanda.

Din această enumerare sumară se poate remarca faptul că poziția statelor privind această problemă diferă în funcție de mai mulți factori.

Implementarea sau nu a acestor cryptoassets este până la urmă o decizie politică. Statele care au recurs la aceste instrumente doresc să aibă probabil o supapă pentru problemele economice cu care se confruntă, cum ar fi inflația galopantă, sau să ocolească anumite sancțiuni economice.

Pe de altă parte, țările care nu se simt confortabil, cel puțin până în prezent, cu aplicarea acestor cryptoassets sunt cele puternic dezvoltate economic, care au un sistem bancar stabil și care nu simt nevoia de schimbare sau de a avea un sistem alternativ pentru decontări. Cea de-a treia grupă de state, cea care experimentează sistemul crypto, sunt conștiente că acesta se va dezvolta și doresc să-l controleze cel puțin din punct de vedere fiscal, căutând metode de impozitare a tranzacțiilor.

Când vorbim de cryptoassets este important să avem în vedere faptul că sunt diferențe majore între diferitele tipuri de asemenea monede. Aceste diferențe provin din drepturile care sunt acordate proprietarilor, precum și din utilizarea lor reală sau potențială.

Ținând cont de varietatea și complexitatea cryptoasset-urilor, le-am putea încadra în trei mari categorii, în funcție de modul în care sunt utilizate:

- **Exchange Tokens** (token-uri de schimb) - care sunt adesea denumite "cryptomonede", cum ar fi Bitcoin, Litecoin și alte instrumente similare. Acestea utilizează o platformă DLT și nu sunt emise sau nu au susținerea unei bănci centrale sau unui alt organism central;

- **Security tokens** (token-uri valori mobiliare) - Acestea pot oferi drepturi deținătorilor cum ar fi dreptul de proprietate, rambursarea unei anumite sume de bani sau dreptul la o parte din profiturile viitoare;

- **Utility Tokens** (token-uri utilitare) - care pot fi răscumpărate pentru a accesa un anumit produs sau serviciu care este furnizat de obicei folosind o platformă DLT.

Dacă ar fi să explorăm harta oportunităților, dar și a provocărilor în materie de cryptoasset-uri aceasta ar arăta în felul următor:

1. **Punctele tari** :

- a) unele cryptomonete sunt foarte transparente, putând cunoaște în orice clipă toate tranzacțiile de la inițiere și până în prezent, se poate cunoaște proprietarul și locul tranzacției;
- b) sunt greu, dacă nu imposibil, de fraudat deoarece registrul de tranzacții și toate conturile sunt copiate în sute de mii de locuri diferite și acesta este foarte bine criptat;
- c) cryptomonedele nu sunt afectate de inflație și sunt supuse legii cererii și ofertei pe piață;
- d) comisioanele percepute sunt foarte mici, iar în unele cazuri se plătesc comisioane pentru diferite servicii.

2. **Punctele slabe** :

- a) identitatea nu se face cunoscută decât printr-un cod;
- b) unele cryptomonede nu sunt deloc transparente și sunt folosite în scopuri oculte;
- c) nu sunt supuse controlului autorităților guvernamentale și bancare;
- d) nu intră sub incidența legilor de protecție a consumatorilor sau de prevenire a și spalare a banilor;

3. **Oportunități**:

- a) vin pe un val euforic al dezvoltării tehnologiilor high-tech, unde necesitatea de a înlocui tot ce este clasic și greoi este pusă pe primul loc;
- b) valorificarea curentului anti-sistem de către cei care nu vor să mai plătească taxe la stat;

4. Amenințări:

- a) volatilitate foarte mare, fiind înregistrate scăderi masive ale valorii acestora în ultima perioadă;
- b) un client poate deveni foarte ușor captiv deoarece există un număr limitat de cryptomonede, iar dacă nu sunt tranzacții pe piață nu le poți valorifica.

Pentru a cristaliza mai bine o imagine de ansamblu a evoluției cryptomonedelor, permiteți-mi să trec în revistă câteva date statistice, precum și pozițiile unor instituții financiare sau ale autorităților de supraveghere din Europa, cu privire la acest subiect.

Începând cu anul 2009, au fost emise peste **2.000 de cryptomonede**; în prezent capitalizarea totală a acestora se ridică la aproximativ **110 miliarde de euro**, în scădere, de la un vârf de peste **700 de miliarde euro, în ianuarie 2018**.

Practic, în anul 2018, piața cryptomonedelor a cunoscut o implozie, Bitcoin – cea mai cunoscută criptomonedă înregistrând **o pierdere de peste 75%** (de la un maxim de aproximativ **20.000 de dolari înregistrat în data de 11 decembrie 2017**, la o valoare actuală de circa **4.000 dolari**).

Bitcoin reprezintă peste jumătate din valoarea raportată a capitalizării totale a pieței de cryptomonede, în contextul în care primele cinci criptomonede reprezintă aproximativ 75% din capitalizarea de piață raportată.

În noiembrie 2017 și în februarie 2018, ESMA împreună cu EBA și EIOPA au emis două avertizări privind monedele virtuale și ofertele inițiale de criptomonede (ICO), ca urmare a îngrijorărilor legate de speculațiile din jurul acestor instrumente și de faptul că investitorii nu au cuantificat exact riscurile ridicate pe care și le asumă.

De asemenea, au fost identificate riscuri care ar putea rezulta din fraude, atacuri cibernetice, spălare de bani și manipularea pieței. În ceea ce privește stabilitatea financiară, datorită dimensiunii relativ reduse a pieței de criptomonede, ESMA apreciază că, cel puțin la momentul actual, aceasta nu poate fi pusă în discuție.

Și la nivelul ASF au fost emise avertizări cu privire la tranzacționarea CFD-urilor pe criptomonede, având în vedere faptul că aceasta reprezintă o

investiție speculativă extrem de riscantă, recomandată doar investitorilor care înțeleg și își asumă riscurile asociate acestor produse.

Totodată, ASF a atras atenția investitorilor cu privire la aspecte privind volatilitatea prețurilor criptomonedelor, riscurile aferente utilizării unui efect de levier mare, transparența prețului activelor suport și nivelul comisioanelor.

Aș spune că veștile rele se opresc aici. De ce? Pentru că aceste cryptoassets au venit la pachet cu un sistem de plăți bazat pe o tehnologie blockchain, care este într-o continuă evoluție.

Un studiu realizat de Price Waterhouse&Coopers în anul 2018 a scos în evidență faptul că există indicii temeinice că în viitorul apropiat tehnologia blockchain va influența în mod semnificativ mediul de business.

De asemenea, studiul scoate în evidență faptul că tehnologia s-a dezvoltat cel mai mult în SUA, dar peste 3-5 ani liderul va deveni China.

În anumite medii a început deja să se vehiculeze idea că Blockchain va reprezenta pentru piețele financiare ceea ce internetul a reprezentat pentru media. Adică o schimbare fundamentală de paradigmă.

Este de menționat faptul că tehnologia DLT (a registrelor distribuite), care are potențialul de a fi utilizată în sectorul financiar și care este bazată pe accesul exclusiv al participanților autorizați, diferă de Blockchain-ul proiectat pentru Bitcoin, care este un sistem deschis în care toți pot contribui la procesul de validare.

Tehnologia DLT are potențialul de a fi utilizată atât în sistemul bancar, cât și pe piața de capital de către instituții precum Depozitarul Central, Contrapărțile Centrale, custozi, societăți de administrare a investițiilor, investitori etc.

Susținătorii tehnologiei DLT au identificat, la nivel teoretic, o serie de posibile avantaje ale utilizării tehnologiei pe piața de capital, în domenii precum:

- Compensarea și decontarea tranzacțiilor;
- Depozitare / Custodie;
- Automatizarea procesării evenimentelor corporative;
- În scopuri de raportare și supraveghere (autoritățile ar putea avea acces direct la informații);
- Scurtarea ciclului de decontare a tranzacțiilor și reducerea riscului de contraparte;
- Gestionarea eficientă a garanțiilor;
- Atenuarea riscului unui atac cibernetic / securitatea informațiilor;
- Reducerea costurilor și a timpului de procesare a tranzacțiilor;
- Înlocuirea unor procese manuale ineficiente.

Din punctul de vedere al autorităților de supraveghere a piețelor financiare, evaluarea trebuie să țină cont în mod obligatoriu de cadrul de reglementare existent și de posibilitatea adaptării acestuia.

Astfel, dacă tehnologia va fi folosită de intermediari sau de alte instituții ale pieței pentru a-și îmbunătăți procesele interne, provocările vor fi limitate.

Dacă însă tehnologia DLT va conduce la o modificare substanțială a infrastructurii pieței de capital, provocările vor fi pe măsură. Și ele trebuie atent gestionate.

Autoritatea de Supraveghere Financiară urmărește cu atenție evoluțiile tehnologiilor noi, cum sunt și cryptomonedele, pentru a putea evalua riscurile și beneficiile acestora pentru piața locală.

Acest aspect este cu atât mai important cu cât una dintre misiunile fundamentale ale ASF vizează protejarea drepturilor și intereselor consumatorilor, precum și creșterea gradului de informare a acestora.”