

ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Чеботарева А.А.¹, Правкин С.А.², Чеботарев В.Е.³

Ключевые слова: сделка, цифровые права, правила информационной системы, цифровые финансовые активы, блокчейн, ценные бумаги.

Аннотация

Цель работы: поиск и определение правового решения, а именно — специфики правового режима обращения цифровых финансовых активов (ЦФА). Необходимо создать массив специального законодательства и отдельного института ГК РФ для осуществления сделок с ЦФА, так как юридические аспекты сделок с цифровыми правами, в отличие от технических протоколов, не определены. В этом состоит несовершенство гражданского законодательства, что создает неопределенности для потребителей финансовых услуг.

Методы исследования: общенаучные методы анализа, синтеза, обобщения, а также формально-логический метод и метод юридической экстраполяции.

Результаты исследования: на основе анализа основополагающих нормативных правовых актов и, прежде всего, норм базового Федерального закона от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» определяются основные проблем правового регулирования в этой сфере. Проведен анализ особенностей правового регулирования цифровых финансовых активов и применения данной правовой конструкции в контексте оборота объектов гражданских прав. Подчеркивается, что порядок распоряжения ЦФА отличается от обычного порядка совершения гражданско-правовых сделок, поэтому требуется определение юридического порядка и специального правового режима вследствие того, что ЦФА являются разновидностью цифровых прав. Их действие, в отличие от обычного порядка, осуществляется не по правилам распоряжения лиц, а по правилам информационной системы.

Научная новизна и практическая значимость: формируются выводы и предложения, основанные прежде всего на том, что использование ЦФА на основе технологии блокчейн требует необходимости разработки специального правового режима действия данного объекта гражданских прав, так как в гражданском законодательстве нет определения использования цифровых финансовых активов помимо обычного порядка распоряжения объектами гражданских прав.

DOI: 10.24412/1994-1404-2025-3-00-23

Введение

Базовым актом в сфере регулирования финансовых отношений с использованием цифровых финансовых активов (ЦФА) является Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (Закон о ЦФА). Важно уяснить, что ЦФА

по факту являются цифровыми правами, связанными исключительно с денежными требованиями, участием в капитале и пр. Если при обращении ценных бумаг переход прав удостоверяет реестродержатель, то при обороте ЦФА происходит изменение записи в информационной системе через ее оператора. Таким образом, первый вывод напрашивается сам собой — ЦФА

¹ Чеботарева Анна Александровна, доктор юридических наук, доцент, заведующий кафедрой «Правовое обеспечение государственного управления и экономики» Российского университета транспорта, г. Москва, Российская Федерация. ORCID: 0000-0001-7886-1685.

E-mail: a.a.chebotareva@gmail.com

² Правкин Сергей Алексеевич, кандидат юридических наук, доцент, доцент кафедры «Правовое обеспечение государственного управления и экономики» Российского университета транспорта, г. Москва, Российская Федерация. ORCID: 0000-0003-2407-1404.

E-mail: pravkin@bk.ru

³ Чеботарев Владимир Евгеньевич, кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой «Морское право и международное право» Российского университета транспорта, г. Москва, Российская Федерация. ORCID: 0000-0003-0278-987X.

E-mail: v.tcchebotarev@gmail.com

выступают аналогами ценных бумаг, т.е. они не являются чем-то принципиально новым с точки зрения гражданского оборота. ЦФА как акции, опционы, фьючерсы, форварды удостоверяют определенную стоимость. Выпуск ЦФА на цифровых платформах порождает новые возможности на финансовом рынке, так как они имеют определенные преимущества перед традиционными финансовыми инструментами и прежде всего за счет применения технологии блокчейн и «применения smart-контрактов, что формирует возможность для снижения роли посредников в финансовых операциях и применения автоматизированного подхода к реализации сделок» [4, с. 7].

Если обычные ценные бумаги распределяются на основе реестра ценных бумаг посредством изменения записей в этом реестре, то ЦФА учитываются на основе распределенного реестра оператором информационной системы. Но если при распределении ценных бумаг используются процедуры использования собственноручной подписи, согласование условий размещения ценных бумаг, с учетом оферты, акцепта, отзыва ошибочной оферты или акцепта, с указанием на иные условия эмиссии, размещения, дополнительного выпуска, то здесь, при использовании ЦФА, применяется технология распределенного реестра, и сделка проходит в автоматическом режиме.

По факту при обороте ЦФА применяется смарт-контракт, и как связан оборот ЦФА с обычным правоприменением? Практически никак. А как же требование о наличии подписи лица при совершении сделки? Оно считается соблюденным, если при этом использован любой способ, который позволяет определить волеизъявителя, как это и определено в ГК РФ. Исходные данные, вносимые в смарт-контракт, позволяют зафиксировать основные параметры совершаемых сделок.

Обсуждение

В соответствии с правилами п.1 ст. 141.1 ГК РФ любые сделки с цифровыми правами, а именно «осуществление, распоряжение, в том числе передача в залог, обременение цифрового права другими способами или ограничение распоряжения цифровыми правами возможны только в информационной системе без обращения к третьему лицу».

Так как сделка может быть совершена с использованием технических средств, то главное требование к такой сделке, что данные применяемых технических средств способны воспроизводить ее содержание в неизменном виде, что предполагает необязательность составления любого иного документа. Таким образом, данные, зарегистрированные техническими средствами при их использовании в формате сделок, приравниваются к простой письменной форме сделки. Но раз отпадает необходимость составления обязательного юридического документа при совершении сделки посредством информационной системы, как определить

действительное волеизъявление сторон, как учитывать праводеееспособность стороны сделки и прочее? Почему юридический порядок совершения сделки с цифровыми правами отличается от аналогичного порядка распоряжения, например, ценными бумагами? Выражение воли лица при распоряжении цифровыми правами в ряде случаев может быть неопределенным. Да, это упрощает осуществление односторонних сделок, смарт-контрактов, но это упрощение может привести и к обезличиванию, когда мы в реальности не можем поставить знак равенства между стороной сделки и лицом, действительно за нее ответственным. Все это меняет существующий порядок вещей. Кстати, цифровые права, которыми по факту являются в РФ ЦФА, размещены в ст. 128 ГК «Объекты гражданских прав» и их правовой режим отдельно не выделен от иных вещных прав, а, следовательно не должен отличаться от этого порядка. Размещение цифровых прав наряду с иными вещными правами, неопределение для них отдельного правового режима осуществления, говорит об обратном, что применяемый порядок распоряжения цифровыми правами, установленный в ФЗ № 259 «О цифровых финансовых активах...» противоречит ГК РФ. Потому что для остальных объектов гражданских прав определен иной традиционный режим осуществления. Единственно, что ст. 141.1 «Цифровые права» содержит уточнение относительно содержания данных прав. Цифровые права могут иметь содержание обязательственного права и иных прав, связанных с осуществлением их через информационную систему. Реализация этих прав должна осуществляться исключительно в цифровом формате, без обращения к третьему лицу и только по правилам информационной системы.

Такие сделки происходят в автоматическом режиме без применения правил об оферте и акцепте; переход цифровых прав к другому лицу не требует его согласия. Данный порядок давно применяется путем передачи сигнала или нажатием клавиши на смартфоне и пр. И это уже считается юридически значимыми сообщениями. Для односторонних сделок это вполне оправдано, но как быть с многосторонними сделками. Для этого, чтобы порядок, применяемый в смарт-контрактах был бы более юридически определенным, должны быть соответствующие указания в ст. 165 ГК РФ; на сегодняшний день нет необходимых изменений в ст. 160 ГК РФ «Письменная форма сделки», кроме состоявшейся ссылки на то, что если сделка совершена в технической системе и можно установить от кого исходило волеизъявление. Необходимы именно уточнения в ст. 160 ГК РФ, без этого мы недостаточно легитимизируем новый порядок совершения сделки и не даем возможности, главное, развиваться новым способам волеизъявления при самых различных видах распоряжения правами, как то: выдача согласия на совершение сделки и отказ от нее, выдача доверенности, передача прав по лицензионному договору и пр.

При применении информационных технологий, на которые есть ссылка в нормах ФЗ № 259 «О цифро-

вых финансовых активах...», мы с юридической стороны не можем говорить как о способе совершения сделки, это нигде точно юридически детально, кроме обобщенных фраз, не определено. Скорее всего, речь идет не о совершении сделки, а о способе ее совершения или правильнее — о способе обеспечения исполнения обязательства. Техническая система гарантирует, т.е., обеспечивает проведение сделки. По факту — это не юридический порядок совершения сделки, а способ обеспечения исполнения сделки. Нельзя данные понятия смешивать, а по факту так и происходит, способ обеспечения исполнения обязательства является в дополнение и способом заключения сделки. Применение информационных технологий в юридическом плане ничего не меняет, технические средства и протоколы не могут заменить собой юридического порядка вещей. Мы можем применять такой порядок в простых, несложных сделках, но заключение крупных контрактов должно быть «обставлено» юридическим «порядком вещей», который никто не отменял в ГК РФ. Минимальные юридические процедуры для совершения сделки с ЦФА должны быть определены, это — не мелкие бытовые сделки.

Цифровая платформа есть система для отслеживания и гарантирования исполнения обязательства, опять-таки — это способ исполнения обязательства и способ обеспечения его исполнения, но не более; это не само обязательство. И то, что мы ставим знак равенства между ними, только говорит об одном, мы заключение обязательства сразу заменяем способом его обеспечения. Другое дело, смарт-контракт, где изначально прописаны условия сделки, сроки, ответственность сторон, стороны проставляют цифровые подписи. При этом, с помощью смарт-контракта устанавливается, все ли позиции контракта при заключении и исполнении учтены. Есть ли нарушения и отход от параметров (условий) контракта. Соответственно, будут или не будут исполнены требования относительно списания денежных сумм или блокировке счета и пр.

Изначальный момент входа в систему — идентификация пользователя означает, что в дальнейшем все действия совершаются от его имени при соблюдении условий, описанных в смарт-контракте и в пользовательском соглашении. Таким образом, от имени лица, совершающего сделку, в последующем все действия в автоматическом режиме осуществляет система, т.е., происходит исполнение обязательства и способ обеспечения его исполнения. Но данный порядок вносит собой совершенно иные условия в сфере заключения, исполнения и расторжения сделок по сравнению с закрепленным в гражданском законодательстве.

Федеральным законом от 18.03.2019 № 34 «О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации» определена дефиниция «цифровых прав» в ст. 141.1. Важно понять, что эта дефиниция состоит из конструкции признаков, которые есть в законе и информационной системе. Вот он ключевой момент: при-

знаки, установленные законом для цифрового права и признаки такого права, заключенного в информационную систему, должны совпадать. Это есть результат распространительного толкования термина «цифровые права». Но цифровые права могут осуществляться исключительно в информационной системе. Иное лицо, получившее право распоряжения цифровыми правами, распоряжается ими только в силу того, что это определила информационная система его как приобретателя цифрового права.

При этом переход цифрового права не требует согласия лица, обязанного по такому праву. Статья 160 ГК РФ содержит указание на то, что нормативно-правовыми актами и соглашением сторон может быть установлен специальный способ удостоверения волеизъявления лица. Т.е., детализации нет, что означает, что многочисленные способы, установленные сторонами в своих соглашениях, будут служить критериями определения волеизъявления лица по сделке.

Как известно, цифровые финансовые активы (ЦФА) являются разновидностью цифровых прав. Распорядиться ЦФА невозможно без применения технологий распределенных реестров и применения смарт-контракта. Без смарт-контракта теряются юридические критерии сделки. Должен быть юридический момент, смарт-контракт его для подобной сделки восполняет, определяет. Важно учитывать, что к ЦФА относятся права связанные исключительно с денежными требованиями. Они почти тождественны или равнозначны правам, возникающим по эмиссионным ценным бумагам. Права-требования по эмиссионным ценным бумагам и права-требования по ЦФА активам совпадают. Кроме того, обладание ЦФА активами дает возможность участия в капитале непубличного акционерного общества. Т.е., приобретение пакета акций в непубличном акционерном обществе возможно путем передачи за них определенного количества ЦФА, удостоверяющих сумму покупки, так как ЦФА являются денежными правами, правами, выражающими денежные требования.

Так как ЦФА активы являются денежными требованиями, то расчеты по сделкам, которые они обслуживают, осуществляются на основании Федерального закона от 27 июня 2011 года № 261 «О национальной платежной системе». При этом, по аналогии с эмиссией ценных бумаг существуют детально установленные требования, позволяющие устанавливать, если они соблюдены, состоялся ли «выпуск» цифровых финансовых активов, учтены ли они по специальным правилам информационной системы. Таким образом, ЦФА могут удостоверять обычные гражданско-правовые сделки. Как любые финансовые средства погашают долг по денежным обязательствам, так и ЦФА активы погашают обычные денежные требования. Исполнено обязательство — значит, погашен соответствующий актив: денежные средства на счетах, векселя, деривативы, цифровые финансовые активы и др. При этом, конечно, необходим соответствующий переход прав, в данном

случае фиксируются позиции сторон по сделке в информационной системе.

В целом ряде случаев только Банк России правомочен определять признаки и характеристики ЦФА, если они используются квалифицированным инвестором. ЦФА активы предполагают обязанное лицо по сделке в отличие от цифровой валюты (криптовалюты). По сравнению с утилитарными цифровыми правами, выпускаемыми на инвестиционных платформах, ЦФА активы могут выпускаться и обращаться в самых разнообразных информационных системах, обеспечивая исполнение денежных требований. Действие ЦФА активов соответствует «принципу технологической нейтральности права. Вместе с тем закон прямо устанавливает, что его действие не распространяется на выпуск и обращение безналичных денежных средств и бездокументарных ценных бумаг, чтобы не было смешения между правовыми сущностями» [8, с. 125].

Цифровые финансовые активы выпускаются операторами, реестр которых ведет Банк России. Таким образом, оператор ЦФА действует в соответствии с инструкциями Банка России. И этот порядок, как уже отмечалось, аналогичен порядку обращения ценных бумаг. Т.е. для осуществления выпуска ЦФА требуется подготовить, опубликовать решение о соответствующем выпуске. Оператор, осуществляющий выпуск, должен быть зарегистрирован в реестре Банка России. Разновидностью ЦФА активов является цифровая валюта. Но не все сделки могут быть удостоверены ЦФА. Например, нельзя использовать цифровую валюту (ЦВ) в качестве встречного предоставления лицам-резидентам за передаваемые товары, оказываемые услуги, выполняемые работы. Цифровые валюты, ЦФА, обращающиеся на цифровых платформах — это новые денежные средства, цифровые суррогаты, не безналичные денежные средства, они создают новые инвестиционные и иные финансовые возможности, включая гарантии исполнения обязательств, на финансовом рынке. Таким образом, бизнес снижает стоимость заемных средств. По сути ЦФА активы аналогичны по своему действию деривативам, т.е. производным финансовым инструментам. Инвесторы таким путем диверсифицируют свой инвестиционный портфель.

В задачи оператора информационной системы входит прежде всего обеспечение доступа к ней, создание системы контроля и управления рисками. Как правило, оператор обмена ЦФА выступает в роли некредитной финансовой организации, хотя данное право могут приобретать и кредитные организации, организаторы торговли и др. «Закон о ЦФА допускает возможность осуществления прав оператора обмена ЦФА как коммерческих, так и некоммерческих организаций» [8, с. 126].

Для осуществления расчетов по сделкам в соответствии со ст. 5.1. Закона о ЦФА оператор открывает номинальный счет, к этому счету он и обеспечивает доступ обладателя ЦФА. Следовательно, оператор информационной системы учитывает средства на номинальном

счете каждого выгодоприобретателя, осуществляет расчеты, т.е. переводы денежных средств, выраженных в цифровых финансовых активах. Все действующие операторы информационной системы, работающие с ЦФА, должны быть включены в реестр операторов Банком России. А уже каждый оператор самостоятельно ведет свой реестр пользователей системы. Оператор ИС несет гражданско-правовую ответственность за свои действия и решения; так, в соответствии со ст. 9 Закона о ЦФА оператор ИС должен возместить убытки пользователям этой системы. Это может произойти, например, в случае нарушения оператором правил ее функционирования. Во всех случаях оператор должен обеспечить права пользователей системы, например, при заключении сделок купли-продажи, обмена ЦФА на иные активы, оператор (кредитные организации, некредитные финансовые организации, организации торговли) должен зафиксировать актив, перевести его, снова зафиксировать позицию, как в обычной системе перевода в соответствии с ФЗ «О национальной платежной системе». Существуют требования к операторам ЦФА, установленные Банком России, например, некредитная финансовая организация, выполняющая функцию оператора, должна иметь размер уставного капитала не менее 50 млн руб. и быть резидентом, не действовать в офшорных зонах. При том каждый оператор должен согласовать свои правила обмена ЦФА с Банком России.

Одной из задач оператора ЦФА является обеспечение защиты информации, он не должен разглашать сведения о своих пользователях, за исключением соблюдения требований закона № 115 «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма», иначе Банк России в этом случае его исключает из реестра. Обычный отзыв лицензии у кредитной или некредитной финансовой организации влечет автоматическое исключение из реестра операторов ЦФА.

Что дает зафиксированное право в реестре оператора. Например, любой обладатель прав по эмиссионным ценным бумагам имеет право требовать от обязанного лица уплаты соответствующего платежа цифровыми финансовыми активами или требовать передачи определенного количества ценных бумаг за перечисленные ЦФА. При этом речь не идет о бездокументарных ценных бумагах, на это введен запрет. В соответствии с ФЗ № 39 «О рынке ценных бумаг» права по акциям и иным эмиссионным ценным бумагам конвертируются в ЦФА и наоборот; определенное количество ЦФА может соответствовать определенному пакету акций в непубличном акционерном обществе (НАО). А могут ли ЦФА участвовать в капитале публичного акционерного общества (ПАО)? Для такого участия необходимо, чтобы ранее акции такого общества были уже выпущены под обеспечение ЦФА; и эти акции должны быть выпущены в документарной форме, если такого обеспечения для выпуска акций ранее не было, то выпуск ЦФА для ПАО, в целом, запрещен. В соответствии с законом № 208

об «Акционерных обществах» (ст. 25) акции НАО общества могут быть прямо выпущены в форме ЦФА.

Итак, имея определенный объем ЦФА, можно получить доступ к пакетам акционерного общества и к управлению им, если акции существуют в обычной форме, не бездокументарной. Например, на основе ст. 8.10 Закона «О рынке ценных бумаг», имея счет ЦФА, владельцы такого счета автоматически приобретают право участия в общем собрании акционеров, если часть акций данного общества удостоверена (оплачена) принадлежащими им цифровыми финансовыми активами.

Таким образом, на основе подобных цифровых инвестиционных платформ формируется система краудинвестинга, т.е. инвестирования, например, цифровыми финансовыми активами, в обмен на приобретение ценных бумаг, и краудлендинга — предоставления займов в виде производных финансовых инструментов, включая ЦФА. На инвестиционных платформах происходит приобретение утилитарных цифровых прав, тех, которые возникли на основе покупки иных активов за счет цифровых финансовых активов.

Законодательно установлены даже требования к рекламе ЦФА. Так, в соответствии со ст. 29.1 ФЗ № 38 «О рекламе» реклама ЦФА не должна содержать информации, связанной с обещанием выплат дохода, кроме случаев, когда такая выплата изначально предусмотрена в решении о выпуске ЦФА.

В соответствии с ФЗ № 259 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ...» закреплено, что утилитарное цифровое право (УЦП) есть цифровое право имущественного характера, возникшее на основании договора о приобретении УЦП на основе использования инвестиционной платформы. Т.е. цифровое право, возникшее как право на инвестирование взамен приобретения ЦФА, является утилитарным. Таким образом, ЦФА свободно обмениваются на УЦП и наоборот. В подтверждение этой мысли ст. 8 данного закона устанавливает, что помимо утилитарных цифровых прав могут на инвестиционных платформах совершаться сделки с цифровыми финансовыми активами. И также осуществляться их взаимобмен. Таким образом, способами осуществления инвестирования являются как обычное использование займов, покупка эмиссионных ценных бумаг, так и приобретение инвестором УЦП или ЦФА.

Закключение

Таким образом, наряду с производными финансовыми инструментами, цифровые права в виде цифровых финансовых активов и утилитарных цифровых прав становятся формой денежных расчетов, но возникшей на иных рынках, чем является рынок деривативов. Производные финансовые инструменты (деривативы) выражают цену контракта на биржевых сделках. Они формируют иной рынок, стоимость, не связанную с обычным денежным обращением. Но объем (сумма)

этих контрактов в стоимостном выражении в мировом масштабе в совокупности превышает стоимость денежного рынка в целом. Эту систему стоимости дополняют еще криптовалюты и теперь еще — цифровые права (цифровые финансовые активы и утилитарные цифровые права). По факту цифровые финансовые активы являются просто новым способом расчета, инвестирования в обход биржевых контрактов и на основе смарт-контракта. Получается, у каждого актива — свой сегмент финансового рынка.

Итак, ЦФА становятся современным способом исполнения финансовых обязательств и их обеспечения на основе блокчейн и смарт-контрактов. Просто цифровые финансовые активы в отличие от иных финансовых инструментов тесно связаны с рынком акций, а утилитарные цифровые права — с инвестиционными платформами. Определение ЦФА применимо прежде всего к обороту эмиссионных ценных бумаг и к денежным требованиям вообще, но предъявляемым в информационной системе. «Сама информационная система при этом предусматривает возможности заключения сделок по обмену ЦФА» [1, с. 30]. При этом важным моментом правового регулирования, гарантией контроля (надзора) в данной сфере является то обстоятельство, что юридическую защиту в сфере оборота ЦФА создает Банк России.

Применение ЦФА активов на основе технологий краудинвестинга дает возможность привлекать в качестве инвестора широкий круг лиц, включая физических лиц. Некоторые ЦФА могут быть доступны только квалифицированным инвесторам, действующим на рынке ценных бумаг, и для них не существует ограничений на совершение сделок и на объем проводимых операций (стоимость) с ЦФА. При выпуске ЦФА в решении о выпуске указывается объем прав и виды прав, которые удостоверяют данные ЦФА. При этом указывается предельная сумма оплаты, т.е., устанавливается некий эквивалент стоимости при обмене ЦФА активов на иные финансовые инструменты или при зачете денежного обязательства. Как любой финансовый актив, данный актив в системе при исполнении обязательства имеет конкретную цену приобретения и имеет указание на оператора информационной системы. Более детальные требования к ЦФА устанавливаются инструкциями Банка России. «Все цифровые права, которые предусмотрены решением, могут выпускаться, учитываться и обращаться в рамках информационной системы, основанной на распределенном реестре, путём внесения записей в эту систему» [5, с. 30].

Инвестирование на основе технологически новых платформ и распределенных реестров создает возможность расширения сектора финансирования за счет привлечения частных инвесторов в такой удобной форме как покупка ЦФА с гарантиями их выкупа и конвертации в иные активы и права, т.е. создан новый технологичный финансовый инструмент. Помимо цифровых финансовых активов, на информационных системах обращаются и иные цифровые права. Важ-

но понять, что так называемые цифровые права в РФ включают, прежде всего, в себя именно цифровые финансовые активы. И цифровые права по определению ГК РФ — это в основном и есть ЦФА. Что в принципе является неправильным, нетождественным, но это уже отдельный вопрос терминологии. Смарт-контракты создают правовую основу для работы с ЦФА. При этом передача предмета сделки (актива) обеспечено технически привязкой его к определенному блоку информации в распределенном реестре прав. «Материальные или нематериальные активы для этого должны быть «перемещены» в виртуальную среду, отражены в виртуальной форме» [7, с. 326-332].

Правовое регулирование цифровых прав в целом вообще сильно отстает по сравнению с регулированием обычных материальных прав, как в ГК РФ, так и в специальных законах. Некая «абстрактность», неурегулированность, отсутствие сравнимых характеристик с аналоговыми правами сохраняется. Но то, что уже регулируется выпуск цифровых финансовых активов на существующем уровне, расширяет возможности финансового рынка, привлечения инвестиций и использования новых форм взаиморасчетов. Кроме того, обмен материальных финансовых активов на цифровые и наоборот, дает возможность «перетекания» активов рынка, диверсификации его возможностей, расширения его финансовых границ. Но использование ЦФА требует усиление защиты и надежности информационных систем. Кроме того, требуется усиление мер защиты потребителей финансовых услуг. С учетом мировых тенденций на финансовом рынке и развития финтех-индустрии. Можно говорить о появлении новых форм цифровых финансовых активов как непрерывном процессе. В связи с этим нормативно-правовое регулирование не должно отставать, что сдерживает развитие новых финансовых возможностей, которые можно реализовать в легальном правовом пространстве. Применяемые меры, которые направлены «на сдерживание процессов развития отдельных видов ЦФА, являются малоэффективными в историческом ракурсе и противоречащими логике эволюционного развития мировой экономики» [3, с. 92].

Применение ЦФА связано с экономической целесообразностью, потребностью расширить сектор капиталовложений. Активно здесь задействованы частные инвестиции в развитие экономики, включая краудфандинг или краудинвестинг. И развитию этому моменту, легитимный старт дал ФЗ от 02.08.2019 № 259 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ...», дав определение новому виду инвестиций краудфандингового, краудинвестингового плана — утилитарные цифровые права. Приобретая утилитарное цифровое право, лицо (любое, без ограничений, включая иностранные юрисдикции) осуществляет инвестиции. Это меняет в целом «архитектуру» финансового рынка, делая его все более трансграничным.

Применяемые способы финансирования при использовании ЦФА совершенно различны: заключение

простого договора займа или покупка ЦФА и УЦП. Инвестиционное предложение при этом носит ограниченный характер, оно осуществляется внутри инвестиционной платформы, которая имеет блок (блокчейн) вложения, когда внесен минимальный объем средств, для того чтобы платформа начала работать с инвестором. Смысл деятельности инвестора состоит в накоплении инвестиционного дохода.

Увеличение объема денежной массы и ее обесценивание на финансовом рынке диктует необходимость поиска более высоколиквидных активов наряду с производными финансовыми инструментами. Такой привлекательной формой финансирования и получения стабильного дохода стали цифровые финансовые активы. «В 2023 году впервые произошла достаточна существенная эмиссионная активность в данном сегменте финансового рынка, в частности выпуски цифровых финансовых активов осуществили такие корпорации, как «Российские железные дороги», «Ростелеком», «Норильский никель», девелоперские фирмы и ряд других компаний. При этом одной из ключевых проблем, по общему мнению экспертов, эмитентов и инвесторов, является полное отсутствие вторичного рынка обращения цифровых финансовых активов» [9, с. 211]. ЦФА активы тем самым могут быть задействованы в реальном секторе экономики, что важно с точки зрения привлечения капиталовложений, в том числе, при реализации приоритетных проектов.

Эффективность инвестиционного портфеля определяется его избыточной доходностью, что позволяет в определенной мере достичь утилитарные цифровые права, которые свободно обмениваются на иные ЦФА. С помощью цифровых финансовых активов можно активно стимулировать венчурное финансирование приоритетных высокотехнологичных проектов. Применение цифрового формата дает возможность стремительного перевода активов в любые финансовые юрисдикции. Применение ЦФА имеет преимущество в сравнении даже с финтехом, так как основано на многоуровневой системе блокчейн. Технология распределенных реестров защищает контрагентов от вторжения, сводит к минимуму роль посредников финансового рынка. Расширяется в целом сектор финансирования на финансовом рынке. Например, даже лица, не являющиеся инвесторами и заказчиками, вправе покупать утилитарные цифровые права на основе договора об оказании услуг по содействию в инвестировании. Но требуется детализация специальных нормативно-правовых и нормативных основ применения данной финансовой технологии.

Цифровые финансовые активы могут получить дальнейшее развитие при объединении с рынком производных финансовых инструментов, так как оба рынка создают стоимостную оценку активов, но денежную стоимость; ликвидность и тех и других активов даст возможность их эквивалентного стоимостного выражения, возможность соединения биржевого рынка деривативов и рынка цифровых финансовых

активов создаст новые возможности устойчивого развития финансового сектора. Для этого требуются эквивалентные правовые решения, связанные с легальными возможностями перетекания производных финансовых инструментов и цифровых финансовых активов. Необходимо дальнейшее встраивание цифровых технологий в финансовую инфраструктуру, совершенствование финтеха в плане развития цифровых финансовых платформ. Цифровизация финансового рынка как мировая тенденция имеет определенный результат. На финансовом рынке России представлены такие операторы информационных систем, как «Альфа-Банк», «Мастерчейн», «НРД», «ЦФА Хаб», «Еврофинанс Моснарбанк», «Лайтхаус», «Сбербанк России», «Атомайз», «Токеон» и «СПБ Биржа». «Доступными на российском рынке токенизированными активами являются ЦФА, удостоверяющие денежные требования, и гибридные цифровые финансовые активы» [2, с. 8-12].

Снижение финансовой устойчивости заемщиков на внутреннем рынке создает риски для кредитных организаций. Возможность кредитных организаций повысить свою ликвидность укладывается в проект

по развитию ЦФА, когда просроченная задолженность бизнеса перед банками обеспечивается сформированными цифровыми активами. «Важным направлением цифровизации является обеспечение правовых условий внедрения и использования инновационных технологий на финансовом рынке. Остаются проблемы информационной безопасности в отношении криптовалюты» [6, с. 104-110].

Цифровые активы финансового сектора выступают новым способом обеспечения возврата при банковском кредитовании. Таким образом, базисом в отношении ЦФА выступает просроченная задолженность бизнеса, а ЦФА дают возможность перераспределить кредитный портфель, который формируется в условиях снижения обязательных резервов. Цифровые финансовые активы могут применяться и в международных расчетах. Все это подчеркивает значимость современного этапа правового регулирования ЦФА, так — требуются определенные законодательные меры для упорядочения их применения на финансовом рынке, включая трансграничный аспект, правила взаимобмена на иные активы, что будет являться фактором преодоления рисков при их обращении.

Литература

1. Александрова Н.С. Соотношение понятий «цифровые права» и «цифровой финансовый актив» // Вестник Московского университета МВД России. 2021. № 6. С. 28-31.
2. Апостолов А. Расчеты по цифровым финансовым активам в цифровой валюте Банка России // Фундаментальные исследования. 2024. № 4. С. 8-13.
3. Кошелев К.А. Тенденции развития рынка цифровых финансовых активов в контексте цифровой трансформации мировой экономики // Финансы: теория и практика. 2022. Т. 26. № 4. С. 80-94.
4. Кушниренко М.Р. Выпуск цифровых финансовых активов с использованием цифровых платформ: возможности и риски для участников финансовой операции // Известия высших учебных заведений. Серия: Экономика, финансы и управление производством. 2023. № 2 (56). С. 6-16.
5. Певцова И.Е. Цифровые финансовые активы и цифровая валюта: особенности правового регулирования // В сборнике: Гражданское право и гражданское судопроизводство: актуальные вопросы теории и практики. Материалы IX всероссийской научно-практической конференции. Хабаровск, 2024. С. 29-32.
6. Правкин С.А. Регулирование цифровых прав на финансовом рынке // В сборнике: Цифровой суверенитет и кибербезопасность. Материалы Четвертого международного транспортно-правового форума. Под редакцией А.А. Чеботаревой, В.Е. Чеботарева. Москва, 2022. С. 104-110.
7. Правкин С.А., Чеботарев В.Е. Эволюция цифровых прав в Российской Федерации // В сборнике: Стратегия социально-экономического развития общества: управленческие, правовые, хозяйственные аспекты. Сборник научных статей 14-й Международной научно-практической конференции. Курск, 2024. С. 326-332.
8. Рождественская Т.Э., Гузнов А.Г. Особенность правового статуса оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и оператора обмена цифровых финансовых активов как организаций, обеспечивающих цифровые финансовые технологии // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2021. № 9 (85). С. 124-134.
9. Фетисов Н.И. Криптовалюты, цифровые финансовые активы и цифровой рубль: финансовые инструменты в условиях развития цифрового общества // Наука XXI века: актуальные направления развития. 2024. № 1-2. С. 209-213.

SPECIFICS OF LEGAL REGULATION OF DIGITAL FINANCIAL ASSETS IN THE RUSSIAN FEDERATION

Anna A. Chebotareva, Dr.Sc. (Law), Associate Professor, Head of the Department "Legal Support for Public Administration and Economics" of the Russian University of Transport, Moscow, Russian Federation. ORCID: 0000-0001-7886-1685.
E-mail: a.a.chebotareva@gmail.com

Sergey A. Pravkin, Ph.D. (Law), Associate Professor, Associate Professor of the Department "Legal Support for Public Administration and Economics" of the Russian University of Transport, Moscow, Russian Federation. ORCID: 0000-0003-2407-1404.
E-mail: pravkin@bk.ru

Vladimir E. Chebotarev, Ph.D. (Economics), Associate Professor, Head of the Department "Maritime Law and International Law" of the Russian University of Transport, Moscow, Russian Federation. ORCID: 0000-0003-0278-987X.
E-mail: v.tchebotarev@gmail.com

Keywords: transaction, digital rights, information system rules, digital financial assets, blockchain, securities.

Abstract

Purpose of the paper: the purpose of the work is to define the task of searching and determining the legal solution, namely, the specifics of the legal regime of CFA circulation. At the same time, it is necessary to create an array of special legislation and a separate institute of the Civil Code of the Russian Federation for the implementation of transactions with CFA, since the legal aspects of transactions with digital rights unlike technical protocols are not defined. This point is the imperfection of civil legislation, which creates uncertainties for consumers of financial services.

Methods used in the study: general scientific methods of analysis, synthesis, generalization, as well as the formal logical method and the method of legal extrapolation.

Study findings: in the introduction, based on the analysis of the fundamental normative legal acts, and, first of all, the norms of the basic Federal Law of 31.07.2020 № 259-FZ "On digital financial assets, digital currency and on amendments to certain legislative acts of the Russian Federation", the main problems of legal regulation in this area are defined.

The main part analyzes the peculiarities of the legal regulation of digital financial assets and the application of this legal construct in the context of the turnover of civil rights objects. It is emphasized that the order of disposition of CFA differs from the usual order of civil law transactions, which requires the definition of the legal order and a special legal regime, due to the fact that CFA are a type of digital rights. Their effect, unlike the usual procedure, is not according to the rules of disposition of persons, but according to the rules of the information system.

Research novelty and practical value: in the final part, conclusions and proposals are formed, based primarily on the fact that the use of CFA based on blockchain technology requires the need to develop a special legal regime for the operation of this object of civil rights, since there is no definition of the use of digital financial assets in civil law beyond the usual order of disposal of civil rights objects.

References

1. Aleksandrova N.S. Sootnoshenie ponjatij «cifrovye prava» i «cifrovoy finansovyy aktiv» // Vestnik Moskovskogo universiteta MVD Rossii. 2021. № 6. S. 28-31.
2. Apostolov A. Raschety po cifrovym finansovym aktivam v cifrovoy valjute Banka Rossii // Fundamental'nye issledovaniya. 2024. № 4. S. 8-13.
3. Koshelev K.A. Tendencii razvitiya rynka cifrovyyh finansovyh aktivov v kontekste cifrovoy transformacii mirovoj ekonomiki // Finansy: teorija i praktika. 2022. T. 26. № 4. S. 80-94.
4. Kushnirenko M.R. Vypusk cifrovyyh finansovyh aktivov s ispol'zovaniem cifrovyyh platform: vozmozhnosti i riski dlja uchastnikov finansovoj operacii // Izvestija vysshih uchebnyh zavedenij. Serija: Jekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom. 2023. № 2 (56). S. 6-16.

5. Pevcova I.E. Cifrovye finansovyje aktivy i cifrovaja valjuta: osobennosti pravovogo regulirovanija // V sbornike: Grazhdanskoe pravo i grazhdanskoe sudoproizvodstvo: aktual'nye voprosy teorii i praktiki. Materialy IX vserossijskoj nauchno-prakticheskoj konferencii. Habarovsk, 2024. S. 29-32.
6. Pravkin S.A. Regulirovanie cifrovych prav na finansovom rynke // V sbornike: Cifrovoy suverenitet i kiberbezopasnost'. Materialy Chetvertogo mezhdunarodnogo transportno-pravovogo foruma. Pod redakciej A.A. Chebotarevoj, V.E. Chebotareva. Moskva, 2022. S. 104-110.
7. Pravkin S.A., Chebotarev V.E. Jevoljucija cifrovych prav v Rossijskoj Federacii // V sbornike: Strategija social'no-jekonomicheskogo razvitija obshhestva: upravlencheskie, pravovye, hozjajstvennye aspekty. Sbornik nauchnyh statej 14-j Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii. Kursk, 2024. S. 326-332.
8. Rozhdestvenskaja T.Je., Guznov A.G. Osobennost' pravovogo statusa operatora informacionnoj sistemy, v kotoroj osushhestvljaetsja vypusk cifrovych finansovyh aktivov, i operatora obmena cifrovych finansovyh aktivov kak organizacij, obespechivajushhih cifrovye finansovyje tehnologii // Vestnik Universiteta imeni O.E. Kutafina (MGJuA). 2021. № 9 (85). S. 124-134.
9. Fetisov N.I. Kriptoaljuty, cifrovye finansovyje aktivy i cifrovoy rubl': finansovyje instrumenty v uslovijah razvitija cifrovogo obshhestva // Nauka XXI veka: aktual'nye napravlenija razvitija. 2024. № 1-2. S. 209-213.