

УДК 336.76

DOI: 10.28995/2073-6304-2023-2-102-117

Теоретико-практический анализ российских цифровых финансовых активов

Владимир К. Спильниченко

*Российский государственный гуманитарный университет
Москва, Россия, Spilnvladimir@yandex.ru*

Аннотация. В статье анализируется влияние финтех на развитие финансовых отношений в России. Дается определение таких категорий, как цифровые финансы, цифровые финансовые активы. Рассматриваются современные инструменты цифровых финансовых активов, впервые появившиеся в стране после принятия ряда федеральных законов.

Ключевые слова: цифровая экономика, цифровизация финансового рынка, формы проявления влияния цифровизации на финансовый рынок, система цифровых финансов, цифровые финансовые активы, токен и токенизация финансов, цифровые (токенизированные) финансовые инструменты, цифровые акции, цифровые облигации, субъекты финансовых отношений в области цифровых финансовых активов

Для цитирования: Спильниченко В.К. Теоретико-практический анализ российских цифровых финансовых активов // Вестник РГГУ. Серия «Экономика. Управление. Право». 2023. № 2. С. 102–117. DOI: 10.28995/2073-6304-2023-2-102-117

Theoretical and practical analysis of Russian digital financial assets

Vladimir K. Spil'nichenko

*Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia
Spilnvladimir@yandex.ru*

Abstract. The article analyzes the impact of fintech on the development of financial relations in Russia. It gives the definition of such categories as digital finance, digital financial assets. The modern instruments of digital financial assets, which first appeared in the country after the adoption of a number of federal laws, are considered.

© Спильниченко В.К., 2023

Keywords: digital economy, digitalization of the financial market, forms of manifestation of the digitalization impact on the financial market, digital finance system, digital financial assets, token and tokenization of finance, digital (tokenized) financial instruments, digital stocks, digital bonds, subjects of financial relations in the field of digital financial assets

For citation: Spil'nichenko, V.K. (2023), "Theoretical and practical analysis of Russian digital financial assets", *RSUH/RGGU Bulletin. "Economics. Management. Law" Series*, no. 2, pp. 102–117, DOI: 10.28995/2073-6304-2023-2-102-117

Введение

Под воздействием четвертой промышленной революции цифровизация охватила все сферы жизни человеческого общества¹. Она уже не ограничивается реальной жизнью, переходя в виртуальную реальность, формируя метавселенную. Как известно, сам термин «цифровизация» означает использование цифровых данных и технологий в различных областях деятельности человека. Логический результат цифровизации – формирование цифровой экономики, представляющей собой хозяйственную деятельность, ключевым фактором производства в которой являются данные в цифровой форме. В результате образуется информационное пространство, удовлетворяющее потребности граждан и общества в получении качественных и достоверных сведений, развивается информационная инфраструктура, создаются и применяются новые информационно-телекоммуникационные технологии. В конечном итоге выстраивается новая технологическая база для социальной и экономической сфер².

Финтех – технологическая основа цифровых финансовых активов

Новые технологии активно внедряются и на финансовый рынок. Если в 2018 г. глобальные инвестиции в финтех составили 111,8 млрд долл. США, то в 2021 г., согласно данным, обследо-

¹ Шваб К. Четвертая промышленная революция. М.: Эксмо, 2016. 138 с.

² Цифровые финансы: Учеб. пособие / Т.В. Бакунова, Е.А. Трофимова, Ю.А. Долгих, А.Е. Заборовская; Урал. гос. экон. ун-т. Екатеринбург: УрГЭУ, 2021. С. 7.

ванным аналитиками КРМГ, они увеличились до 210 млрд долл. США, хотя и не превосходили доковидный уровень 2019 г. в 214 млрд долл. США. Согласно имеющимся прогнозам, к 2030 г. рынок финансовых технологий достигнет 698,48 млрд долл. США, что сравнимо по масштабам с инвестициями за четыре года – с 2018 по 2021 г.³

Различные источники предлагают перечень самых различных направлений развития финтех. Так, в консалтинговой фирме Gartner выделили три группы стратегических технологических тенденций 2023 г., которые будут использоваться для укрепления финансового положения фирм: оптимизация, масштабирование и новаторство. В составе этих групп названы следующие 10 «лучших технологий»: устойчивое развитие (Sustainability, влияет на все тенденции), прикладная наблюдаемость (Applied observability, оптимизация), управление доверием и рисками (AI trust, risk and security management, оптимизация), цифровые иммунные системы (Digital immune systems, оптимизация), отраслевые облачные платформы (Industry cloud platforms, масштабирование), разработка платформы (Platform engineering, масштабирование), реализация беспроводной ценности (Wireless value realisation, масштабирование), адаптивный ИИ (Adaptive AI, новаторство), метавселенная (The metaverse, новаторство), объединение функций платформы, приложения и экосистемы в одном приложении суперapps (Superapps, новаторство)⁴.

Российские исследователи выделили семь главных тенденций в сфере финансовых технологий: демократизация рынка непубличных активов (Democratization of the non-public asset market), продукты для самозанятых (Products for the self-employed), финтех для открытых систем (Fintech for open ecosystems), эра после больших

³Финтех-рынок (FinTech). Финансы, Информация, Технологии: Аналитическое исследование TADVISER 22.02.2022 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.tadviser.ru/index.php>/Статья: Финтех-рынок_(FinTech) (дата обращения 30 ноября 2022); Trust, digitalisation and banking: from my word is my bond to my code is my bond? // Keynote speech by Pablo Hernández de Cos, Chair of the Basel Committee on Banking Supervision and Governor of the Bank of Spain, at the Eurofi 2022 Financial Forum. Prague, Czech Republic, 9 September 2022 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bis.org/speeches/sp220909.htm> (дата обращения 20 ноября 2022).

⁴Gartner reveals top strategic tech trends for CIOs to watch in 2023 // Information Age, News, Releases & Updates [Электронный ресурс]. URL: <https://www.information-age.com/gartner-reveals-top-strategic-tech-trends-for-cios-to-watch-in-2023-123500581/> (дата обращения 3 декабря 2022).

данных (Post-Big Data), токенизация реального мира (Tokenization of the real world), финтех для метавселенной (Fintech for metaverse), «зеленый» финтех (“Green” fintech)⁵.

Банк России на основе анализа развития финтех в нашей стране определил следующий конкретный перечень практических результатов цифровизации финансового рынка в период 2022–2024 гг.:

- формирование новых бизнес-моделей;
- развитие цепочек создания стоимости;
- появление новых продуктов и сервисов;
- совершенствование технологий платежных услуг;
- увеличение скорости обслуживания;
- стирание территориальных и временных барьеров;
- модификация конкурентной среды и расширение потенциала финансового рынка⁶.

Формирование системы цифровых финансов

Под воздействием цифровизации кардинально меняется и вся система финансовых отношений. При анализе влияния цифровизации на сферу финансов можно выделить четыре проявления такого влияния.

Во-первых, произошло переформатирование финансовой информации из бумажного в электронный вид.

Во-вторых, обработка и обмен финансовой информацией происходит посредством электронных программ, каналов связи и информации в цифровой форме.

В-третьих, все виды финансовых операций автоматизированы в той или иной мере, что обусловило видоизменение традиционных финансовых операций и сделок, появление различного рода специализированных электронных платформ для их совершения. В-четвертых, появляются основанные на цифровых правах качественно новые финансовые инструменты – цифровые финансовые активы

⁵Финтех-рынок (FinTech)...

⁶Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. Одобрены Советом директоров Банка России. Документ подготовлен по статистическим данным на 10.12.2021. С. 7 [Электронный ресурс]. URL: file:///C:/Users/175/Desktop/Цифровые%20активы/onrfr_2021-12-24%20(1).pdf (дата обращения 30 ноября 2022).

(далее по тексту – ЦФА). Все это позволяет существенно повысить производительность труда в финансовом секторе экономики. Одновременно достигается и значительный социальный эффект, состоящий в повышении доступности, качества и эффективности финансовых услуг для предприятий и населения.

В конечном итоге происходит образование системы цифровых финансов – электронной среды, позволяющей физическим и юридическим лицам получать данные о финансовых продуктах и услугах и проводить операции с ними на основе цифровой трансформации (диджитализации) финансовых отношений. Финансовые отношения все более переходят в виртуальную среду, а проведение финансовых операций проводится все чаще и чаще удаленно с использованием различных кибернетических технологий. Формируются экосистемы различных игроков на финансовых рынках – как традиционных кредитных организаций, так и новичков в финансовом бизнесе – крупных ИТ и телекоммуникационных компаний. Происходят принципиальные изменения во взаимоотношениях с клиентами, приносящие новые, ранее не используемые источники дохода и обуславливающие появление новых, цифровых финансовых инструментов.

Активно включился в процессы цифровизации финансов Банк России, опубликовавший серию исследований по диджитализации финансовых отношений. В бизнес-сообществе сегодня активно обсуждается его доклад для общественных консультаций «Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации». В данном докладе сформулирован теоретический подход регулятора к определению понятий «цифровые финансовые активы», «утилитарные цифровые права», определены основные нерешенные вопросы в регулировании ЦФА. Их можно сгруппировать в три направления: совершенствование налогового обложения и исключение налогового арбитража; развитие площадок обмена ЦФА и подходы к регулированию смарт-контрактов. Всего на обсуждение вынесены 12 инициатив и для консультаций предложены 20 вопросов⁷.

⁷ Развитие рынка цифровых активов в Российской Федерации: Доклад для общественных консультаций / Банк России. М., 2022. 32 с. [Электронный ресурс]. URL: file:///C:/Users/175/Desktop/Цифровые%20активы/Consultation_Paper_07112022.pdf (дата обращения 28 ноября 2022).

Российские цифровые финансовые активы – теория и практика

Неизвестная совсем недавно группа финансовых инструментов под названием «цифровые финансовые активы» прочно вошла в обиход финансовой деятельности. В научной литературе термин «цифровые финансовые активы» изучен недостаточно. Не устоялось четкое понимание сути этого понятия, его составных элементов. Некоторые авторы до недавнего времени вообще включали в данное понятие только криптовалюты. Для понимания смысла этого понятия необходимо определиться с набором информационных технологий, влияющих на создание и оборот ЦФА.

В названном ранее докладе Банка России по результатам опроса участников финансового рынка приводятся данные по используемым ими финансовым и иным технологиям (рис. 1).



Рис. 1. Результаты опроса участников финансового рынка об использовании информационных технологий

Как видно из данных рис. 1, на первом месте – мобильные интерфейсы (web, мобильные приложения). Их применяют 75% опрошенных. Лишь 6% респондентов используют технологию распределенных реестров. Еще 13% респондентов осуществляют пилотные проекты по ее внедрению. А ведь технологии распределенных реестров и позволяют создавать ЦФА. Вывод напрашивается сам собой – финансовым организациям необходимо активизировать работу по использованию этой технологии.

Процесс формирования ЦФА обозначается термином «токенизация» от словосочетания «цифровой токен» (digital token), означающего взаимозаменяемый цифровой актив, который использует технологию распределенного реестра для его выпуска, хранения, обмена, регистрации владения или подтверждения транзакции и не является валютой⁸. Российские авторы определяют токенизацию как процесс цифрового воспроизводства актива или права собственности на актив. При этом справедливо отмечается, что в России под токенизацией принято понимать выпуск ЦФА⁹.

В зависимости от организации финансовых целей выпуска ЦФА само понятие «токен» трактуется операторами информационной системы по-разному.

Например, в Сбербанке под токеном понимают единицу учета ЦФА пользователя в системе, содержащая информацию об адресе и виде ЦФА¹⁰, а в ООО «Лайтхаус» это понятие трактуется гораздо уже. Там к токенам не относят ЦФА, включающие возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг¹¹.

Токенизация предполагает использование технологии распределенного реестра. Основные понятия этой технологии в международной трактовке определены в стандарте ISO 22739:2020(en) «Технологии блокчейна и распределенных реестров – словарь».

⁸ISO 24165-1: 2021 Digital token identifier (DTI). Registration, assignment and structure. Part 1: Method for registration and assignment.3.10 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.iso.org/standard/80601.html> (дата обращения 15 ноября 2022).

⁹Лансков П.М., Мурашов М.В., Лансков Д.П. Цифровые финансовые активы, их происхождение, развитие и перспективы на российском рынке // Инфраструктура рынка ценных бумаг и цифровых прав 2021: Сб. аналитических материалов и научных статей / Под ред. П.М. Ланскова. М.: Магистр, 2021. С. 38.

¹⁰Правила информационной системы Сбера, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов. Приложение к постановлению Правления № 695 от 15 марта 2022 г. § 168а [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/vfs/finm_infrastructure/ois/rules/rules_sber_17032022.pdf (дата обращения 28 ноября 2022).

¹¹Правила информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов. Утв. Протоколом Совета Директоров ООО «Лайтхаус» № 9 от 24.08.2022 г. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/vfs/finm_infrastructure/ois/rules/rules_litehaus_27092022.pdf (дата обращения 27 ноября 2022).

Так, при анализе технологии распределенных реестров (Distributed Ledger Technology – DLT) под распределенным реестром понимают бухгалтерскую книгу, использующую в единстве множество узлов DLT и синхронизируемую между узлами DLT с использованием механизма консенсуса. При составлении бухгалтерской книги процессы организуются таким образом, чтобы книга была защищена от несанкционированных доступов и одновременно была доступной только для добавления новой информации с сохранением неизменной ранее внесенной информации, содержащей подтвержденные и валидированные транзакции. Консенсус при анализе информации между узлами DLT свидетельствует о том, что транзакция подтверждается и распределенный реестр состоит из согласованного набора и порядка подтвержденных транзакций. Сам консенсус в различных проектах имеет различные детали. Эти детали позволяют отделить проекты один от другого.

Блокчейн представляет собой одну из разновидностей технологии распределенных реестров. По сути, он является распределенным реестром с подтвержденными блоками, соединенными в последовательную цепочку, доступную с использованием криптографических записей только для пополнения новыми блоками. Блокчейны устойчивы к несанкционированному доступу и формируют завершенные, определяющие и неизменяемые записи главной книги¹².

На основании анализа технологии блокчейн и имеющейся на сегодня законодательной базы проанализируем понятие ЦФА. В статье 1, п. 2 Федерального закона № 259 от 31.07.2020 г. «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – ФЗ о цифровых финансовых активах) приводится вариант юридической трактовки понятия ЦФА¹³. С экономической точки зрения в данном определении в качестве ЦФА признаются формализуемые путем внесения записей в информационные системы цифровые права собственности, возникающие при денежных тре-

¹² ISO 22739:2020(en) Blockchain and distributed ledger technologies. Vocabulary [Электронный ресурс]. URL: <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:22739:ed-1:v1:en:term:3.22> (дата обращения 28 ноября 2022).

¹³ Федеральный закон № 259-ФЗ от 31.07.2020 (ред. от 14.07.2022) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Ст. 1, п. 2 [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/e21bf6629de12458b6382a7c2310cc359186da60/ (дата обращения 29 ноября 2022).

бованиях, а также цифровые права собственности на эмиссионные ценные бумаги, включая цифровые акции.

Содержание цифровых прав собственности определяется решением о выпуске ЦФА, в котором закрепляется и порядок обращения ЦФА. Технически эти права фиксируются с использованием технологии распределенного реестра при внесении соответствующих записей в информационную систему. Последующий учет и обращение ЦФА возможны только с использованием соответствующих информационных систем. Существенно то, что ЦФА не могут использоваться в качестве платежного средства или иного встречного предоставления за товары и услуги.

Вместе с тем приводимое в ст. 141.1 Гражданского кодекса Российской Федерации определение цифрового права позволяет нам также отнести к ЦФА утилитарные цифровые права, закрепленные в частях 1 и 3 ст. 8 Федерального закона «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» № 259-ФЗ от 02.08.2019¹⁴. На основании положений данного закона и формулировки цифрового права можно сделать вывод о том, что к ЦФА относятся и имущественные права, реализуемые при приобретении, отчуждении или осуществлении ряда утилитарных цифровых прав: права требовать передачи вещи (вещей); права требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности; права требовать выполнения работ и (или) оказания услуг.

При анализе законодательной трактовки понятия ЦФА можно сделать вывод о том, что в ФЗ о цифровых финансовых активах имеется противоречивое суждение, указывающее на то, что требования закона на выпуск, учет и обращение бездокументарных ценных бумаг не распространяются. Однако на основании того, что, исходя из положений Гражданского кодекса Российской Федерации, к бездокументарным ценным бумагам причисляются ценные бумаги, к которым относятся права, закрепленные в решении о выпуске или ином акте лица, выпустившего ценные бумаги в соответствии с требованиями закона, то к ЦФА можно отнести и неэмиссион-

¹⁴ Федеральный закон № 259-ФЗ от 02.08.2019 (ред. от 14.07.2022) «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Ст. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/13a7c68c9fd4d574d832e9fec1dce6009a8bab70/#dst100076 (дата обращения 27 ноября 2022).

ные бездокументарные ценные бумаги, которые выпускаются в электронном виде, например векселя. Право собственности в данном случае также подтверждается цифровым свидетельством. Поэтому положение об исключении бездокументарных ценных бумаг из поля ФЗ о цифровых финансовых активах как бы косвенно выводит ЦФА из числа бездокументарных ценных бумаг, хотя сами ЦФА также по сути являются бездокументарными ценными бумагами. Это противоречие требует дальнейшего уточнения как в законодательстве и теории, так и в практике обращения ЦФА на рынке ценных бумаг¹⁵.

Анализ рассмотренных ранее положений подводит нас к выводу о том, что в самом общем виде ЦФА представляют собой совокупность цифровых токенов, сформированных с использованием технологии блокчейн и дающих их владельцу различные цифровые финансовые права. Исходя из исследования законодательных положений и изучения возможных проявлений ЦФА, представляется, что рассмотрение этих активов возможно как в узком, так и в широком смыслах слова. В узком смысле слова под ними понимают формулировку из ст. 1.2 ФЗ о цифровых финансовых активах. При расширительной трактовке ЦФА, которая считается нами более точной, в нее включаются не только цифровые финансовые права, определенные в ФЗ о цифровых финансовых активах. ЦФА представляют собой цифровые права собственности, возникающие на токены при денежных требованиях, цифровые права собственности на токены при обращении эмиссионных и неэмиссионных бездокументарных ценных бумаг, предусмотренные решением об их выпуске, а также цифровые токены на имущественные права, реализуемые при приобретении, отчуждении или осуществлении ряда утилитарных цифровых прав: права требовать передачи вещи (вещей); права требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности; права требовать выполнения работ и (или) оказания услуг. Выпуск, учет и обращение ЦФА возможны только с использованием специальных инвестиционных систем и платформ с применением технологии блокчейн.

Учет цифровых прав собственности на ЦФА осуществляется в соответствии с Положением Банка России № 503-П от 13.11.2015 г. «О порядке открытия и ведения депозитариями счетов депо и иных

¹⁵ Блокчейн в платежных системах, цифровые финансовые активы и цифровые валюты: Учеб. пособие для магистратуры / Под ред. Т.Э. Рожественской, А.А. Ситника. М.: Норма: ИНФРА-М, 2021. 128 с.

счетов» и Указанием Банка России № 5985-У от 02.11.2021 г. В соответствии с данным положением депозитарий может учитывать в счетах на депо следующие цифровые права: утилитарные цифровые права; цифровые финансовые активы. С целью учета цифровых прав в депозитариях может открываться ряд различных счетов: счета депо владельца; счета неустановленных лиц; счета, предназначенные для учета цифровых прав, принадлежащих депонентам и переданных в информационной системе депозитарию.

На основе приведенного выше расширительного определения ЦФА в число таких законодательно закрепленных активов, обращающихся на финансовом рынке России, можно включить следующие цифровые (токенизированные) финансовые инструменты:

- цифровые акции – выпускаемые первично бездокументарные ценные бумаги, дающие право на участие в капитале акционерного общества. Вторичная эмиссия цифровых акций запрещается при условии, когда первичное размещение проведено не в виде ЦФА;
- цифровые облигации – бездокументарные ценные бумаги, дающие право денежного требования (право владельцу ЦФА получить оговоренную решением о выпуске сумму денежных средств от эмитента активов). 28 июня 2022 г. финтехкомпания «Лайтхаус» и ВТБ Факторинг (ГК) осуществили первую в России сделку по размещению таких ЦФА. По состоянию на 01.12.2022 г. три подобные сделки совершил Сбербанк, Московская биржа 10 ноября 2022 г. объявила, что совместно с Газпромбанком готовит выпуск цифровых рублевых облигаций крупной российской компании после регистрации банком оператора информационных систем;
- цифровые векселя – бездокументарные ценные бумаги, дающие право денежного требования (право владельцу ЦФА получить оговоренную решением о выпуске сумму денежных средств от эмитента активов);
- ЦФА, дающие право денежного требования, привязанного к динамике цен на драгоценные и редкоземельные металлы. Например, по состоянию на 01.12.2022 г. ООО «Атомайз» осуществило выпуск десяти подобных ЦФА начиная с июля 2022 года. Примечательно, что к операциям с данными ЦФА с использованием вторичного рынка были привлечены и физические лица. Они приобрели ЦФА на палладий у брокера-продавца «Вектор Икс», сотрудничающего по привлечению инвесторов с АО «Открытие брокер»;
- ЦФА, дающие права, включающие одновременно управление цепями поставок и активы, удостоверяющие денежные

- требования. Предполагается выпуск подобных ЦФА на платформе Сбербанка;
- ЦФА прав требований по кредитам и другим активам с ограниченной ликвидностью;
 - ЦФА, дающие права для организации трансграничных расчетов, не подпадающих под санкции. О разработке таких активов в российско-венесуэльском банке АКБ «Еврофинанс Моснарбанк» было заявлено госкорпорацией Ростех. По замыслу разработчиков, новые ЦФА позволят проводить взаиморасчеты между компаниями России и Венесуэлы, а также между компаниями других стран независимо от санкций недружественных государств;
 - денежные требования в иностранной валюте. ООО «Лайтхаус» первой в России реализовало 01.12.2022 выпуск ЦФА, номинированный в юанях. Причем условия сделки установлены достаточно выгодными – при сроке обращения 29 дней диапазон ставки составляет 4% годовых. Общая стоимость выпуска составила сумму в рублях, равную 58 млн юаней по курсу юаня к рублю в установленный решением о выпуске период времени. Всего выпущено 1000 токенов по 58 тыс. китайских юаней.

Вполне понятно, что данный перечень не является исчерпывающим и может быть продолжен с развитием рынка и появлением новых форм использования ЦФА при операциях с недвижимостью, сырьем, объектами интеллектуальной собственности и др. Банк России ведет переговоры с Министерством экономического развития и Министерством финансов Российской Федерации о допуске к операциям с ЦФА ряда некредитных финансовых организаций. Отмечается интерес к таким активам со стороны негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов, страховых компаний и др.

В бизнес среде России обсуждается и законодательное закрепление возможности допуска российских инвесторов к зарубежным ЦФА. Для снижения рисков расширения обращения ЦФА на финансовом рынке необходимо выработать однозначно трактуемые требования, предъявляемые к ним. В Государственной Думе России находятся на рассмотрении несколько законодательных инициатив, связанных с совершенствованием законодательства в части обращения ЦФА, криптовалюты и их налогообложения.

Порядок выпуска и обращения ЦФА на рынке ценных бумаг России определен в Федеральных законах «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», «О рынке ценных

бумаг» и др. Сделки с ЦФА могут совершаться как на первичном, так и на вторичном рынках несколькими способами:

- 1) напрямую между участниками сделки с использованием информационной системы путем перевода актива с использованием блокчейна. Взаиморасчеты производятся с участием кредитных организаций;
- 2) с привлечением к сделкам посредников. В качестве посредников могут выступать операторы инвестиционных платформ, на которых совершаются сделки, операторы обмена ЦФА, биржи и иные субъекты рынка ценных бумаг (инвестиционные компании, брокеры и др.). Реализация сделки в данном случае происходит с использованием инвестиционных платформ, на которых открываются соответствующие счета (цифровые кошельки) участников сделок;
- 3) с использованием сети децентрализованных финансов (Decentralized finance, DeFi), предоставляющей возможность ее участникам совершать сделки с использованием смарт-контрактов без участия традиционных финансовых посредников в децентрализованной информационной инфраструктуре. Примерами таких сделок могут служить сделки с использованием невзаимозаменяемых токенов (non-fungible token – NFT).

Вид и объем цифровых финансовых прав по сделкам определяется решением о выпуске ЦФА. Содержание и порядок принятия решения определены в ФЗ о цифровых финансовых активах. Налог на доходы от операций с обращающимися на рынке ЦФА составляет 13% для российских юридических и физических лиц и 15% для иностранных.

Стоит отметить, что законодательство не успевает за финансовыми инновациями и в нем не закреплены некоторые положения, касающиеся реально обращающихся на финансовых рынках ЦФА. Как в России, так и за рубежом недостаточно регулируются процессы функционирования сети децентрализованных финансов. Не решены некоторые вопросы налогообложения обращения криптовалют, хотя во многих странах, исключая Россию, их признают в качестве ЦФА.

К ЦФА возможно отнести также и фиатные цифровые валюты, выпускаемые центральными банками (Central Bank Digital Currency-СBDC). Как известно, денежные средства являются частью активов. Исходя из определения цифрового рубля, данного в докладах Банка России о концепции цифрового рубля, в которых отмечается, что это третья форма российской валюты, использу-

емая наравне с наличными и безналичными рублями, цифровой рубль также можно отнести к ЦФА.

Банк России совместно с 15 коммерческими банками страны реализует в настоящее время пилотный проект по тестированию операций на прототипе платформы цифрового рубля. На форуме финансовых технологий в ноябре 2022 г. в мобильном приложении «ВТБ онлайн» был представлен прототип сервиса, обеспечивающего перевод цифровых рублей между физическими и юридическими лицами. При этом цифровой кошелек пополнялся на платформе Центрального банка. Предполагается, что с начала 2023 г. будет проводиться опытное тестирование сервиса для части розничных клиентов с последующим масштабированием обращения цифрового рубля по стране.

При анализе ЦФА необходимо особо выделить стейблкоины (Stablecoin), иногда называемые цифровыми монетами, а также невзаимозаменяемые токены (non-fungible token – NFT), при помощи которых совершаются сделки не только с реальными, но и с виртуальными объектами, например, с недвижимостью в виртуальном пространстве. Интересен такой пример: канадская компания TerraZero выдала ипотечный кредит «жителю» метавселенной в 45 тыс. долл. для покупки на платформе Decentralend земли в квартале развлечений и последующей постройки там многоэтажного здания для сдачи в аренду.

Мы являемся свидетелями и участниками постепенного перехода человечества в сферу виртуальной реальности. По мнению вице-президента и генерального менеджера по искусственному интеллекту и высокопроизводительным исчислениям китайской компании по производству серверов Inspur Information Лю Цзюня, к 2030 г. начнет появляться настоящая метавселенная, объединяющая цифровой и физический мир, включающая цифровых двойников людей, перемещающихся через сцены, а также временные симуляции, объединяющие тысячи отраслей, ведущих бизнес. Появится мир «жизнеподобных взаимодействий и впечатлений»¹⁶. Процесс этот весьма противоречивый и не всегда он способствует развитию личности. С точки зрения обращения финансовых инструментов их переход в виртуальную реальность означает смену форм как самих инструментов, так и форм реализации отношений собственности и ликвидацию материально-физической основы этих отношений.

¹⁶ Perspective: The Metaverse Is Ushering in the Next Era of Computing / Liu Jun/ – Enterprise AI. 2022. November 9 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.enterpriseai.news/2022/11/09/perspective-the-metaverse-is-ushering-in-the-next-era-of-computing/> (дата обращения 27 ноября 2022).

К субъектам, принимающим участие в обращении ЦФА и рассматриваемым в законодательстве России, относятся: их первые обладатели (физические лица, зарегистрированные в качестве индивидуальных предпринимателей, и юридические лица); бенефициарные владельцы ЦФА, определяемые согласно законодательству России; новые приобретатели (обладатели) – физические или юридические лица, приобретающие ЦФА, включенные в реестр пользователей информационной системы, учитывающей ЦФА, и имеющие доступ с использованием уникального кода к информационной системе, учитывающей ЦФА, для распоряжения этими активами; номинальные держатели ЦФА, имеющие лицензию на депозитарную деятельность; операторы информационных систем (российские юридические лица), включенные в соответствующий реестр Банка России, осуществляющие выпуск ЦФА и имеющие лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг при учете прав на акции непубличного акционерного общества; операторы обмена ЦФА (российские юридические лица), которые обеспечивают сделки с ЦФА и включены в реестр операторов обмена ЦФА Банка России; кредитные организации, ведущие номинальные счета, бенефициарами которых являются лица, выпускающие, обладающие или приобретающих ЦФА, а также номинальные счета операторов информационных платформ; оператор инвестиционной платформы, на которой могут совершаться сделки с ЦФА; физические или юридические лица, гарантирующие обеспечение исполнения обязательств, права по которым удостоверены ЦФА; Банк России, осуществляющий надзор за обращением ЦФА.

В реестр операторов информационных систем, ведущийся Банком России, по состоянию на 02.12.2022 г. было включено три юридических лица: Общество с ограниченной ответственностью «Атомайз», Публичное акционерное общество «Сбербанк России», Общество с ограниченной ответственностью «Лайтхаус». ООО «Атомайз» входит в инвестиционную группу «Интеррос». К концу ноября в России было заключено 15 сделок с ЦФА, общая сумма которых составила 176,5 млн руб.

Таким образом, ЦФА представляют собой совокупность новых токенизированных финансовых инструментов, операции с которыми осуществляются с использованием технологии блокчейн и проводятся на технической основе специализированных информационных систем. В России законодательно оформленные процессы функционирования рынка ЦФА получили практический старт в 2022 г. и находятся в стадии начального формирования. Завершенные операции с ЦФА показали высокую эффективность сделок с ними, проявляющуюся в сокращении

издержек и времени на их совершение, упрощении бюрократических процедур, возможности деления стоимости ЦФА на несколько токенов, упрощении доступа к финансовому рынку и большей прозрачности операций для инвесторов. Специалисты прогнозируют взрывной рост объемов ранка ЦФА, который может достигнуть в 2023 г. 1–1,2 трлн рублей.

В то же время в теории нет окончательно устоявшихся определений основных категорий, используемых при описании обращения ЦФА на финансовых рынках, недостаточно оценены риски, сопутствующие операциям с данным активом. По мере насыщения рынка подобными активами возможно появление самых различных форм их реализации.

Одновременно с развитием ЦФА на все более высокий уровень поднимаются и требования к обеспечению их безопасности. Виртуализация финансов дает широкий простор для совершения сомнительных и преступных операций. Поэтому наблюдается параллельное развитие двух разнонаправленных процессов. С одной стороны, демократизация операций с ЦФА, упрощение и децентрализация доступа к ним, а с другой – рост рисков применения ЦФА, возникновение новых форм мошеннических действий, требующих принятия действенных мер со стороны регулятора и иных субъектов финансового рынка.

Информация об авторе

Владимир К. Спильниченко, доктор экономических наук, профессор, Российский государственный гуманитарный университет, Москва, Россия; 125047, Россия, Москва, Миусская пл., д. 6; Spilnvladimir@yandex.ru

Information about the author

Vladimir K. Spilnichenko, Dr. of Sci. (Economics), professor, Russian State University for the Humanities, Moscow, Russia; bld. 6, Miusskaya Square, Moscow, Russia, 125047; Spilnvladimir@yandex.ru