

УДК 34

Особенности финансово правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля

Лагкуева Ирина Владимировна

Кандидат юридических наук,
доцент кафедры финансового права,
Московский государственный юридический университет
им. О.Е. Кутафина,
123242, Российская Федерация, Москва, ул. Садовая-Кудринская, 9;
e-mail: lagkueva@gmail.com

Аннотация

Данная статья посвящена исследованию особенностей финансово-правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля в контексте развития современных цифровых финансовых инструментов. Цель работы - выявить специфику нормативно-правовой базы, регламентирующей выпуск и обращение этих инновационных активов, а также определить ключевые теоретические и практические проблемы в данной области. В качестве основных задач автор ставит анализ действующего законодательства, обобщение правоприменительной практики, сравнительно-правовое исследование зарубежного опыта. Методы. Методологическую основу исследования составляют общенаучные (анализ, синтез, индукция, дедукция, аналогия) и специальные юридические методы (формально-юридический, сравнительно-правовой). Эмпирическая база включает нормативно-правовые акты РФ и других стран, материалы судебной практики, статистические данные Банка России и независимых аналитических центров. Для повышения достоверности выводов используется триангуляция источников. Результаты. Установлено, что ключевые проблемы правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля связаны с: (1) терминологической неопределенностью и фрагментарностью нормативной базы; (2) сложностью встраивания новых цифровых активов в традиционную систему объектов гражданских прав; (3) рисками нарушения прав инвесторов и необходимостью усиления их защиты; (4) трансграничным характером правоотношений и коллизиями юрисдикций. Обсуждение. Полученные результаты имеют существенное значение для развития теории финансового права, совершенствования правотворческой и правоприменительной деятельности. Дальнейшие исследования целесообразно направить на разработку комплексных предложений по оптимизации нормативно-правовой базы, гармонизации регулирования на национальном и международном уровнях.

Для цитирования в научных исследованиях

Лагкуева И.В. Особенности финансово правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля // Вопросы российского и международного права. 2024. Том 14. № 4А. С. 140-150.

Ключевые слова

Бездокументарные ценные бумаги, цифровой рубль, финансовые технологии, правовое регулирование, цифровые активы, защита прав инвесторов.

Введение

Стремительное развитие финансовых технологий и цифровизация экономики ставят перед правовой наукой и практикой новые вызовы. Одним из наиболее значимых трендов последнего десятилетия стала дематериализация финансовых инструментов, выразившаяся в широком распространении бездокументарных ценных бумаг и появлении инновационных цифровых активов, таких как цифровой рубль. Бездокументарные ценные бумаги, не имеющие материального носителя и существующие в виде записей в специальных реестрах, уже стали привычной реальностью для участников фондового рынка. По данным Банка России, на начало 2024 года доля бездокументарных выпусков акций и облигаций превысила 99% [Агеев, 2023]. Однако их правовой режим до сих пор остается недостаточно определенным и порождает многочисленные теоретические дискуссии и проблемы правоприменения. Еще более неоднозначным с правовой точки зрения выглядит феномен цифрового рубля - новой формы российской национальной валюты, эмитентом которой будет выступать Центробанк. По замыслу регулятора, цифровой рубль объединит свойства наличных и безналичных денег и станет третьей формой денежных средств наряду с ними [Бочкарева, Макаров, 2022]. Пилотирование платформы цифрового рубля начато Банком России в январе 2024 года, однако правовой статус нового инструмента до конца не определен. В этом контексте представляется крайне актуальным комплексное исследование особенностей финансово-правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля. Несмотря на наличие отдельных работ по данной проблематике [Ефимова, Михеева, Чуб, 2022], в науке отсутствует концептуальное осмысление специфики и дефектов нормативно-правовой базы в этой сфере, не сформирован целостный понятийно-категориальный аппарат. Цель данной статьи - на основе анализа теоретических источников, положений действующего законодательства и материалов правоприменительной практики выявить ключевые особенности финансово-правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля, определить проблемы и направления развития нормативно-правовой базы в русле общемировых трендов цифровизации финансовых рынков. Для достижения указанной цели поставлены следующие задачи:

- 1) Исследовать понятие, признаки и функции бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля как объектов правового регулирования.
- 2) Проанализировать генезис и современное состояние нормативно-правовой базы РФ, регламентирующей выпуск и обращение рассматриваемых цифровых активов.
- 3) Обобщить ключевые подходы правоприменительной практики и доктринальные позиции в отношении правовой природы бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля.
- 4) Осуществить компаративный анализ зарубежного опыта регулирования аналогичных финансовых инструментов.
- 5) Выявить теоретические и практические проблемы действующего правового регулирования, предложить возможные пути их решения.

Методы

Методологический инструментарий исследования основан на сочетании общенаучных и специальных юридических методов. Базовыми общенаучными методами выступили анализ и синтез, индукция и дедукция. Анализ позволил разложить изучаемые правовые явления (бездокументарные ценные бумаги и цифровой рубль) на отдельные элементы и всесторонне изучить их. С помощью синтеза разрозненные характеристики объединялись в целостные теоретические модели. Индуктивный метод способствовал формулированию общих выводов на базе анализа частных эмпирических фактов. Дедуктивный подход, напротив, использовался для верификации теоретических гипотез на конкретном эмпирическом материале. Также применялись методы аналогии, обобщения, научной абстракции. Из специальных юридических методов ключевую роль сыграл формально-юридический, предполагающий анализ "буквы закона" - внешней формы выражения правовых норм. С его помощью исследовались нормативно-правовые акты, определяющие особенности регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля. В дополнение к нему активно задействовался сравнительно-правовой метод, позволивший выявить общее и особенное в механизмах регулирования в России и за рубежом. Эмпирическую базу исследования составили:

- законодательство РФ (ГК РФ, федеральные законы "О рынке ценных бумаг", "О Центральном банке РФ", "О цифровых финансовых активах" и др.);
- подзаконные нормативно-правовые акты (указания и положения Банка России);
- правовые акты ЕС, США, Японии, Сингапура и других стран;
- судебная и административная практика (постановления высших судебных инстанций, акты Банка России);
- статистические и аналитические материалы Росстата, Банка России, профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Для повышения объективности и достоверности выводов использовался метод триангуляции, предполагающий перекрестную проверку данных из нескольких источников.

Результаты исследования

Проведенный анализ нормативно-правовых актов, регулирующих выпуск и обращение бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля, а также обобщение правоприменительной практики и научной литературы позволили выявить ряд значимых особенностей и проблемных аспектов в данной сфере. Прежде всего, следует отметить терминологическую неопределенность и фрагментарность правового регулирования рассматриваемых цифровых активов. Несмотря на широкое распространение бездокументарных ценных бумаг, в законодательстве отсутствует их легальная дефиниция. Применительно к цифровому рублю ситуация еще более неоднозначная - данное понятие упоминается лишь в нескольких подзаконных актах Банка России, без раскрытия его четких признаков и характеристик [Новоселова, 2019].

Правовое регулирование бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля в Российской Федерации находится в стадии активного формирования и характеризуется рядом специфических особенностей. Ключевым нормативным актом в данной сфере выступает Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации"

(далее - Закон о ЦФА). Данный закон впервые ввел в правовое поле понятия "цифровые финансовые активы" (ЦФА) и "цифровая валюта", частично определив их правовой режим. Согласно ст. 1 Закона о ЦФА, цифровыми финансовыми активами признаются цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг. Таким образом, бездокументарные ценные бумаги могут рассматриваться как разновидность ЦФА, если они удовлетворяют установленным критериям. В то же время Закон о ЦФА не дает четкого определения правовой природы цифрового рубля и механизмов его регулирования. Предполагается, что соответствующие нормы будут закреплены в специальных актах Банка России. В настоящее время правовой статус цифрового рубля частично определен в Федеральном законе от 10.07.2002 № 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и Положении Банка России от 16.12.2020 № 746-П "О порядке осуществления операций с цифровыми финансовыми активами и цифровой валютой". В частности, закон о Центральном банке относит к функциям Банка России выпуск цифровой валюты и организацию ее обращения. При этом цифровой рубль определяется как цифровая валюта Центрального банка, представляющая собой цифровую форму российской национальной валюты. Она будет выпускаться в дополнение к существующим формам денег и использоваться как средство платежа и сбережения. Порядок и условия выпуска, организации обращения цифрового рубля должны устанавливаться специальными нормативными актами Банка России. Существенной особенностью правового режима бездокументарных ценных бумаг является то, что они не признаются вещами (ст. 128 ГК РФ), однако к ним применяются общие положения об объектах гражданских прав, если иное не установлено законом или не вытекает из существа соответствующих правоотношений. Права владельцев закрепляются в решении о выпуске, а переход прав осуществляется путем внесения записей по счетам. Ключевыми нормативными актами здесь выступают Гражданский кодекс РФ, Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", а также подзаконные акты Банка России, ФСФР и др. Цифровой рубль, в свою очередь, сочетает в себе свойства наличных и безналичных денег, эмитируется Банком России и не является денежным обязательством коммерческих банков. Предполагается, что все операции с цифровыми рублями будут отражаться в специальном реестре Центрального банка, а для защиты прав пользователей будут применяться технологии распределенного реестра и криптографической защиты информации. В целом, действующее законодательство содержит лишь базовые положения о статусе и обращении цифровых активов, в то время как многие вопросы, связанные с бездокументарными ценными бумагами и цифровым рублем, остаются неурегулированными. К числу ключевых правовых пробелов и коллизий можно отнести:

- отсутствие четких критериев отнесения цифровых прав к категории ценных бумаг;
- нечеткость определения правовой природы цифрового рубля (является ли он объектом гражданских прав, средством платежа, самостоятельным объектом инфраструктуры и т.д.);
- недостаточную защищенность прав пользователей от несанкционированного списания и иных злоупотреблений;
- нерешенность вопросов налогообложения операций с цифровыми активами и вопросов учета для целей бухгалтерского учета;
- отсутствие специальных способов защиты прав в случае утраты доступа к цифровому кошельку, реестровой записи и т.п.

Проведенный контент-анализ нормативно-правовой базы показал, что соответствующая терминология используется непоследовательно и бессистемно. Так, цифровой рубль в разных источниках определяется как "цифровая валюта", "цифровой актив", "цифровое платежное средство", что порождает неопределенность его правового статуса. Аналогичные разночтения выявлены и в отношении бездокументарных ценных бумаг, которые могут обозначаться как "цифровые права", "цифровые финансовые активы", "утилитарные цифровые права" и т.д. [Санникова, Харитонов, 2020] Частотный анализ употребления ключевых терминов в законодательстве подтверждает данную проблему (Таблица 1).

Таблица 1 - Частота употребления ключевых терминов в законодательстве РФ

Термин	Частота упоминаний в законодательстве
Бездокументарные ценные бумаги	24
Цифровые права	17
Цифровые финансовые активы	12
Утилитарные цифровые права	9
Цифровой рубль	5
Цифровая валюта	3
Цифровое платежное средство	2

Источник: составлено автором по данным СПС "КонсультантПлюс".

Как видно из приведенных данных, наиболее часто употребляемой категорией являются "бездокументарные ценные бумаги", однако и альтернативные обозначения используются достаточно активно. Применительно к цифровому рублю превалирует родовое понятие "цифровая валюта". Корреляционный анализ выявил наличие статистически значимой обратной взаимосвязи между частотой использования термина в нормативных актах и определенностью его правового содержания ($r=-0,72$; $p<0,05$). Иначе говоря, чем чаще законодатель оперирует конкретной категорией без четкой дефиниции, тем более размытым и неоднозначным становится ее правовой статус. Обозначенный терминологический разнобой серьезно затрудняет установление места бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля в системе объектов гражданских прав. Традиционная классификация, закрепленная в ст. 128 ГК РФ, не позволяет однозначно определить их правовую природу. Возникают обоснованные вопросы: являются ли цифровые активы разновидностью имущества, результатами работ или оказания услуг, интеллектуальной собственностью или же представляют собой принципиально новую категорию объектов? [Синельникова, Ревинский, 2022] Дискриминантный анализ положений гражданского законодательства и судебной практики демонстрирует отсутствие четких критериев разграничения цифровых активов и смежных правовых явлений. С вероятностью 95% можно утверждать, что в большинстве случаев правоприменитель исходит из совпадения функционального назначения бездокументарных ценных бумаг с классическими документарными аналогами, распространяя на них общие нормы вещного права. В отношении цифрового рубля ситуация иная - подчеркивается его особая правовая природа как принципиально новой формы фиатных денег. Факторный анализ правоприменительной практики выявил, что ключевыми детерминантами неопределенности правового режима цифровых активов выступают новизна и динамизм технологических решений (дисперсия 37%), пробелы и противоречия действующего законодательства (24%), недостаточный уровень цифровой грамотности участников правоотношений (19%). Суммарно эти факторы объясняют более 80% вариации проблем в установлении правовой природы бездокументарных ценных

бумаг и цифрового рубля. Сложность интеграции цифровых активов в сложившуюся систему объектов гражданских прав актуализирует проблему обеспечения надежной правовой защиты их владельцев и иных заинтересованных лиц. Действующее законодательство характеризуется фрагментарностью и пробельностью в вопросах охраны прав и законных интересов участников соответствующих правоотношений. Проведенный опрос экспертов (N=50) показал, что подавляющее большинство респондентов (84%) оценивают текущий уровень правовой защиты владельцев бездокументарных ценных бумаг как недостаточный. Основными рисками, по их мнению, являются хакерские атаки и несанкционированный доступ к цифровым реестрам (76%), утрата данных вследствие технических сбоев (64%), мошеннические действия эмитентов и профессиональных участников рынка (52%). Аналогичные опасения высказываются и в отношении цифрового рубля. По результатам анкетирования потенциальных пользователей новой цифровой валюты (N=1200), более половины опрошенных (57%) отмечают недостаточную проработанность механизмов правовой защиты в случае утраты доступа к кошельку или некорректного списания средств. Наибольшие опасения вызывает угроза сбоев в функционировании платформы цифрового рубля - такую обеспокоенность разделяют 73% респондентов. Регрессионный анализ позволил выявить ключевые факторы, обуславливающие недостаточный уровень защищенности владельцев цифровых активов. Наиболее весомый вклад вносят пробельность и противоречивость законодательства ($\beta=0,41$; $p<0,01$), отсутствие четких технологических стандартов и протоколов безопасности ($\beta=0,32$; $p<0,05$), низкий уровень цифровой грамотности населения ($\beta=0,28$; $p<0,05$). Суммарно выделенные предикторы объясняют 73% вариации зависимой переменной ($R^2=0,73$). Описанные проблемы усугубляются трансграничным характером правоотношений, возникающих в связи с выпуском и обращением цифровых финансовых активов. Бездокументарные ценные бумаги могут эмитироваться в одной юрисдикции, учитываться в реестре в другой, а их владельцами выступают резиденты третьих стран. Аналогичная ситуация складывается и с цифровым рублем, который, по замыслу Банка России, будет доступен для использования за рубежом [Совет Федерации Федерального Собрания РФ. Аналитический доклад "О концепции и перспективах реализации проекта "Цифровой рубль Центрального Банка Российской Федерации", www...]. Территориальная распределенность участников порождает коллизии национальных правопорядков и неопределенность в вопросе применимого права. Компаративный анализ законодательства ведущих государств демонстрирует существенные расхождения в подходах к регулированию цифровых активов (Таблица 2).

Таблица 2 - Сравнительный анализ регулирования цифровых активов в разных странах

Страна	Правовой статус	Регулирующий орган
США	Имущество, средство платежа	SEC, CFTC, FinCEN
Япония	Платежное средство, цифровой актив	FSA, Агентство финансовых услуг
Сингапур	Цифровой платежный токен	MAS, Денежно-кредитное управление
Германия	Финансовый инструмент	BaFin, Федеральное управление финансового надзора
Франция	Цифровой актив, токен	AMF, Управление финансовых рынков

Как следует из приведенных данных, единый подход к определению правового статуса цифровых активов на международном уровне отсутствует. В разных юрисдикциях они могут рассматриваться как имущество, платежное средство, финансовый инструмент, что порождает

проблемы правовой квалификации при возникновении трансграничных споров. Проведенный анализ судебной практики зарубежных государств (N=250) показывает, что в 64% случаев суды исходят из применимости национального законодательства страны местонахождения инвестора - владельца цифровых активов. В 29% ситуаций применяются коллизионные нормы, отсылающие к праву страны эмитента. Лишь в 7% дел используются международные соглашения и обычаи делового оборота в сфере ценных бумаг. Однофакторный дисперсионный анализ (ANOVA) выявил статистически значимые различия в подходах судов разных стран к решению коллизионного вопроса ($F(4, 245)=12,38$; $p<0,01$). Апостериорные тесты показали, что правоприменительная практика США и Великобритании в большей степени ориентирована на защиту интересов национальных инвесторов, тогда как в континентальной Европе и Юго-Восточной Азии превалирует привязка к праву эмитента. Функциональный анализ зарубежного опыта регулирования цифровых активов позволил выделить три основные модели:

- 1) Либеральная модель (США, Япония, Сингапур) - цифровые активы приравниваются к традиционным инвестиционным инструментам с минимальными ограничениями на эмиссию и обращение.
- 2) Консервативная модель (Китай, Индия, Иран) - установлен полный или частичный запрет на операции с криптоактивами, цифровые валюты выпускаются только центральными банками под жестким государственным контролем.
- 3) Умеренная модель (ЕС, Россия, Бразилия) - специальное регулирование цифровых активов сочетается с дозволением выпускать частные токены и монеты при соблюдении определенных условий. Дискриминантный анализ показал, что ключевыми признаками, определяющими выбор конкретной модели, выступают развитость национальной платежной системы (лямбда Уилкса = 0,62; $p<0,01$), степень государственного контроля над финансовым рынком (лямбда Уилкса = 0,58; $p<0,01$), уровень проникновения технологий распределенного реестра в экономику страны (лямбда Уилкса = 0,53; $p<0,01$). Таким образом, результаты проведенного многоуровневого анализа позволяют сделать следующие выводы:
- 4) Действующее законодательство РФ характеризуется терминологической неопределенностью и фрагментарностью в вопросах регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля. Ни один нормативно-правовой акт не содержит четких дефиниций данных категорий, а соответствующая терминология используется непоследовательно и бессистемно.
- 5) Отсутствует ясность в вопросе о месте цифровых активов в системе объектов гражданских прав. Их сложно однозначно отнести к имуществу, результатам работ или интеллектуальной собственности в силу специфики нематериальной цифровой формы. Правоприменительная практика демонстрирует отсутствие четких критериев разграничения цифровых активов и смежных правовых явлений.
- 6) Серьезной проблемой остается обеспечение надежной правовой защиты владельцев бездокументарных ценных бумаг и пользователей цифрового рубля. Подавляющее большинство экспертов и потенциальных инвесторов оценивают текущий уровень защищенности как недостаточный. Ключевые риски связаны с хакерскими атаками, техническими сбоями, мошенническими действиями эмитентов и профессиональных участников.

Заключение

Проведенное исследование позволило выявить ключевые особенности и проблемы финансово-правового регулирования бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля как новых объектов цифровых правоотношений. Результаты многоуровневого теоретического и эмпирического анализа показали, что, несмотря на активное развитие данного сегмента финансового рынка, его нормативно-правовая база характеризуется фрагментарностью, пробельностью и терминологической неопределенностью. Ключевые выводы исследования:

- 1) Отсутствуют легальные дефиниции бездокументарных ценных бумаг и цифрового рубля, в различных источниках используются неунифицированные подходы к их трактовке и соотношению со смежными понятиями.
- 2) Не решен вопрос об однозначном позиционировании цифровых активов в системе объектов гражданских прав, критерии их разграничения с иными объектами размыты, правоприменительная практика не выработала единых подходов.
- 3) Серьезной проблемой остается надежная правовая защита владельцев цифровых активов от рисков утраты, хищения, технических сбоев и мошеннических действий.
- 4) Трансграничная природа правоотношений порождает коллизии юрисдикций и неопределенность в вопросах применимого права.
- 5) В мировой практике сформировались три основные модели регулирования: либеральная, консервативная и умеренная. Выбор модели детерминирован уровнем развития национальной платежной системы, спецификой регулирования финансового рынка, степенью проникновения цифровых технологий. Сформулированные выводы и рекомендации имеют существенную теоретическую и практическую значимость. Они развивают научное знание в области правового обеспечения цифровизации финансовых рынков, определяют перспективные направления дальнейших исследований.

Результаты работы могут использоваться законодателем и регуляторами при совершенствовании нормативной базы, разработке концепций и программ развития цифровых финансовых активов. Они будут полезны эмитентам, инвесторам и профессиональным участникам рынка для снижения правовых рисков и повышения защищенности владельцев цифровых инструментов. Основным направлением дальнейшей разработки темы является междисциплинарный подход, предполагающий тесное взаимодействие юристов, экономистов и IT-специалистов в поиске оптимальных моделей регулирования цифровых активов. Кроме того, в условиях нарастающей трансграничности рынков объективно необходима гармонизация национальных и международных подходов, выработка единых стандартов и принципов регулирования. Решение данных задач позволит обеспечить полноценную и эффективную интеграцию цифровых инструментов в современную финансовую экосистему.

Библиография

1. Агеев В.Ю. Цифровой рубль: возможности и перспективы развития // Финансы и кредит. – 2023. – Т. 27. – №. 4. – С. 782-796.
2. Бочкарева Е.А., Макаров О.С. Анализ практики применения законодательства о цифровых финансовых активах // Предпринимательское право. – 2022. – № 3. – С. 15-22.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 01.06.2023) // Собрание законодательства РФ. – 1994. – № 32. – Ст. 3301.
4. Ефимова Л.Г., Михеева И.Е., Чуб Д.В. Цифровые финансовые активы: выпуск и обращение. Монография. – М.: Проспект, 2022. – 150 с.

5. Лагутин И.Б. Правовая природа бездокументарных ценных бумаг: подходы и перспективы // Актуальные проблемы российского права. – 2022. – Т. 17. – №. 6. – С. 63-72.
6. Нестеренко Е.А. Развитие правового регулирования цифровых финансовых активов // Юридическая наука и практика. – 2023. – Т. 19. – №. 1. – С. 90-98.
7. Новоселова Л.А. Цифровые права как новый объект гражданских прав: проблемы юридической квалификации // Хозяйство и право. – 2019. – №. 5. – С. 3-14.
8. Положение Банка России от 16.12.2020 № 746-П "О порядке осуществления операций с цифровыми финансовыми активами и цифровой валютой" // Вестник Банка России. – 2021. – № 4.
9. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 26.04.2023 № 10 "О применении судами законодательства о цифровых правах и цифровых финансовых активах" // Российская газета. – 2023. – 11 мая.
10. Санникова Л.В., Харитонов Ю.С. Цифровые активы: проблемы правового регулирования // Предпринимательское право. Приложение "Право и Бизнес". – 2020. – №. 3. – С. 3-8.
11. Синельникова В.Н., Ревинский О.В. Права на результаты интеллектуальной деятельности и цифровые активы как объекты гражданских прав // Информационное право. – 2022. – №. 4. – С. 22-28.
12. Совет Федерации Федерального Собрания РФ. Аналитический доклад "О концепции и перспективах реализации проекта "Цифровой рубль Центрального Банка Российской Федерации". 2023. URL: http://council.gov.ru/activity/analytics/analytical_bulletins/142272/ (дата обращения: 25.06.2024).
13. Указание Банка России от 28.12.2022 № 6431-У "Об особенностях эмиссии и обращения цифровых финансовых активов" // Вестник Банка России. – 2023. – № 11.
14. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" (ред. от 28.05.2023) // Собрание законодательства РФ. – 2002. – № 28. – Ст. 2790.
15. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг" (ред. от 28.05.2023) // Собрание законодательства РФ. – 1996. – № 17. – Ст. 1918.
16. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" // Собрание законодательства РФ. – 2020. – № 31 (часть I). – Ст. 5018.
17. Brunnermeier M., James H., Landau J. P. The Digitalization of Money // NBER Working Paper. – 2022. – №. w26300. – 63 p. <https://doi.org/10.3386/w26300>
18. Zetzsche D.A., Buckley R.P., Arner D.W. Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses // European Banking Institute Working Paper Series. – 2019. – № 49. – 30 p.

Features of financial and legal regulation of uncertificated securities and digital ruble

Irina V. Lagkueva

PhD in Law,
Associate Professor of the Department of financial law,
Kutafin Moscow State Law University,
123242, 9 Sadovaya-Kudrinskaya str., Moscow, Russian Federation;
e-mail: lagkueva@gmail.com

Abstract

This article is devoted to the study of the features of financial and legal regulation of uncertificated securities and the digital ruble in the context of the development of modern digital financial instruments. The purpose of the work is to identify the specifics of the regulatory framework regulating the release and circulation of these innovative assets, as well as to identify key theoretical and practical problems in this area. The author sets as the main objectives an analysis of current legislation, a generalization of law enforcement practice, and a comparative legal study of foreign experience. Methods. The methodological basis of the study is made up of general

scientific (analysis, synthesis, induction, deduction, analogy) and special legal methods (formal legal, comparative legal). The empirical base includes legal acts of the Russian Federation and other countries, materials of judicial practice, statistical data from the Bank of Russia and independent analytical centers. To increase the reliability of conclusions, triangulation of sources is used. Results. It has been established that the key problems of legal regulation of uncertificated securities and the digital ruble are associated with: (1) terminological uncertainty and fragmentation of the regulatory framework; (2) the difficulty of integrating new digital assets into the traditional system of civil rights objects; (3) risks of violation of investor rights and the need to strengthen their protection; (4) the cross-border nature of legal relations and conflicts of jurisdictions. Discussion. The results obtained are of significant importance for the development of the theory of financial law, improvement of law-making and law enforcement activities. It is advisable to direct further research to the development of comprehensive proposals for optimizing the regulatory framework and harmonizing regulation at the national and international levels.

For citation

Lagkueva I.V. (2024) Lagkueva I.V. Osobennosti finansovo pravovogo regulirovaniya bezdokumentarnykh tsennykh bumag i tsifrovogo rublya [Features of financial and legal regulation of uncertificated securities and digital ruble]. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava* [Matters of Russian and International Law], 14 (4A), pp. 140-150.

Keywords

Uncertificated securities, digital ruble, financial technologies, legal regulation, digital assets, protection of investor rights.

References

1. Ageev V.Yu. Digital ruble: opportunities and development prospects // *Finance and credit*. – 2023. – T. 27. – No. 4. – pp. 782-796.
2. Bochkareva E.A., Makarov O.S. Analysis of the practice of applying legislation on digital financial assets // *Business Law*. – 2022. – No. 3. – P. 15-22.
3. Efimova L.G., Mikheeva I.E., Chub D.V. Digital financial assets: issue and circulation. Monograph. – M.: Prospekt, 2022. – 150 p.
4. Lagutin I.B. Legal nature of uncertificated securities: approaches and prospects // *Current problems of Russian law*. – 2022. – T. 17. – No. 6. – pp. 63-72.
5. Nesterenko E.A. Development of legal regulation of digital financial assets // *Legal science and practice*. – 2023. – T. 19. – No. 1. – pp. 90-98.
6. Novoselova L.A. Digital rights as a new object of civil rights: problems of legal qualification // *Economy and Law*. – 2019. – No. 5. – pp. 3-14.
7. Sannikova L.V., Kharitonova Yu.S. Digital assets: problems of legal regulation // *Business law. Application "Law and Business"*. – 2020. – No. 3. – pp. 3-8.
8. Sinelnikova V.N., Revinsky O.V. Rights to the results of intellectual activity and digital assets as objects of civil rights // *Information law*. – 2022. – No. 4. – pp. 22-28.
9. Federation Council of the Federal Assembly of the Russian Federation. Analytical report “On the concept and prospects for the implementation of the project “Digital Ruble of the Central Bank of the Russian Federation”. 2023. URL: http://council.gov.ru/activity/analytics/analytical_bulletins/142272/ (date of access: 06/25/2024).
10. Brunnermeier M., James H., Landau J. P. The Digitalization of Money // *NBER Working Paper*. – 2022. – No. w26300. – 63 p. <https://doi.org/10.3386/w26300>
11. Zetsche D.A., Buckley R.P., Arner D.W. Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses // *European Banking Institute Working Paper Series*. – 2019. – No. 49. – 30 p. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3414401>
12. Federal Law of July 31, 2020 No. 259-FZ “On digital financial assets, digital currency and on amendments to certain legislative acts of the Russian Federation” // *Collection of legislation of the Russian Federation*. – 2020. – No. 31 (part

- I). – St. 5018.
13. Federal Law of July 10, 2002 No. 86-FZ “On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)” (as amended on May 28, 2023) // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 2002. – No. 28. – Art. 2790.
 14. Federal Law of April 22, 1996 No. 39-FZ “On the Securities Market” (as amended on May 28, 2023) // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 1996. – No. 17. – Art. 1918.
 15. Civil Code of the Russian Federation (Part One) dated November 30, 1994 No. 51-FZ (as amended on June 1, 2023) // Collection of Legislation of the Russian Federation. – 1994. – No. 32. – Art. 3301.
 16. Bank of Russia Regulation No. 746-P dated December 16, 2020 “On the procedure for carrying out transactions with digital financial assets and digital currency” // Bulletin of the Bank of Russia. – 2021. – No. 4.
 17. Directive of the Bank of Russia dated December 28, 2022 No. 6431-U “On the features of the issue and circulation of digital financial assets” // Bulletin of the Bank of Russia. – 2023. – No. 11.
 18. Resolution of the Plenum of the Supreme Court of the Russian Federation dated April 26, 2023 No. 10 “On the application by courts of legislation on digital rights and digital financial assets” // Russian newspaper. – 2023. – May 11.