

УДК 336.7

DOI: 10.34670/AR.2026.67.74.077

Цифровой профиль как существенный элемент интегральной оценки финансового состояния эмитента ЦФА

Кочарян Эдуард Севакович

Аспирант,
Российская академия народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ,
119571, Российская Федерация, Москва, просп. Вернадского, 82/ 1;
e-mail: Kochedik98@mail.ru

Лисовская Ирина Анатольевна

Доктор экономических наук, профессор,
кафедры финансового и инвестиционного менеджмента,
Российская академия народного хозяйства
и государственной службы при Президенте РФ,
119571, Российская Федерация, Москва, просп. Вернадского, 82/ 1;
e-mail: lisovskaya_ia@mail.ru

Аннотация

Статья посвящена раскрытию значения и содержания «цифрового профиля» – одного из ключевых элементов модели комплексной оценки финансового состояния эмитента цифровых финансовых активов (ЦФА). Формирование цифрового финансового профиля имеет важное значение как для эмитентов, в качестве которых рассматриваются субъекты малого и среднего предпринимательства (МСП), так и для других участников этого рынка, в первую очередь, инвесторов и операторов информационных систем (ОИС). В условиях безальтернативной цифровизации финансового рынка традиционные подходы к оценке эмитента, основанные преимущественно на данных бухгалтерской отчетности и анализе классических финансовых коэффициентов, оказываются недостаточными. Для рынка ЦФА критическое значение приобретают такие характеристики, как технологическая устойчивость цифровой инфраструктуры, потенциал автоматизации проверки данных, скорость реакции на запросы платформы и инвесторов, а также готовность к машинной обработке информации. В статье представлен элемент «цифровой профиль», являющийся неотъемлемым элементом модели «цифрового финансового профиля». Установлено, что включение предложенных показателей и параметров в модель цифровой финансовой оценки эмитентов позволяет повысить эффективность сделки как для самих эмитентов, так и снизить операционные риски ОИС и инвесторов, обеспечив более устойчивое развитие рынка ЦФА в сегменте МСП в целом.

Для цитирования в научных исследованиях

Кочарян Э.С., Лисовская И.А. Цифровой профиль как существенный элемент интегральной оценки финансового состояния эмитента ЦФА // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2026. Том 16. № 6А. С. 809-817. DOI: 10.34670/AR.2026.67.74.077

Ключевые слова

Цифровой профиль, цифровые финансовые активы, эмитент ЦФА, малое и среднее предпринимательство, цифровая зрелость, оценка финансового состояния, цифровая устойчивость, цифровая проверяемость, цифровая отзывчивость, оператор информационных систем.

Введение

Развитие рынка цифровых финансовых активов в России сопровождается не только ростом объемов размещения [Объем размещенных ЦФА в России в 2025 году вырос, 2026], но и усложнением требований к качеству эмитентов. По данным рынка, в 2025 году объем размещенных ЦФА достиг 1,65 трлн руб., что в 2,8 раза выше уровня 2024 года [Рынок ЦФА в России в 2025 году вырос на 11,5%, 2026]. Одновременно аналитики отмечают рост рисков дефолтов и усложнение оценки платежеспособности и надежности компаний, выходящих на рынок цифрового финансирования [Эксперты спрогнозировали трехкратный рост дефолтов по ЦФА, 2025]. Это означает, что рынок ЦФА переходит от стадии экспериментального роста к фазе более жесткого отбора эмитентов и усиления требований к раскрытию информации эмитентом, которая лежит в основе принятия решений потенциальным инвестором.

Особенно значимым данный вопрос является для привлечения инвестиций в компании, относящиеся к МСП. С одной стороны, ЦФА открывают для субъектов малого и среднего предпринимательства новый канал привлечения заемного капитала, не требующий полноценного выполнения всех процедур, необходимых для выхода на классический рынок долгового капитала [Кредитные ЦФА: окно возможностей 2026 для МСП и эмитентов, 2026]. С другой стороны, именно организации-субъекты МСП чаще характеризуются ограниченной публичной историей, меньшим объемом раскрываемой финансовой отчетности и неоднородным уровнем цифровой зрелости [Макаров и др., 2026]. В такой ситуации классический скоринг, основанный на финансовой отчетности и традиционных показателях долговой нагрузки, не позволяет в полной мере оценить готовность эмитента к выпуску и выполнению обязательств по ЦФА.

Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ [Федеральный закон № 259-ФЗ, 2020] определяет правовые основы выпуска, учета и обращения ЦФА, а также регулирует деятельность всех участников операций с ЦФА, включая операторов информационных систем и операторов обмена. Однако законодательные и иные нормативные правовые акты, регулируя порядок обращения цифровых финансовых активов, не рассматривают вопросы, связанные с оценкой платежеспособности и устойчивости финансового состояния эмитентов [Пепеляева, 2024]. Вместе с тем для ОИС и инвестора важно понимать не только финансовое состояние компании, которое можно при наличии финансовой отчетности, но и степень ее цифровой готовности к функционированию в цифровой среде [Федеральный закон № 259-ФЗ, 2020]. На практике это означает, что эмитент должен обладать не просто хорошей отчетностью, включая бухгалтерский баланс, отчеты о финансовых результатах и движении денежных средств, которые отражают позитивные тренды и тенденции его развития, но и устойчивым цифровым профилем.

Цифровой профиль должен отражать наличие надежных каналов публикации информации, машиночитаемых данных, механизмов резервирования массивов данных, стабильной работы электронного документооборота (ЭДО), а также возможности оперативно поддерживать

обратную связь и отвечать на запросы участников рынка. Если компания не способна обеспечить весь пул характеристик, необходимых для работы в цифровой среде, то возрастает риск сбоев в своевременном раскрытии информации, нарушений сроков реагирования на запросы инвесторов с соответствующим снижением доверия со стороны инвесторов, что не может не сказаться на рейтинге эмитента ЦФА.

Материалы и методы исследования

Для компаний МСП проблема привлечения инвестиций особенно остра, поскольку именно они больше остальных нуждаются в быстром и эффективном получении заемного капитала, но при этом не всегда готовы обеспечить выполнение формализованных процедур цифрового взаимодействия. В этой связи эмитент-субъект МСП максимально заинтересован в том, чтобы публично раскрыть основные количественные и качественные параметры своей бизнес-эффективности, что позволит потенциальному инвестору получить обоснованную оценку целесообразности для размещения собственных средств. Решить задачу повышения информационной прозрачности может формирование «Цифрового финансового профиля» эмитента, в который предлагается включить пять обязательных элементов (рисунок 1).



Рисунок 1 - Модель цифрового финансового профиля эмитента ЦФА из сегмента МСП для публичного представления устойчивости и надежности своего развития

Как видно из рисунка 1, в составе цифрового финансового профиля выделяются пять обязательных элементов: устойчивость бизнеса; наличие и качество обеспечения; деловая репутация и прозрачность; бизнес-пригодность для ЦФА и цифровой профиль.

В рамках настоящей статьи остановимся на элементе «цифровой профиль», под которым понимается совокупность цифровых характеристик компании-эмитента ЦФА, представляющих степень ее формализованной представленности в цифровой среде, качество электронного взаимодействия с внешними участниками и готовность обеспечивать технологически устойчивый выпуск и сопровождение ЦФА. В отличие от традиционных финансовых показателей, представленных в других элементах предлагаемой модели, цифровой профиль фокусируется на раскрытии качества цифрового контура бизнеса и его способности быть встроенным в автоматизированную финансовую экосистему, дополняя таким образом классический финансовый анализ деятельности эмитента. Если блок бизнес-адекватности отвечает на вопрос о том, насколько компания экономически подходит для рынка ЦФА, то цифровой профиль показывает, сможет ли она эффективно функционировать в цифровой среде. Состав важнейших аспектов оценки цифрового профиля отражён ниже (рис.2).

Как видно из рисунка 2, в состав «Цифрового профиля» входят три оценочных аспекта: цифровая устойчивость, цифровая проверяемость и цифровая отзывчивость, совокупность которых позволяет оценивать не только отдельные цифровые характеристики компании, но и ее

общую способность функционировать в качестве эффективного участника цифрового финансового рынка.



Рисунок 2 - Ключевые аспекты элемента «Цифровой профиль»

Результаты и обсуждение

Цифровая устойчивость – характеризует уровень безотказности технологической IT-инфраструктуры эмитента и имеет критическое значение для платформы, поскольку эмитент ЦФА должен обеспечивать бесперебойный доступ к информации на протяжении всего срока обращения данного финансового инструмента. Сбои в IT-инфраструктуре могут иметь прямое негативное влияние на операционную, финансовую и инвестиционную деятельности эмитента, вследствие чего генерировать риски для инвесторов и оператора платформы, что неблагоприятно скажется на пользовательском опыте оценки рейтинга эмитента ЦФА.

В состав цифровой устойчивости целесообразно включать следующие метрики: непрерывность работы сайта и ключевых цифровых сервисов; наличие резервирования данных и отказоустойчивости; скорость отклика цифровых сервисов; наличие HTTPS, SSL-сертификатов и базовых мер кибербезопасности; работоспособность электронного документооборота.

Обязательным аспектом цифровой устойчивости является обеспечение требований к кибербезопасности цифровой структуры эмитента. Шифрование соединения обязательно для защиты конфиденциальной информации об эмитенте, выпуске ЦФА и персональных данных инвесторов. SSL-сертификаты с валидацией домена (DV/OV/EV) подтверждают подлинность ресурса и предотвращают MITM-атаки. Базовые меры кибербезопасности (защита от DDoS, WAF, мониторинг) соответствуют требованиям ФСТЭК [Приказ ФСТЭК России № 117, 2025] и Федерального закона [Федеральный закон № 259-ФЗ, 2020].

Значение вышеперечисленных метрик обусловлено тем, что эмитент ЦФА должен сохранять доступность существенной информации в течение всего периода обращения актива. Для компаний МСП это особенно критично, поскольку они нередко используют упрощенные IT-решения и не располагают резервными цифровыми каналами на уровне крупных корпораций.

Цифровая проверяемость представляет собой второй, самостоятельный аспект, отражающий насколько легко и быстро эмитента можно проверить с помощью автоматизированных сервисов и алгоритмов, таких как ФНС API (для проверки реквизитов), SPARK API, Kontur (проверки ранее присвоенных кредитных рейтингов, наличие текущих споров и т.д.). В составе элемента находятся пять параметров:

- Наличие API для доступа к данным;
- Структурированные данные в форматах JSON, XML, XBRL;
- Автоматическая проверка реквизитов через ЕГРЮЛ/ЕГРИП API;

– Стандартизированные поля для сопоставления данных.

Раскрытие перечисленных параметров имеет существенное значение, обусловленное рядом причин. Во-первых, наличие API обеспечивает получение информации без ручного ввода и снижает вероятность ошибок. Во-вторых, структурированные форматы данных позволяют алгоритмам автоматически анализировать отчетность и существенные факты. В-третьих, автоматическая проверка через государственные и коммерческие источники ускоряет процедуры KYC и AML, что особенно важно для платформ ЦФА. Наконец, стандартизированные поля дают возможность сопоставлять сведения из разных источников без потери точности.

Для эмитентов-субъектов МСП цифровая проверяемость особенно значима, так как небольшие компании часто имеют менее формализованный информационный контур. Если сведения об эмитенте представляются в разных форматах, ручная верификация становится затратной и медленной. Это снижает привлекательность выпуска и создает препятствия для масштабирования рынка. Поэтому цифровая проверяемость должна рассматриваться не как техническое дополнение, а как один из ключевых факторов допуска эмитента к выпуску ЦФА. Чем выше автоматизированная проверяемость, тем ниже издержки платформы, тем быстрее решение о допуске к выпуску и тем оперативнее эмитент привлекает необходимое финансирование.

Цифровая отзывчивость – третий аспект «Цифрового профиля», оценивающий скорость реакции эмитента на запросы информации и изменения в статусе выпуска ЦФА. Выпуск и обслуживание ЦФА должны быть непрерывным процессом цифрового взаимодействия эмитента и инвестора. Эмитент должен оперативно реагировать на запросы регулятора, платформы и инвесторов. Отсроченные по времени ответы или их отсутствие провоцируют формирование информационного вакуума у инвестора, в то время как сам эмитент (особенно, если это субъект МСП) теряет возможность активно позиционировать себя в деловой среде ЦФА, тем самым упуская возможности для развития бизнеса. В состав параметра цифровой отзывчивости входит четыре элемента:

- Время ответа на запросы оператора платформы. Согласно ст. 15 закона 259-ФЗ [Федеральный закон № 259-ФЗ, 2020], оператор ЦФА имеет право запрашивать у эмитента дополнительные сведения в рамках due diligence и мониторинга. Задержка ответа более чем на 24 часа блокирует процесс допуска к выпуску и увеличивает время вывода ЦФА на рынок. Этот порог соответствует SLA банковских и брокерских платформ для критических запросов [Время реакции на обращение, 2026];
- оперативность публикации существенных фактов;
- наличие системы оперативных уведомлений для инвесторов (email, MAX, личный кабинет, прочие социальные сети и мессенджеры);
- доступность ответственного лица в рабочее время.

Для МСП данный блок особенно важен, поскольку небольшие компании часто не обладают выделенными подразделениями по IR (Investor relations, связь с инвесторами) или цифровому сопровождению. Однако именно в сегменте ЦФА быстрая и регулярная коммуникация становится условием доверия и устойчивости выпуска. Поэтому цифровая отзывчивость может служить индикатором организационной зрелости эмитента наряду с финансовыми характеристиками.

Таким образом, общий состав метрик элемента «Цифровой профиль» выглядит следующим образом (таблица 1).

Таблица 1 - Оценочные аспекты и показатели «Цифрового профиля» эмитента ЦФА из субъекта МСП.

Оценочные аспекты	Показатели, подлежащие раскрытию в соответствующем оценочном аспекте
Цифровая устойчивость	Непрерывность работы сайта и ключевых цифровых сервисов Наличие резервирования данных и отказоустойчивости Скорость отклика цифровых сервисов Наличие HTTPS, SSL-сертификатов и базовых мер кибербезопасности Работоспособность электронного документооборота
Цифровая проверяемость	Наличие API для доступа к данным Структурированные данные в форматах JSON, XML, XBRL Автоматическая проверка реквизитов через ЕГРЮЛ/ЕГРИП API Возможность массовой верификации Стандартизированные поля для сопоставления данных
Цифровая отзывчивость	Время ответа на запросы оператора платформы (<24 часа) Оперативность публикации существенных фактов (<3 рабочих дней) Наличие системы уведомлений для инвесторов (email, MAX, личный кабинет, социальные сети и мессенджеры) Доступность ответственного лица в рабочее время.

Источник: составлено авторами.

Заключение

Формирование цифрового финансового профиля эмитента, включающего 5 базовых элементов (рисунок 1), позволяет перейти от «чисто» финансовых показателей к комплексной финансово-цифровой оценке эмитента, стремящегося получить финансирование на рынке ЦФА [Иванова, Золотарева, 2026]. Традиционные показатели ликвидности, рентабельности, долговой нагрузки и проч. по-прежнему являются крайне важными, но они не отражают готовности компании к эффективному функционированию в цифровой финансовой среде. Для привлечения финансовых ресурсов на рынке ЦФА раскрытия только финансовых показателей недостаточно, поскольку здесь качество технологического контура влияет на надежность не меньше, чем бухгалтерские данные и коэффициенты, рассчитанные на их основе.

Реализация модели «Цифрового финансового профиля» позволяет:

- эмитенту – раскрыть совокупность метрик, характеризующих как результативность бизнеса, так и его цифровую зрелость, необходимую для эффективного функционирования на рынке ЦФА;
- инвестору – приобрести действенный инструмент защиты своих инвестиций на основе более точной оценки операционной и коммуникационной надежности эмитента;
- ОИС – получить инструмент оценки предварительной оценки (при необходимости – отсева) потенциальных эмитентов с низким уровнем цифровой зрелости, снизив тем самым нагрузку на время проведения анализа и сроки принятия решений о возможности эмиссии.

Предложенная структура цифрового профиля, включающая цифровую устойчивость, цифровую проверяемость и цифровую отзывчивость, обеспечивает комплексный подход к анализу цифровой зрелости эмитента. Включение этих показателей в модель оценки эмитента ЦФА повышает его шансы для успешного размещения и обоснованного выбора процентной

ставки долговых ЦФА. Для субъектов МСП это особенно важно, поскольку именно в этом сегменте цифровые инструменты финансирования могут дать наибольший эффект при условии достаточного уровня цифровой дисциплины.

Развитие рынка ЦФА требует не только расширения и совершенствования законодательной и нормативной базы, но и совершенствования методологии комплексной оценки финансового состояния и цифровой зрелости эмитентов [Цифровые финансовые активы: обзор рынка в 2025 году, 2026]. В этом контексте цифровой финансовый профиль выступает как практический инструмент, позволяющий связать цифровые технологические характеристики компании с ее финансовой эффективностью, надежностью и инвестиционной привлекательностью.

Библиография

1. Время реакции на обращение // Айти(арт). 2026. URL: <https://itart.ru/articles/vremya-reaktsii-na-obrashchenie/>.
2. Иванова Я.Я., Золотарева В.Д. Цифровые финансовые активы как инструмент повышения эффективности финансирования бизнеса // Аудиторские ведомости. 2026. № 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-finansovye-aktivy-kak-instrument-povysheniya-effektivnosti-finansirovaniya-biznesa>.
3. Кредитные ЦФА: окно возможностей 2026 для МСП и эмитентов // РБК Компании. 2026. URL: <https://companies.rbc.ru/amp/news/199f00a4-9af2-4741-9595-88ee9d6c648e/>.
4. Макаров М.Ю., Бабчин Я.С., Карамова А.С. Цифровые финансовые активы как альтернативный инструмент привлечения финансирования в условиях сжатия традиционного рынка капитала // Экономика и управление. 2026. № 5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-finansovye-aktivy-kak-alternativnyy-instrument-privlecheniya-finansirovaniya-v-usloviyah-szhatiya-traditsionnogo-rynka>.
5. Объем размещенных ЦФА в России в 2025 году вырос // Интерфакс. 2026. URL: <https://www.interfax.ru/business/1077694>.
6. Пепеляева Л.В. Цифровые финансовые активы и другие цифровые права. 2-е изд., доп. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2024. 176 с.
7. Приказ ФСТЭК России от 11.04.2025 № 117 «Об утверждении Требований о защите информации, содержащейся в государственных информационных системах, иных информационных системах государственных органов, государственных унитарных предприятий, государственных учреждений». URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202506170011?index=1>.
8. Рынок ЦФА в России в 2025 году вырос на 11,5% // Ведомости. 2026. URL: <https://www.vedomosti.ru/analytics/trends/articles/2026/01/30/1172789-rinok-tsfa-v-rossii-v-2025-godu-viros-na-115>.
9. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202007310056>.
10. Цифровые финансовые активы: обзор рынка в 2025 году // SberCIB. 2026. URL: <https://sbercib.ru/publication/tsifrovye-finansovye-aktivy-obzor-rynka-v-2025-godu>.
11. Эксперты спрогнозировали трехкратный рост дефолтов по ЦФА // РБК. 2025. URL: <https://www.rbc.ru/finances/22/10/2025/68f792699a7947b3cdc83710>.

Digital Profile as an Essential Element of the Integral Assessment of the Financial Condition of a DFA Issuer

Eduard S. Kocharyan

Postgraduate Student,
Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,
119571, 82/1, Vernadskogo ave., Moscow, Russian Federation;
e-mail: Kochedik98@mail.ru

Irina A. Lisovskaya

Doctor of Economics, Professor,
Department of Financial and Investment Management,
Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,
119571, 82/1, Vernadskogo ave., Moscow, Russian Federation;
e-mail: lisovskaya_ia@mail.ru

Abstract

The article is devoted to revealing the meaning and content of the "digital profile" – one of the key elements of the model for the comprehensive assessment of the financial condition of an issuer of digital financial assets (DFA). The formation of a digital financial profile is important both for issuers, which are considered to be small and medium-sized enterprises (SMEs), and for other participants in this market, primarily investors and information system operators (ISO). In the context of the non-alternative digitalization of the financial market, traditional approaches to issuer assessment, based primarily on accounting data and the analysis of classical financial ratios, prove insufficient. For the DFA market, such characteristics as the technological sustainability of digital infrastructure, the potential for automation of data verification, the speed of response to platform and investor requests, as well as readiness for machine processing of information acquire critical importance. The article presents the "digital profile" element, which is an integral component of the "digital financial profile" model. It has been established that the inclusion of the proposed indicators and parameters in the model of digital financial assessment of issuers makes it possible to increase the efficiency of transactions for the issuers themselves, as well as to reduce the operational risks of ISO and investors, ensuring a more sustainable development of the DFA market in the SME segment as a whole.

For citation

Kocharyan E.S., Lisovskaya I.A. (2026) Tsifrovoy profil' kak sushchestvennyy element integral'noy otsenki finansovogo sostoyaniya emitenta TsFA [Digital Profile as an Essential Element of the Integral Assessment of the Financial Condition of a DFA Issuer]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 16 (6A), pp. 809-817. DOI: 10.34670/AR.2026.67.74.077

Keywords

Digital profile, digital financial assets, DFA issuer, small and medium-sized entrepreneurship, digital maturity, financial condition assessment, digital sustainability, digital verifiability, digital responsiveness, information system operator.

References

1. Credit DFAs: A window of opportunity in 2026 for SMEs and issuers. (2026). RBC Companies. <https://companies.rbc.ru/amp/news/199f00a4-9af2-4741-9595-88ee9d6c648e/>
2. Digital financial assets: Market overview in 2025. (2026). SberCIB. <https://sbercib.ru/publication/tsifrovie-finansovie-aktiv-obzor-rinka-v-2025-godu>
3. Experts forecast a threefold increase in DFA defaults. (2025). RBC. <https://www.rbc.ru/finances/22/10/2025/68f792699a7947b3cdc83710>
4. Federal Law No. 259-FZ of July 31, 2020 "On Digital Financial Assets, Digital Currency, and Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation". <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202007310056>

Kocharyan E.S., Lisovskaya I.A.

5. Ivanova, Ya. Ya., & Zolotareva, V. D. (2026). Tsifrovye finansovye aktivy kak instrument povysheniya effektivnosti finansirovaniya biznesa [Digital financial assets as a tool for improving the efficiency of business financing]. *Auditorskie Vedomosti* [Auditor's Bulletin], *1*. <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-finansovye-aktivy-kak-instrument-povysheniya-effektivnosti-finansirovaniya-biznesa>
6. Makarov, M. Yu., Babchin, Ya. S., & Karamova, A. S. (2026). Tsifrovye finansovye aktivy kak alternativnyy instrument privlecheniya finansirovaniya v usloviyakh szhatiya traditsionnogo rynka kapitala [Digital financial assets as an alternative tool for raising financing under the contraction of the traditional capital market]. *Ekonomika i Upravlenie* [Economics and Management], *5*. <https://cyberleninka.ru/article/n/tsifrovye-finansovye-aktivy-kak-alternativnyy-instrument-privlecheniya-finansirovaniya-v-usloviyah-szhatiya-traditsionnogo-rynka>
7. Order of the FSTEC of Russia No. 117 of April 11, 2025 "On the Approval of Requirements for the Protection of Information Contained in State Information Systems, Other Information Systems of State Bodies, State Unitary Enterprises and State Institutions". <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202506170011?index=1>
8. Pepelyaeva, L. V. (2024). Tsifrovye finansovye aktivy i drugie tsifrovye prava [Digital financial assets and other digital rights] (2nd ed., suppl.). Plekhanov Russian University of Economics.
9. Response time to a request. (2026). IT(art). <https://itart.ru/articles/vremya-reaktsii-na-obrashchenie/>
10. The DFA market in Russia grew by 11.5% in 2025. (2026). *Vedomosti*. <https://www.vedomosti.ru/analytics/trends/articles/2026/01/30/1172789-rinok-tsfa-v-rossii-v-2025-godu-viros-na-115>
11. The volume of DFA placed in Russia in 2025 increased. (2026). *Interfax*. <https://www.interfax.ru/business/1077694>