

МИРОВОЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦИФРОВЫХ АКТИВОВ

Горбачева Татьяна Александровна¹,

канд. экон. наук, доцент,

e-mail: t-gorbacheva@bk.ru,

¹Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

За последние несколько лет внимание регулирующих органов к цифровым активам резко возросло, особенно после потери доверия потребителей в результате ряда громких банкротств криптокомпаний, мошенничества и нерационального использования средств клиентов, отмечавшихся на рынке в 2022 году. Риск для целостности рынка свидетельствует о необходимости быстрого и глобального подхода к политике регулирования и надзорной системе для обеспечения усиленной защиты потребителей, в связи с чем тема данной работы, несомненно, является актуальной. В статье исследованы подходы к определению цифровых активов, рассмотрена их классификация, проанализированы современные тренды регулирования в разных странах. В результате исследования сделан ряд выводов. Во-первых, несмотря на отсутствие юридически закрепленного и общепринятого определения цифровых активов, в целом под ними понимается все, что хранится в цифровом виде, поддается уникальной идентификации и что компания может использовать для создания ценности. Во-вторых, значительное число стран проводят исследования и разрабатывают законодательство с целью включения цифровых активов, как правило, в существующие рамки финансовых услуг, уделяя особое внимание надежности, прозрачности, применению механизмов по борьбе с отмыванием денег и легализации доходов, полученных преступным путем. Тем не менее, скорость принятия мер, подходы, охватываемые услуги и продукты, и даже используемые определения и терминология остаются сильно разрозненными.

Ключевые слова: цифровые активы, цифровые финансовые активы, криптоактивы, децентрализованные финансы, стабильные монеты, блокчейн, токены, криптовалюта

GLOBAL EXPERIENCE IN REGULATING DIGITAL ASSETS

Gorbacheva T.A.¹,

candidate of economic sciences, associate professor,

e-mail: t-gorbacheva@bk.ru,

¹Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Over the past few years, the attention of regulators to digital assets has increased dramatically, especially after the loss of consumer confidence as a result of a number of high-profile bankruptcies of crypto companies, fraud and irrational use of customer funds which occurred on the market in 2022. The risk to market integrity indicates the need for a rapid and global approach to regulatory policy and supervisory system to ensure enhanced consumer protection. In this regard, the topic of this work is undoubtedly relevant. The article examines approaches to the definition of digital assets, considers their classification, and analyzes current regulatory trends in different countries. As a result of the study, a number of conclusions were made. First, despite the lack of a legally established and universally accepted definition of digital assets, they generally refer to anything that is stored in digital form, can be uniquely identified, and that a business can use to generate value. Second, a significant number of countries are conducting research and developing legislation to integrate digital assets, as a rule, into the existing financial services framework, paying special attention to the assurance of reliability, transparency, and the implementation of anti-money laundering and prevention of legalization of proceeds from

crime. However, the rate of action, the approaches, the services and products covered, and even the definitions and terminology used remain highly disparate.

Keywords: digital assets, digital financial assets, crypto assets, decentralized finance, stable coins, blockchain, tokens, cryptocurrency

DOI 10.21777/2587-554X-2024-4-71-80

Введение

Цифровые финансовые активы (далее – ЦФА) стали новым направлением в финансовой системе, характеризующимся быстрыми инновациями и децентрализацией. В последние годы их институциональное и розничное внедрение ускорило расширение пространства криптоактивов, что привело к увеличению масштабов и сложности. Этот рост подчеркнул насущную необходимость принятия всесторонних глобальных нормативных актов, которые уделяли бы приоритетное внимание защите прав потребителей и гарантировали бы финансовую стабильность.

Недавние шоки в криптопространстве, в том числе банкротство биржи, пролили свет на риски, связанные с цифровыми финансовыми активами и сопутствующими услугами, побудив государство ускорить свои усилия по внесению ясности в сферу диджитал активов в 2023 году. Однако разработка и внедрение эффективной нормативно-правовой базы для цифровых активов сопряжены со значительными трудностями. Традиционные подходы к регулированию часто не позволяют учесть уникальность и запутанность данного развивающегося класса активов. Кроме того, криптосфера охватывает широкий спектр продуктов, услуг, рынков и участников, что еще больше усложняет процесс регулирования. Каждый сегмент экосистемы цифровых активов, включая криптовалюты, невзаимозаменяемые токены (NFT), биржи, метавселенную и кошельки, имеет свои собственные особенности регулирования. Таким образом, целью настоящей статьи является рассмотрение понятия цифровых финансовых активов и исследование мирового опыта их регулирования.

1. Исследование понятия цифровых финансовых активов

Как отметили профессора Гарвардской школы бизнеса Марко Иансити и Карим Р. Лакхани, «контракты, транзакции и записи о них являются одними из определяющих структур в нашей экономической, правовой и политической системах... Однако эти важнейшие инструменты и бюрократия, созданная для управления ими, не успевают за цифровой трансформацией экономики» [1]. Криптоактив – цифровой актив, определяемый как публичными, так и частными данными и защищенный криптографией в рамках своей экосистемы [2]. В законе о банковской деятельности Германии говорится, что цифровые активы существуют на блокчейне в виде криптовалют или токенов безопасности и хранятся в так называемых кошельках¹. Алистер Милн, профессор Школы бизнеса и экономики Университета Лафборо, в отчете Института SWIFT «Определение цифровых активов» описывает их как виртуальные записи о стоимости, которые непосредственно хранятся и передаются через общий реестр, защищенный криптографически [3]. Согласно Банку международных расчетов, – цифровой инструмент, который выпускается или представляется с использованием технологии распределенного реестра или аналогичной технологии².

В отчетах международной аудит-консалтинговой компании PwC цифровой актив – просто контент, который хранится в цифровом виде в любом формате, и связанная с ним ценность. Это электронные файлы данных, которые могут принадлежать и передаваться физическими лицами и использоваться в качестве валюты для совершения транзакций или в качестве способа хранения нематериального контента, такого как компьютеризированное художественное произведение, видео или контрактные до-

¹ Banking Act. Deutsche Bundesbank Eurusystem. – URL: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/622628/18f965c6da261cdce6cb5be3a023f8ad/mL/gesetz-ueber-das-kreditwesen-kwg-data.pdf> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.

² Financial stability risks from crypto assets in emerging market economies. Consultative Group of Directors of Financial Stability (CGDFS) // BIS Papers. – No. 138. – URL: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bisap138.pdf> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.

кументы³. Новые правила Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) Нигерии, касающиеся выпуска, размещения платформ и хранения цифровых активов, определяют цифровые активы как «цифровой токен, который представляет активы, такие как долговые или долевого требования к эмитенту», в то время как виртуальные активы определяются как «цифровое представление ценности, которое может быть передано, продано в цифровом виде и может быть использовано в платежных или инвестиционных целях»⁴.

Цифровые финансовые активы, согласно ФЗ № 259 «О цифровых финансовых активах», – это имущественное право, распространяющееся на такие виды цифровых активов, выпущенных централизованным юридическим лицом, как денежные требования, права на эмиссионные ценные бумаги (акции, облигации и прочие), на участие в капитале НПО, на требование в передаче выпущенных ценных бумаг, которые закрепляются за данным цифровым финансовым активом⁵. Другими словами, цифровой финансовый актив – это цифровые права, которые включают денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права на участие в капитале непубличного акционерного общества и право требовать перехода эмиссионных ценных бумаг, которые предоставляются решением о выпуске.

Согласно классификации Blockchain Research Institute с учетом децентрализованных финансов цифровые активы включают в себя:

- криптовалюту (цифровые деньги);
- протокольные токены: это собственные токены блокчейна уровня 1, которые используются для обеспечения транзакций и защиты этих сетей. В качестве примеров можно привести ether, собственный токен Ethereum; AVAX, собственный токен Avalanche; и ATOM, собственный токен Cosmos;
- токены управления: токены управления, такие как UNI Uniswap, COMP Compound и AAVE-токен Aave, дают владельцам право голоса в управлении децентрализованными автономными организациями (DAO) и DApps (децентрализованные приложения). По мере того, как DApps набирает пользователей и увеличивает TVL (Total Value Locked – совокупная сумма средств, заблокированных в протоколе децентрализованных финансов), их токены управления часто дорожают. Например, стоимость UNI выросла с 2 млрд долларов до 15 млрд долларов за один год⁶. Протокольные токены также дают держателям права на управление, но ради удобства они выделены отдельно;
- невзаимозаменяемые токены (NFT): NFT – это уникальные цифровые активы; они предоставляют средства для проверки дефицита, происхождения и права собственности на эти активы. Они также могут представлять собой физические активы, такие как спортивные сувениры и предметы роскоши. Только продажи произведений изобразительного искусства обходятся более чем в 65 млрд долларов в год [4];
- токены обмена: токены криптообмена, такие как Binance Coin (BNB) и FTX Token (FTT) являются нативными для централизованных бирж, таких как Binance и экосистема FTX. Как правило, эти токены необходимы для функциональности биржи и стимулируют принятие, но они более централизованно управляются и не предоставляют никаких прав управления;
- токены ценных бумаг: существует три вида токенов ценных бумаг: цифровые ценные бумаги, такие как инвестиционные фонды DeFi, синтетические ценные бумаги, такие как Mirrored Google (google) и Mirrored Tesla (tsla), и токены ценных бумаг, созданные традиционными финансовыми организациями, такими как инвестиционные банки или управляющие активами;
- стабильные монеты (стейлкоины): стабильные монеты – это криптоактивы со стабильной стоимостью, такие как Tether (USDT) и Terra USED (JUST). Они используют различные методы для ста-

³ Digital Assets an emerging trend in capital markets // PwC. – 2022. – July. – URL: <https://www.pwc.com/ng/en/assets/pdf/digital-assets.pdf> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.

⁴ New Rules on Issuance, Offering Platforms and Custody of Digital Assets // SEC Nigeria. – 2022. – URL: https://sec.gov.ng/rules-on-issuance-offering-and-custody-of-digital-assets_sec-nigeria-11-may-2022/ (дата обращения: 18.09.2024).

⁵ Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.09.2024). – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/e21bf6629de12458b6382a7c2310cc359186da60/ (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.

⁶ Mihal D. DAOs are the new companies. What's on their balance sheets? – 2021. – URL: <https://openorgs.info> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.

билизации своей стоимости. Централизованные стабильные монеты обеспечиваются денежными средствами и их эквивалентами. Децентрализованные стабильные монеты обеспечиваются криптоактивами, хранящимися в смарт-контрактах;

– токены природных активов: это цифровые активы, обеспеченные реальными товарами, такими как нефть или газ, земля или углерод. Например, экологическая сеть Regen, основанная на блокчейне, связывает управляющих земельными ресурсами, которые защищают и сберегают экосистемы, с покупателями углеродных компенсационных квот через реестр Regen, обеспечивая прозрачность, ликвидность и проверяемость рынка углеродных кредитов;

– цифровые валюты центрального банка (CBDC): ЦБЦБ представляют собой крипто-версии фиатных валют, таких как китайский цифровой юань, цифровой рубль и т.д. Сторонники таких видов активов утверждают, что они способны повысить стабильность и расширить доступ к финансам; противники указывают на их потенциальное использование для массовой слежки и политического угнетения [5].

Одной из ключевых особенностей цифровых активов является то, что они поощряют дробное владение. Это означает, что цифровые активы могут быть созданы из акций, недвижимости, сырьевых товаров или любого базового актива, который потенциально может приносить будущие выгоды и к которому присоединяются права собственности, часто посредством токенизации, процесса, который включает в себя создание токенов [6].

Токены помогают преобразовать конфиденциальную информацию с помощью уникального символа, который сохраняет критически важные данные без ущерба для их безопасности, в цифровые единицы или более простые формы, которыми можно управлять без центрального посредника, с помощью технологии блокчейн. Экономическая ценность создается, когда единицы этих базовых активов, представленных цифровым активом в форме токенов, переходят из рук в руки. Таким образом, можно рассматривать цифровой актив как обладающий тремя ключевыми характеристиками: цифровым хранением, правами собственности и вероятными будущими выгодами, связанными с этими правами и стоимостью.

2. Актуальные тренды в регулировании цифровых активов

В 2023 году регулирующие органы по всему миру активно участвовали в разработке обновленной нормативной базы, касающейся криптоактивов. Такая повышенная активность регулирующих органов стала ответом на ряд заметных инцидентов, связанных с сектором цифровых активов, произошедших в предыдущем году, наиболее заметным из которых стали последствия банкротства криптобиржи FTX. Их основная цель состояла в том, чтобы усовершенствовать свою нормативную базу в отношении криптовалют, уделяя особое внимание обеспечению ясности для участников рынка. Регулирующие органы по всему миру в первую очередь занимаются созданием структур в криптосегменте с деятельностью, очень похожей на традиционные рынки, например, борьбой с отмыванием денег (AML) и финансированием терроризма (CTF), а также разработкой правил для стабильных монет. Делегируются полномочия конкретным ведомствам и учреждениям, осуществляющим лицензирование. Хотя некоторые из этих механизмов еще не охватывают децентрализованное финансирование (DeFi), наблюдается заметный прогресс в направлении более всеобъемлющего регулирования.

Институтам финансового рынка проще взаимодействовать с новыми формами регулируемых цифровых денег, соблюдать финансовые правила. Регулирование ЦФА дает их держателям более сильную уверенность в отношении качества обеспечения, чем в случае со стабильными монетами. Это, в свою очередь, упрощает их использование для повседневных транзакций и денежных переводов (хотя они по-прежнему отличаются от банковских денег, поскольку данные транзакции представляют собой «замкнутый цикл», осуществляемый немедленно на едином балансе без необходимости последующих расчетов) [7].

В Соединенных Штатах регулирование цифровых активов представляет собой комбинацию индивидуального подхода и расширения традиционных финансовых систем, которые не учитывают в полной мере отличительную природу криптовалют. Этот нормативный ландшафт еще больше ослож-

няется сложным взаимодействием федеральных нормативных актов и законов штатов, что приводит к различию в обращении со стороны различных правительственных учреждений.

Цифровые активы находятся в ведении нескольких федеральных агентств и агентств на уровне штатов, каждое из которых относится к ним по-разному в зависимости от выполняемых функций. Это приводит к неоднозначному подходу к отчетности, получению лицензии на перевод денежных средств и регистрации компаний, предоставляющих денежные услуги. Налоговая служба рассматривает их как собственность для целей налогообложения. Сеть по борьбе с финансовыми преступлениями (FinCEN) применяет протоколы по борьбе с отмыванием денег и «знай своего клиента» (KYC), рассматривая цифровые активы как деньги⁷.

Комиссия по торговле товарными фьючерсами изучает, как цифровые активы могут быть отнесены к категории товаров, в то время как Комиссия по ценным бумагам и биржам CIB в первую очередь классифицирует их как ценные бумаги. Несмотря на наличие лицензий на уровне штатов, соблюдение требований государственных органов не защитило компании от федерального контроля. Если не будет принято новое законодательство, то такая ситуация с некоторой естественной напряженностью и двусмысленностью сохранится, поскольку каждое агентство пытается обеспечить выполнение своего мандата [8].

Криптографическое регулирование в США развивалось на уровне штатов с начала 2010-х годов, что привело к фрагментации нормативного ландшафта. FinCEN выпустил руководство в 2013 году, вводя режим Money Services Business для администраторов и обменников виртуальной валюты. Это побудило государственные банковские ведомства и регулирующие органы создать свои собственные структуры. Многие эксперты по правовым вопросам выделяют нью-йоркский режим BitLicense (первый подробный государственный режим лицензирования для сектора цифровых активов) в качестве ключевого примера этого развития [9]. Департамент финансовых услуг штата Нью-Йорк накапливает отраслевые знания и создает государственную нормативную базу, которая является самой сложной и нюансированной среди всех штатов. Неудивительно, что другие штаты следуют их примеру и внедряют свои собственные государственные правила.

Регулирование посредством правоприменения – это стратегия, при которой правоприменительные действия используются для разъяснения и введения нормативных стандартов, а не для того, чтобы полагаться на нормотворчество или руководящие указания. В контексте цифровых активов Комиссия по ценным бумагам США (SEC) использовала этот подход, определяя криптоактивы как ценные бумаги и используя существующую нормативную базу, такую как Закон о ценных бумагах 1933 года (регулирует выпуск ценных бумаг) и Закон о биржах ценных бумаг 1934 года (регулирует вторичную торговлю ценными бумагами), для обоснования применения действий. Полномочия SEC включают проведение частных расследований, гражданских и административных разбирательств, а также передачу уголовных дел в Министерство юстиции. Использование Комиссией по ценным бумагам судебных процедур стало характерной чертой ее отношений с цифровым сегментом, что вызвало споры о ясности и справедливости регулирования [9].

Комиссия по ценным бумагам США обеспокоена криптоплатформами, предлагающими множество услуг без надлежащего разделения, что приводит к конфликту интересов и неадекватному надзору. Чтобы зарегистрироваться в SEC, компании должны соответствовать различным требованиям, таким как стандарты делового поведения, правила защиты клиентов, минимальный чистый капитал, реализация программы борьбы с отмыванием денег, ведение документации, письменные правила и раскрытие информации о клиентах [10]. Между SEC и криптокомпаниями существуют разногласия относительно ясности и осуществимости процесса регистрации.

На Ближнем Востоке эмират Дубай, в частности, стремится позиционировать себя как центр экономики будущего, делая упор на внедрение технологии блокчейн и виртуальных активов. В марте 2022 года в Дубае было создано Управление по регулированию виртуальных активов (VARA), которому было поручено регулировать всю деятельность, связанную с сектором цифровых активов. К февралю

⁷ 2023 Global Digital Asset Regulation at a Glance. Paxos. – 27 September 2023. – URL: <https://paxos.com/2023/09/27/2023-global-digital-asset-regulation-at-a-glance/> (дата обращения: 18.09.2024) – Текст: электронный.

2023 года VARA выпустила Правила о виртуальных активах и связанной с ними деятельности 2023 года, всеобъемлющую нормативную базу, регулиующую цифровые активы и связанную с ними деятельность в эмирате. Более десяти компаний либо получили, либо в настоящее время находятся в процессе получения лицензии поставщика услуг виртуальных активов (VASP)⁸.

В октябре Катар инициировал процесс общественных консультаций, направленных на внедрение криптовалютной платформы в рамках Финансового центра Катара (QFC). Это начинание включает в себя такие важные элементы, как стабилизация протоколов токенизации, официальное признание цифровых активов, содействие развитию технологической инфраструктуры и разработка правил соответствия.

В 2023 году Европейский союз опубликовал положение о рынках криптоактивов (MiCA). Эта система регулирования цифровых активов направлена на повышение прозрачности, защиту инвесторов и создание единых правил в 27 государствах – членах ЕС. Наряду с MiCA, в июне 2023 года было также опубликовано Положение о переводе средств (TFR), в котором основное внимание уделяется мерам по борьбе с отмыванием денег при криптовалютных переводах [11].

Положения о стабильных монетах в рамках MiCA вступили в силу в июне 2024 года, а остальные положения MiCA и TFR вступят в силу в декабре 2024 года. Согласно MiCA, Европейское управление по ценным бумагам и рынкам становится основным регулирующим органом, ответственным за утверждение лицензий и введение ограничений платформы⁹. Оно устанавливает конкретные стандарты безопасности и управления рисками для эмитентов стабильных монет и поставщиков услуг по хранению, решая экологические проблемы, требуя раскрытия информации о потреблении энергии [11]. Кроме того, ЕС разрабатывает правила налоговой прозрачности для транзакций с цифровыми активами, которые планируется ввести в действие в январе 2026 года.

В Великобритании в рамках регулирования цифровых активов в сентябре 2023 года было введено «правило путешествия» (Travel Rule), требующее от криптокомпаний предоставлять информацию о бенефициарах и отправителях при передаче активов¹⁰. Более того, намечены планы по созданию всестороннего режима регулирования цифровых активов, который будет вводиться поэтапно. Первоначально основное внимание уделялось регулированию стабильных монет, обеспеченных фиатными деньгами. Для работы компаниям потребуется разрешение Управления по финансовому регулированию и надзору (FCA) и необходимо будет пройти «бизнес-тест» для определения юрисдикции. Правительство должно создать систему раскрытия информации, регулирования деятельности по хранению в соответствии с правилами AML¹¹.

Азиатско-Тихоокеанский регион также активно занимается разработкой правил регулирования цифровых активов. Сингапур последовательно формирует свою нормативную базу, начиная с мер по борьбе с отмыванием денег и «правил о поездках» в 2020 году, за которыми следуют лицензии MPI (Message Passing Interface) для поставщиков услуг цифровых платежных токенов. За 2023 год были введены меры по защите прав потребителей и надзору за стабильными монетами, ужесточен контроль за кредитованием и размещением ставок, а также завершена разработка правил в отношении стабильных монет. В Гонконге также произошли значительные изменения в сфере цифровых активов, после принятия поправок в Закон о борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма¹².

Австралия находится на ранних стадиях разработки системы регулирования, включая лицензии для обмена цифровыми активами и изучая возможность создания цифровой валюты центрального бан-

⁸ Regulation of digital properties. The official portal of UAE Government. – URL: <https://u.ae/en/about-the-uae/digital-uae/regulatory-framework/regulation-of-digital-properties> (дата обращения: 18.09.2024) – Текст: электронный.

⁹ Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA). – URL: https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica#:~:text=The_Markets_in_Crypto_Assets,deadline_dependig_on_the_mandate (дата обращения: 18.09.2024) – Текст: электронный.

¹⁰ Report: realising government's vision for the UK to become a global hub for cryptocurrency & fintech innovation // All Party Parliamentary Group. – 2023. – June. – URL: <https://cryptouk.io/wp-content/uploads/2023/06/Crypto-and-Digital-Assets-APPG-Inquiry-Full-Report.pdf> (дата обращения: 18.09.2024). – Текст: электронный.

¹¹ Report: realising government's vision for the UK to become a global hub for cryptocurrency & fintech innovation // All Party Parliamentary Group. – 2023. – June. – URL: <https://cryptouk.io/wp-content/uploads/2023/06/Crypto-and-Digital-Assets-APPG-Inquiry-Full-Report.pdf> (дата обращения: 18.09.2024). – Текст: электронный.

¹² Digital Assets Outlook 2024 // The Block Research Pro. – URL: <https://www.theblock.pro/> (дата обращения: 18.09.2024). – Текст: электронный.

ка во главе с Резервным банком Австралии. Тайвань уделяет приоритетное внимание защите клиентов с помощью необязательных принципов для платформ виртуальных активов. С 1 июня Япония намерена ввести в действие более строгие меры в области ПОД/ФТ, а парламент Южной Кореи одобрил Закон о защите пользователей виртуальных активов [12].

Бразильские нормы регулирования цифровых активов, введенные в декабре 2022 года и вступившие в силу с июня 2023 года, представляют собой важный этап развития в Латинской Америке. Регламент предоставляет Центральному банку Бразилии полномочия в отношении поставщика услуг виртуальных активов, при этом токенизированные проекты, классифицируемые как ценные бумаги, подпадают под надзор Комиссии по мобильным платежам (CVM). В частности, закон вводит штрафы за мошенничество, связанное с цифровыми активами, и обязывает выдавать лицензии компаниям, включая биржи, действующие в качестве поставщиков виртуальных услуг. Глава Центрального банка поддерживает технологию блокчейн и планирует запустить цифровую валюту Центрального банка. Бразилия уделяет особое внимание росту числа стабильных монет среди продавцов и одновременно продвигает свой проект ЦВЦБ – Drex (цифровой реал), с целью повышения эффективности использования блокчейна при сохранении централизованного контроля над финансовыми операциями. В то время как соседние регионы, такие как Аргентина и Колумбия, разрабатывают свои правила в области криптографии, активный подход Бразилии служит достойным внимания примером для меняющегося ландшафта регулирования криптографии в Латинской Америке¹³.

Российская Федерация не стоит в стороне, занимаясь поиском актуальных и перспективных подходов к правовому регулированию цифровых финансовых активов. В этой связи следует в первую очередь отметить Федеральный закон от 31 июля 2020 года № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Однако правовая база регулирования криптоактивов, как и в большинстве стран мира, находится еще в стадии формирования. На практике ЦФА, выпускаемые в соответствии с нормативно-правовым актом, могут представлять собой инструменты, как связанные, так и не связанные с реальным активом. Российским законодательством не предусмотрено специальное регулирование в отношении стейблкоинов и NFT-токенов.

В то же время ученые-юристы и эксперты признают, что Закон о цифровых финансовых активах носит компромиссный характер, уравнивая публичные и частные интересы [13]. Этот компромисс создает видимость создания правовой среды для развития финтех и блокчейн-индустрии. Однако новые инициативы российских финансовых властей направлены на ужесточение регулирования оборота цифровых финансовых активов, особенно цифровой валюты. Планируется установить не только административную, но и уголовную ответственность за уклонение от уплаты налогов, незаконный выпуск и торговлю цифровыми финансовыми активами [14].

Основная проблема, стоящая перед рынком цифровых активов, заключается в преодолении инфраструктурных рисков. Предложение цифровых ценных бумаг (DSO) играет ключевую роль в формировании и ведении реестра пользователей информационной системы и, следовательно, в хранении данных обо всех ЦФА, выпущенных на платформе, условиях их обслуживания, эмитентах и инвесторах. В случае серьезного технологического сбоя или банкротства DSO эмитенты и держатели ЦФА могут потерять доступ к системе, что ставит под угрозу выполнение обязательств по финансовым инструментам, особенно если их условия определяются смарт-контрактами [15]. Хотя операционные риски и меры по их снижению регулируются требованиями к надежности информационных систем, кибербезопасности и обеспечению бесперебойного функционирования систем, а выполнение этих требований находится под контролем Банка России, кредитные риски предложения цифровых ценных бумаг пока не хеджируются.

Некоторые перспективные формы цифровых финансовых активов еще не нашли отражения в российском законодательстве, и дискуссии по этому вопросу продолжаются. Одной из таких областей

¹³ The Brazilian Central Bank describes the risks associated with digital currencies // CoinDesk. – 2014. – 20 February. – URL: <https://www.coindesk.com/markets/2014/02/20/brazilian-central-bank-outlines-digital-currency-risks/> (дата обращения: 18.09.2024). – Текст: электронный.

является использование ЦФА во внешнеэкономической деятельности. Подготовка соответствующих поправок в законодательство активно обсуждалась в конце 2023 года, однако механизм реализации этой идеи пока не ясен и обусловлен рядом технических моментов.

Специфика российских цифровых активов заключается в том, что выпуск этих финансовых инструментов, торговые операции с ними и погашение возможны только в рамках российских информационных систем (поскольку это требование закреплено законом) [16]. Следовательно, эмитенты и инвесторы должны иметь доступ к системе через электронный кошелек или личный кабинет. UDR (User Data Repository – массив информации о клиентах, которые взаимосвязаны сервисами и тарифными планами компании, работает как обычный облачный сервис БД), наиболее логичной областью применения которого является торговля, в том числе товарами, добавляет необходимость использования инвестиционных платформ. В результате любая хозяйственная деятельность, предполагающая расчеты за поставку товаров с использованием цифровых активов, связанных с UDR, потребует взаимодействия покупателей и продавцов исключительно через российские информационные системы и инвестиционные платформы (вне зависимости от принадлежности участников торгов к той или иной юрисдикции). Даже если предположить, что законодательные нормы будут изменены, взаимодействие между пользователями разных систем технически проблематично, поскольку они разрабатывают собственные бизнес-процессы и строят платформы на разных блокчейн-системах.

Заключение

Таким образом, на международном уровне некоторые государства внедрили специальные механизмы, создающие разнообразный нормативный ландшафт, в рамках которого страны конкурируют за привлечение пользователей цифровых финансовых активов. Глобальные регуляторы сосредоточены на создании механизмов, ориентированных на криптодеятельность, наиболее приближенную к традиционным рынкам (например, меры по борьбе с отмыванием денег/легализации доходов, полученных преступным путем и правила, касающиеся стабильных монет). По мере развития отрасли прозрачность и конкретизация в этой разнородной нормативно-правовой среде будет иметь решающее значение для заинтересованных сторон. Можно выделить четыре возможных варианта развития отрасли цифровых финансовых активов: сосредоточение внимания на более безопасных активах, разделение видов деятельности и акцент на эффективности соблюдения требований законодательства. Компании изучают возможности создания «более безопасных» активов и продуктов с более четкими нормативными прецедентами.

Мировой опыт показывает, что регулирующие органы и агентства финансового рынка подчеркивают необходимость разделения видов деятельности внутри компаний для решения проблем регулирования и обеспечения целостности рынка. Фирмам могут потребоваться отдельные лицензии для выполнения их различных функций. Несмотря на глобальные нюансы регулирования, от компаний, занимающихся цифровыми активами, обычно ожидают внедрения надежных программ, обеспечивающих соответствие требованиям, которые хорошо спроектированы, надлежащим образом обеспечены ресурсами и проверены на работоспособность. В свою очередь, такой продукт подразумевает тщательную оценку проектов, обеспечение безопасности, раскрытие информации, снижение рисков мошенничества, связанных с традиционными и цифровыми активами, а также определение приоритетности мер безопасности, включающих борьбу с финансовыми преступлениями, санкции, конфиденциальность данных и учет активов.

Российская законодательная база в области цифровых финансовых активов, как и зарубежных стран, находится в стадии формирования. В цифровом быстро растущем пространстве используется новый язык, который постоянно развивается и, несмотря на имеющиеся нормативно-правовые акты, ряд форм цифровых активов не нашли в них отражения. Разрабатываемые инициативы в РФ, как и в глобальном пространстве, имеют тренд на снижение рисков в цифровых финансовых системах, усиление безопасности и прозрачности.

Список литературы

1. *Iansit M., Lakhani K.R.* The Truth About Blockchain // Harvard Business Review 95. – 2017. – No. 1. – URL: <https://hbr.org/2017/01/the-truth-about-blockchain> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
2. *Jewell D., Eames A., Carter J.* The Law Commission's Review of the Law on Digital Assets and Smart Contracts // DLA Piper.com. – 2020. – 9 Nov. – URL: <https://dlapiper.com/en/us/insights/publications/2020/11/the-law-commissions-review-of-thelaw-on-digital-assets-and-smart-contracts> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
3. *Milne A.* Defining digital assets // Swift Institute. Brefeing paper. – 2022. – April. – URL: <https://www.swift.com/about-us/swift-institute> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
4. *Sutton B.* What You Need to Know from the Art Market. Report 2020 // Artsy.net. – 2020. – 5 March. – URL: www.artsy.net/article/artsy-editorial-art-market-2020-report (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
5. *Tapscott A.* Digital assets revolution. The Rise of DeFi and the Reinvention of Financial Services // Blockchain research institute big idea white paper. – 2021. – December. – URL: <https://cognizium.io/uploads/resources/> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
6. *Абузов А.Ю.* Цифровые финансовые активы: сущность, виды, развитие в современных условиях // Fundamental Research. – 2024. – № 3. – С. 8–13. – DOI 10.17513/fr.43573.
7. *Peretolchin A.P.* Genesis and Prospects of Development of Legal Regulation of Digital Financial Assets in the Russian Federation // Journal of Digital Technologies and Law. – 2023. – Vol. 1 (3). – P. 752–774. – DOI <https://doi.org/10.21202/jdtl.2023.33>.
8. *Huertas M., Traum A., Blumenfeld M., Talvitie L.* Global Crypto Regulation Report 2023 // PwC. – 2022. – 19 December. – URL: <https://www.pwc.com/gx/en/new-ventures/cryptocurrency-assets/pwc-global-crypto-regulation-report-2023.pdf> (дата обращения: 17.09.2024). – Текст: электронный.
9. *Чадаева Т.В.* Регулирование цифровых активов в США // США и Канада: экономика, политика, культура. – 2024. – № 4. – С. 85–103.
10. *Каранина Е.В., Скопин Д.И.* Развитие цифровых финансовых активов: зарубежный опыт // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2023. – Т. 2, № 7 (139). – С. 181–192.
11. *Теркин Н.А.* Legal framework of digital assets under european union law // Вопросы российского и международного права. – 2023. – Т. 13, № 7-1. – С. 261–269.
12. *Попов Н., Коваленко С., Коваленко Ю.* Регулирование операций с цифровыми финансовыми активами в кредитных организациях: российская и зарубежная практика // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2023. – Т. 4, № 5 (137). – С. 93–101.
13. *Rozhdestvenskaya T., Guznov A.* Digital currency: features of regulation in the Russian Federation // Law enforcement. – 2021. – No. 5 (1). – P. 58–67. – DOI 10.24147/2542-1514.2021.5(1)58-67.
14. *Sannikova L.* Russian legal framework for digital financial assets // Law & Digital Technologies. – 2021. – No. 1. – P. 3-9. – DOI 10.18254/S123456780015711-3.
15. *Агеев В.Н., Власов А.В.* Потенциал применения цифровых финансовых активов // Финансовый журнал. – 2020. – Т. 12, № 6. – С. 100–112. – DOI 10.31107/2075-1990-2020-6-100-112.
16. *Girich M., Ermokhin I., Levashenko A.* Comparative Analysis of the Legal Regulation of Digital Financial Assets in Russia and Other Countries // International Organisations Research Journal. – 2022. – Vol. 17, No. 4. – P. 176–192. – DOI 10.17323/1996-7845-2022-04-07. [In English]

References

1. *Iansit M., Lakhani K.R.* The Truth About Blockchain // Harvard Business Review 95. – 2017. – No. 1. – URL: <https://hbr.org/2017/01/the-truth-about-blockchain> (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.
2. *Jewell D., Eames A., Carter J.* The Law Commission's Review of the Law on Digital Assets and Smart Contracts // DLA Piper.com. – 2020. – 9 Nov. – URL: <https://dlapiper.com/en/us/insights/publications/2020/11/the-law-commissions-review-of-thelaw-on-digital-assets-and-smart-contracts> (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.

3. *Milne A.* Defining digital assets // Swift Institute. Brefeing paper. – 2022. – April. – URL: <https://www.swift.com/about-us/swift-institute> (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.
4. *Sutton B.* What You Need to Know from the Art Market. Report 2020 // Artsy.net. – 2020. – 5 March. – URL: www.artsy.net/article/artsy-editorial-art-market-2020-report (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.
5. *Tapscott A.* Digital assets revolution. The Rise of DeFi and the Reinvention of Financial Services // Blockchain research institute big idea white paper. – 2021. – December. – URL: <https://cognizium.io/uploads/resources/> (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.
6. *Abuzov A.Yu.* Cifrovye finansovyе aktivy: sushchnost', vidy, razvitiе v sovremennyh usloviyah // Fundamental Research. – 2024. – № 3. – S. 8–13. – DOI 10.17513/fr.43573.
7. *Peretolchin A.P.* Genesis and Prospects of Development of Legal Regulation of Digital Financial Assets in the Russian Federation // Journal of Digital Technologies and Law. – 2023. – Vol. 1 (3). – P. 752–774. – DOI <https://doi.org/10.21202/jdtl.2023.33>.
8. *Huertas M., Traum A., Blumenfeld M., Talvitie L.* Global Crypto Regulation Report 2023 // PwC. – 2022. – 19 December. – URL: <https://www.pwc.com/gx/en/new-ventures/cryptocurrency-assets/pwc-global-crypto-regulation-report-2023.pdf> (data obrashcheniya: 17.09.2024). – Tekst: elektronnyj.
9. *Chadaeva T.V.* Regulirovaniе cifrovyyh aktivov v SSHА // SSHА i Kanada: ekonomika, politika, kul'tura. – 2024. – № 4. – S. 85–103.
10. *Karanina E.V., Skopin D.I.* Razvitiе cifrovyyh finansovyh aktivov: zarubezhnyj opyt // Ekonomika i upravleniе: problemy, resheniya. – 2023. – T. 2, № 7 (139). – S. 181–192.
11. *Tepkin N.A.* Legal framework of digital assets under european union law // Voprosy rossijskogo i mezhdunarodnogo prava. – 2023. – T. 13, № 7-1. – S. 261–269.
12. *Popov N., Kovalenko S., Kovalenko Yu.* Regulirovaniе operacij s cifrovymi finansovymi aktivami v kreditnyh organizacijah: rossijskaya i zarubezhnaya praktika // Ekonomika i upravleniе: problemy, resheniya. – 2023. – T. 4, № 5 (137). – S. 93–101.
13. *Rozhdestvenskaya T., Guznov A.* Digital currency: features of regulation in the Russian Federation // Law enforcement. – 2021. – No. 5 (1). – P. 58–67. – DOI 10.24147/2542-1514.2021.5(1)58-67.
14. *Sannikova L.* Russian legal framework for digital financial assets // Law & Digital Technologies. – 2021. – No. 1. – P. 3-9. – DOI 10.18254/S123456780015711-3.
15. *Ageev V.N., Vlasov A.V.* Potencial primeneniya cifrovyyh finansovyh aktivov // Finansovyj zhurnal. – 2020. – T. 12, № 6. – S. 100–112. – DOI 10.31107/2075-1990-2020-6-100-112.
16. *Girich M., Ermokhin I., Levashenko A.* Comparative Analysis of the Legal Regulation of Digital Financial Assets in Russia and Other Countries // International Organisations Research Journal. – 2022. – Vol. 17, No. 4. – P. 176–192. – DOI 10.17323/1996-7845-2022-04-07. [In English]