

Научная статья

УДК 347

DOI: 10.25683/VOLBI.2024.66.906

Evgeny Sergeevich Grachev

Postgraduate of the Department of Business Law,
Civil and Arbitration Proceedings,
field of training 40.06.01 — Jurisprudence,
Perm State National
Research University
Perm, Russian Federation
evgeniy_grachev_1999@mail.ru

Евгений Сергеевич Грачев

аспирант кафедры предпринимательского права,
гражданского и арбитражного процесса,
направление подготовки 40.06.01 — Юриспруденция,
Пермский государственный национальный
исследовательский университет
Пермь, Российская Федерация
evgeniy_grachev_1999@mail.ru

ПРЕДПОСЫЛКИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ ЦИФРОВЫХ АКЦИЙ КАК ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

5.1.3 — Частно-правовые (цивилистические) науки

Аннотация. Цифровые финансовые активы появились относительно недавно. Новый инструмент инвестиционной деятельности может включать права по финансовым инструментам, среди которых акции. До настоящего момента многие вопросы, связанные с цифровыми финансовыми активами, остаются мало изученными, а вопросы и проблематика тех активов, которые удостоверяют права по акциям, являются практически неисследованными в юридической теории. Важнейший вопрос о правовой природе цифровых финансовых активов в юридической доктрине является дискуссионным. При этом закон не дает однозначного понимания правовой природы и порождает еще больше вопросов. Объектом исследования выступают явления материального и духовного мира, которые свидетельствуют о предпосылках возникновения финансовых инструментов в их развитии и связи с другими социокультурными и социально-экономическими явлениями, а также письменные источники, философская и юридическая интеллектуальная мысль. Предметом исследования является многовековой исторический процесс возникновения и развития финансовых инструментов — от простых конструкций

к более сложным — до современного состояния. Исследование направлено на выявление связи между финансовыми инструментами и цифровыми акциями, а также цифровыми финансовыми активами в целом. Связь определяется с помощью рассмотрения исторического процесса формирования финансовых инструментов и цифровых акций. Выявляются предпосылки возникновения и закономерности в развитии обоих правовых явлений. В рамках исследования предлагается авторская классификация предпосылок возникновения финансовых инструментов и цифровых акций, выделяются экономические, интеллектуальные, социальные и иные предпосылки возникновения. Автором определяется соотношение цифровых акций и финансовых инструментов через призму предпосылок возникновения правовых явлений, закономерностей развития и связи с другими явлениями материального и духовного мира.

Ключевые слова: финансовый инструмент, ценные бумаги, производные финансовые инструменты, бездокументарные ценные бумаги, предпосылки, акции, цифровые акции, цифровые финансовые активы, цифровизация, закономерности развития

Для цитирования: Грачев Е. С. Предпосылки возникновения цифровых акций как финансовых инструментов // Бизнес. Образование. Право. 2024. № 1(66). С. 177—184. DOI: 10.25683/VOLBI.2024.66.906.

Original article

PREREQUISITES FOR THE EMERGENCE OF DIGITAL STOCKS AS FINANCIAL INSTRUMENTS

5.1.3 — Private law (civilistic) sciences

Abstract. Digital financial assets have appeared relatively recently. A new investment instrument may include rights to financial instruments, including shares. To date, many issues related to digital financial assets remain poorly understood, and the issues and problems of those assets that certify rights to shares are practically unexplored in legal theory. The most important question about the legal nature of digital financial assets in the legal doctrine is debatable. At the same time, the law does not provide an unambiguous understanding of the legal nature and raises even more questions. The object of the research is the phenomena of the material and spiritual nature, which indicate the prerequisites for the emergence of financial instruments in their development and connection with other socio-cultural and socio-economic phenomena, as well as written sources, philosophical and legal intellectual

thought. The subject of the study is the centuries-old historical process of the emergence and development of financial instruments from simple designs through more complex ones to the current state. The study aims to identify the relationship between financial instruments and digital stocks, as well as digital financial assets in general. The relationship is determined by considering the historical process of formation of financial instruments and digital stocks. The prerequisites for the emergence and patterns of the development of both legal phenomena are revealed. Within the framework of the study, the author's classification of the prerequisites for the emergence of financial instruments and digital stocks is proposed. The author highlights economic, intellectual, social and other prerequisites for the emergence. In this article, the author defines the ratio of digital shares and

financial instruments through the prism of the prerequisites for the emergence of legal phenomena, patterns of development and connections with other phenomena of the material and spiritual nature.

For citation: Grachev E. S. Prerequisites for the emergence of digital stocks as financial instruments. *Biznes. Obrazovanie. Pravo = Business. Education. Law.* 2024;1(66):177—184. DOI: 10.25683/VOLBI.2024.66.906.

Введение

Актуальность темы исследования. Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее — Закон о ЦФА) действует относительно небольшой промежуток времени — с 1 января 2021 г. Закон о ЦФА дает определение цифровому финансовому активу (далее — ЦФА) через родовую категорию «цифровые права» и перечисление объектов, которые ЦФА может удостоверить в цифровой среде. В настоящее время законодательством предусмотрена возможность выпуска ЦФА, включающих права по эмиссионным ценным бумагам, в т. ч. по акциям (далее — цифровые акции). Вместе с тем в законе о ЦФА отсутствует легальное определение этого понятия. В научной литературе ученые высказывают различные точки зрения о правовой природе и понятии ЦФА. При этом наблюдается недостаточное количество комплексных исследований правового режима цифровых акций. Представляется актуальным выявить предпосылки возникновения цифровых акций, классифицировать их, а также определить закономерные связи в развитии исследуемого объекта с другими правовыми и социально-экономическими явлениями, что в конечном итоге может помочь в углублении понимания сущности изучаемого правового явления.

Степень изученности темы исследования. Ряд диссертационных работ затрагивает вопросы ЦФА как родовой категории в отношении цифровых акций. В частности, можно отметить работы В. А. Садкова [1] и К. Б. Раздорного [2]. Однако на сегодняшний день диссертационные исследования, рассматривающие напрямую вопросы цифровых акций, отсутствуют. Иных научных трудов, посвященных цифровым акциям, крайне мало. Изучаемый объект исследуется в работах Р. В. Чикулаева [3] и О. М. Шевченко [4].

Целесообразность разработки темы исследования. Закон о ЦФА не определяет содержание понятия «цифровой финансовый актив, включающий возможность осуществления прав по акциям». Выявление предпосылок возникновения цифровых акций в развитии и связи с другими правовыми и социально-экономическими явлениями способствует углублению в понимании правовой природы исследуемого объекта.

Одновременно с этим достижение цели исследования, во-первых, в теоретическом аспекте может способствовать в формировании полноценной теории финансовых инструментов, а во-вторых, в практическом аспекте может помочь на основании теоретических предложений в формировании комплексного правового регулирования, а также разработке правовых режимов всех финансовых инструментов законодателем.

Целью настоящего исследования является установление связи между финансовыми инструментами и цифровыми акциями на основе выявленных и классифицированных предпосылок возникновения обоих правовых явлений.

Keywords: *financial instrument, securities, derivative financial instruments, undocumented securities, prerequisites, stocks, digital stocks, digital financial assets, digitalization, patterns of development*

Для достижения поставленной цели обозначены следующие задачи:

- 1) определение основных предпосылок возникновения финансовых инструментов в их развитии, а также предложение предпосылок возникновения цифровых акций;
- 2) классификация предпосылок возникновения финансовых инструментов и цифровых акций;
- 3) выявление закономерных связей в развитии финансовых инструментов и цифровых акций;
- 4) формулирование авторской позиции соотношения цифровых акций и финансовых инструментов через призму предпосылок возникновения и закономерностей развития правовых явлений.

Научная новизна исследования заключается в предложении предпосылок возникновения цифровых акций и авторской их классификации, а также в определении связи цифровых акций с финансовыми инструментами на основе выявленных закономерностей развития обоих правовых явлений.

Методология исследования. Настоящее исследование основывается на общенаучных и специально-юридических методах познания. Диалектический и историко-правовой методы позволили рассмотреть правовые явления в развитии и связи с другими социально-экономическими явлениями, выявить закономерности развития и связи. Систематизация и классификация позволили установить критерии распределения выявленных предпосылок по группам и классам и группировать их. Анализ, синтез, обобщение, системный метод позволили выявить связь цифровых акций с финансовыми инструментами.

Теоретическая значимость исследования обусловлена выявленными предпосылками возникновения цифровых акций и их классификацией. Кроме того, на основе предпосылок определена связь цифровых акций с финансовыми инструментами, что способствует углублению в понимании правовой природы ЦФА в целом и цифровых акций в частности.

Практическая значимость исследования. Результаты исследования могут быть положены в основу законодательных формулировок определения понятия «цифровой финансовый актив, включающий возможность осуществления прав по акциям» (цифровая акция) и впоследствии оказать влияние на формирование правоприменительной практики, связанной с ЦФА, цифровыми акциями и финансовыми инструментами.

Основная часть

Условно можно выделить три этапа развития финансовых инструментов.

1. Этап формирования и развития классической конструкции финансовых инструментов. Первые финансовые инструменты — это ценные бумаги. В научной среде сложилось практически единое мнение о месте и времени возникновения отдельных разновидностей ценных бумаг. Рассмотрим процесс возникновения наиболее распространенных и известных ценных бумаг.

Российский дореволюционный ученый А. Ф. Федоров, исследуя вексель, отмечает, что прообразами вексельных сделок пользовались в период Античности древние греки и римляне [5, с. 3]. Вместе с тем он указывает, что в классическом понимании вексель возник и стал распространяться со второй половины XII в. в итальянских городах как средство для перевода денег из одного места в другое, подчеркивая особую роль итальянских торговцев и их торговых обыкновений [5, с. 7]. Схожей точки зрения придерживается Н. А. Миловидов, считая, что вексель возник из потребностей торговли, а также в простейших формах был использован античными народами [6, с. 5]. Кроме того, ученый подчеркивал, что средневековые ярмарки оказали огромное влияние на формирование векселя, поскольку выступали важнейшим местом оборота денег и товаров среди торговцев [6, с. 10].

Многие ученые определяют средневековую Италию (а именно северную ее часть, исторические регионы Венеция, Лигурия, Ломбардия, Пьемонт и др.) как регион, где появились первые в классическом понимании ценные бумаги. Можно назвать некоторые из них:

1. *Вексель* [7, с. 3].

2. *Чек* — ценная бумага в привычном понимании появилась и стала использоваться с периода Позднего Средневековья в Западной Европе купцами при осуществлении расчетов и торговли. Впоследствии чеки стали распространяться в купеческом сословии других стран в остальной части Европы (в Нидерландах — в XVI в., в Англии — в XVII в.). С XVII в. использовать чеки для финансовых операций стали представители других сословий [8, с. 112].

3. *Облигация* — в XII в. руководство Венецианской республики провело эмиссию облигаций для привлечения средств в целях покрытия государственных расходов [9, с. 24].

4. *Акция* — в 1407 г. в Генуе был создан банк Святого Георгия (ит. *Banco di San Giorgio*) для обслуживания интересов кредиторов республики [10, с. 7]. В дальнейшем акционерную форму объединения капитала «взяли на вооружение» в колониальных странах: в Нидерландах, Англии, Франции — в целях развития новых территорий и колоний [11, с. 140]. Организационно-правовая форма акционерного общества наиболее подходила для реализации крупных задач, как правило, экономических, а в нередких случаях и политических. Акции подтверждали наличие участия в общем деле инвестора (акционера), давали ему право на управление и получение части прибыли от деятельности общества. Так появились Ост-Индские и Вест-Индские торговые компании для освоения открытых европейцами Северной и Южной Америки, Индии, различных островов, архипелагов и других территорий, а также для осуществления торговли товарами из этих мест.

Следует обратить внимание, что именно Италия стала «регионом-колыбелью» ценных бумаг. Думается, что это закономерно как по экономическим, так и по другим причинам. Например, итальянская интеллектуальная мысль внесла огромный вклад в развитие экономической теории и практики. Были разработаны двойная бухгалтерия (двойная запись для ведения бухгалтерского учета), банковские институты (первый банк, как ранее было упомянуто), теоретический и методологический инструментарий для оценочной деятельности и др. Именно Италия в эпохи Средневековья и Ренессанса выступает интеллектуальным ядром прогресса и центром развития науки в Западной Европе. Например, первый университет — Болонский — появился в итальянском регионе Эмилия-Романья.

Некоторые ценные бумаги появились уже позднее в связи с возрастающими потребностями торговли в других регионах мира. Например, складские свидетельства впервые возникли в Англии XVIII в.

Прообразы других финансовых инструментов — производных финансовых инструментов (фьючерс, опцион и др.) — мы находим уже в Античный период развития цивилизации. Так, Аристотель приводит пример использования конструкции близко похожей на фьючерсный договор древнегреческим философом Фалесом из г. Милет при производстве оливкового масла и аренде оливковых пресовальных машин [12, с. 397]. Вместе с тем, по общему мнению, в классическом виде фьючерсный договор (и его вариации) появился в США в XVIII—XIX вв. в связи с развитием торговой деятельности.

Таким образом, можно сделать вывод, что процесс формирования конструкции финансовых инструментов — ценных бумаг и производных финансовых инструментов — длился несколько столетий. Прообразы отдельных разновидностей финансовых инструментов мы находим уже в период Античности. В классическом виде многие ценные бумаги возникли в Италии в эпоху Средневековья. Впоследствии ценные бумаги стали использоваться при освоении новых территорий колониальными странами в эпоху Великих географических открытий и колониализма. Некоторые ценные бумаги появились позднее с развитием торговой деятельности. Производные финансовые инструменты сформировались в традиционном понимании в период Нового времени также в связи с развитием экономической деятельности.

По нашему мнению, социокультурный аспект на раннем этапе становления и развития института ценных бумаг определяет влияние христианской религии. На ранних этапах христианское вероисповедание осуждало взимание ссудного процента и ростовщичество. Ростовщички считались ворами и грабителями, поскольку взимают сверх суммы займа без оснований. Так, Фома Аквинский утверждает, что взимание процента равносильно продаже того, что не существует в природе [13]. Вместе с тем некоторые кредитные и финансовые операции стали признаваться неростовщическими. С развитием торговли запреты и ограничения постепенно стали уходить [14, с. 240].

Некоторые ученые обращают внимание на церковное право и христианское вероучение как фактор, замедляющий развитие института ценных бумаг, в связи с запретом взимать ссудный процент. С. М. Барац, ссылаясь на различные исторические источники, подчеркивает, что первые ценные бумаги появились в торговом сословии с целью обхода запретов и ограничений средневекового канонического права [15, с. 658]. Подобного мнения придерживается А. Г. Гусаков, обращая внимание, что ценные бумаги — это результат «творческой деятельности» торговцев, которые стремились минимизировать тормозящее влияние средневековой схоластики на формирующийся институт [16, с. 6].

Вместе с тем имеется мнение, что католическая религия и каноническое право наоборот способствовали развитию института ценных бумаг. Принципы католического канонического права выступали превентивным средством против недобросовестной конкуренции и стали основой для финансовой и торговой деятельности [17, р. 107].

В дальнейшем, по нашему мнению, социокультурным аспектом, влияющим на развитие финансовых инструментов, стало выступать философское обоснование собственности. Финансовые инструменты можно рассмотреть

в философском аспекте собственности с позиции мыслителей Нового времени. Следует обратить внимание, что этот период истории характеризуется промышленными революциями, становлением и развитием капиталистического уклада экономики и буржуазного общества (напомним, что человечество и сейчас живет в таком состоянии), интенсивно развивается торговля и инструментарий для ее осуществления (в т. ч. финансовые инструменты в их многообразии). В Новое время интеллектуальной мыслью ведется активная разработка вопросов, связанных с собственностью в различных аспектах. В этот период имеется необходимость обоснования капиталистического способа производства и буржуазного общества, которые шли на смену феодальным порядкам и способу производства.

Так, интересны идеи мыслителя эпохи Просвещения Дж. Локка как представителя концепции естественного права. Собственность, по его мнению, представляет результат человеческого труда. Изначально всё, что порождено в мире, принадлежит всему человечеству и предоставлено ему для жизни [18, с. 249]. Труд представляет собой собственность трудящегося, и когда человек применяет свой труд к какой-либо вещи или к какому-либо делу, то результат труда поступает в собственность человека. Соответственно, люди, находясь в состоянии равенства и свободы, имеют возможность обладать собственностью. Собственность рассматривается как естественное право.

Таким образом, собственность тесно связана с трудом человека. По нашему мнению, первоначально в финансовый инструмент закладывается труд человека. Так, приобретая акции, лицо приобретает статус акционера и становится совладельцем общества. Содержание акции образует право акционера на управление, голосование, получение дивидендов и др. Соответственно, акционер вкладывает свой труд в хозяйственную деятельность общества, может управлять или другим образом трудиться в интересах общества. При этом общество реализует экономическую практику. Акция, в таком случае, выступает символом труда, который был вложен акционером в деятельность общества. Акционер, применяя свой труд, через акции приобретает в собственность результат труда акционерного общества (по существу, своего труда в обществе), например дивиденды.

Также можно выделить идеи Г. В. Ф. Гегеля, который детально рассматривал собственность через философский аспект. По Гегелю, человек свободен и имеет свободную волю, а также реализует свою личность и свободу с помощью вещей (внешних предметов) через право собственности [19, с. 94]. Можно сказать, что присвоение предметов материального мира на праве собственности является проявлением свободы личности. Соответственно, предметы материального мира, куда человек вкладывает свою волю, могут ему принадлежать, в т. ч. финансовые инструменты, поэтому, думается, что свобода владельца финансовых инструментов объективируются через финансовые инструменты. Следовательно, право собственности и внешние предметы (в т. ч. финансовые инструменты) суть свобода.

Таким образом, в философском аспекте собственности с позиции некоторых мыслителей, устанавливающих основы капиталистического общества, финансовые инструменты связаны с трудом и свободой человека.

2. Этап становления и развития бездокументарной формы финансовых инструментов. Финансовые инструменты изначально существовали в документальной форме, т. е. бумажный носитель фиксировал права и обязанности. Во

второй половине XX в. появляется новый способ удостоверения прав — бездокументарный (безбумажный). Институционализация возможности выпуска бездокументарных финансовых инструментов впервые была предусмотрена законами Франции и Германии [20, с. 9]. Следует обратить внимание на исследование Р. В. Чикулаева, который указывает на мотивы появления безбумажной формы и отказ от документального носителя. К ним можно отнести: развитие системы учета ценных бумаг, расширение оборота финансовых инструментов и неудобство обращения их в крупных объемах, мировые «бумажные кризисы» и др. [3, с. 531]. Считаем, что, безусловно, внедрение электронной системы учета финансовых инструментов с помощью различных компьютерных технологий привело к уменьшению транзакционных и иных экономических издержек, связанных с их выпуском и обращением. Вместе с тем к существенному росту капитализации, объемов выпуска и обращения, расширению видового многообразия фондовых ценностей [3, с. 531]. Процесс компьютеризации и электронизации отношений в области финансового и фондового рынков сыграл важную роль в увеличении оборота финансовых инструментов (например, депозитарных расписок) и в появлении их новых разновидностей (например, различные структурные продукты, свопы и др.).

Таким образом, совершенствование технологий и внедрение результатов научно-технического прогресса в инфраструктуру фондового и финансового рынков приводит к дальнейшему развитию отношений в сфере финансовых инструментов, к электронному выпуску и обращению, а также появлению новых инструментов и разновидностей уже знакомых.

3. Этап становления и развития цифровой формы финансовых инструментов. Развитие технологий по обработке информации, вычислительных, компьютерных и других технологий влечет изменение структуры экономических связей и отношений, что приводит к появлению качественно новых форм экономического взаимодействия и к появлению «цифровой экономики». Зарубежная интеллектуальная мысль прогнозирует очередную промышленную революцию [21, с. 9]. Думается, что переход в следующий экономический уклад связан с появлением новых способов экономического производства, основанных на информационных технологиях, а также с повсеместным внедрением технологий во все сферы жизнедеятельности людей. Новая экономическая система будет базироваться на виртуальности хозяйственных связей и использовании технологий в качестве ключевого фактора производства [22]. Считаем, что внедрение цифровых технологий снижает экономические издержки, а также упрощает доступ хозяйственных субъектов на финансовые, фондовые, товарные и иные рынки.

Активное внедрение цифровых технологий в отношения, складывающиеся в рамках инвестиций и капиталовложений, приводит к закономерному появлению новых инструментов инвестиционной деятельности — цифровых финансовых активов (токенов), которые, в том числе, могут удостоверяют права по ценным бумагам и акциям как их разновидности. Также цифровизация финансовой сферы приводит к появлению новых форм инвестирования, в том числе и в финансовые инструменты. Например, с помощью акционерного краудфандинга (получение доли в капитале акционерного общества) или краудинвестинга [23, с. 475].

Основные идеи цифровой формы и механизма действия системы, основанной на новых технологиях, были сформулированы во второй половине XX в. Исходным началом цифровизации финансовой сферы является создание

криптовалюты, основанной на использовании системы блокчейн и криптографии для электронных транзакций [24].

Особенность цифровой акции (и отличительный признак от бездокументарной и документарной формы) в том, что записи о цифровой акции вносятся в информационную систему на основе распределенного реестра. Закон о ЦФА определяет, что распределенный реестр — это совокупность баз данных, единство информации в которых обеспечивается на основе алгоритмов. Можно сказать, что алгоритм, на основе которого действует распределенный реестр, — это программный код, состоящий из ряда последовательных блоков транзакций, совершенных приобретателями цифровых акций. Каждый новый блок включает в себя предыдущий блок. Структура хранения данных гарантирует невозможность удаления блоков из распределенного реестра. У каждого пользователя информационной системы на электронных носителях информации имеется своя локальная копия цепочек всех блоков транзакций с цифровыми акциями. Кроме того, копирование блока транзакции приобретателя цифровой акции в цепочку блоков транзакций других пользователей обеспечивает тождественность всей информации, зафиксированной в распределенном реестре. Поэтому акционер фактически владеет цифровыми акциями на принадлежащих ему носителях информации в отличие от акционера, владеющего бездокументарными акциями. Обеспечивают функционирование информационной системы, где происходит выпуск и обращение цифровых акций, оператор информационной системы и оператор обмена ЦФА.

Таким образом, можно сказать, что меняется форма объективизации, но не сущность явления. Следовательно, ЦФА, который удостоверяет права по акции, суть та же акция. Правовая природа не меняется от способа объективизации. Акция остается финансовым инструментом (ценной бумагой в широком смысле) независимо от документарной, бездокументарной или цифровой формы.

Можно заметить важную закономерность, которая заключается в том, что широкое применение финансовых инструментов и появление их новых разновидностей связано с промышленными революциями. В результате первой промышленной революцией происходит переход от ручного труда к машинному, от мануфактур к фабрикам. Вторая промышленная революция связана с широким внедрением научных достижений (изобретений и инноваций) в промышленность. Третью промышленную революцию характеризует внедрение информационных технологий в индустрию. Как следствие происходит повышение производительности труда, рост производительных сил, массовое производство товаров и услуг, что приводит к увеличению объемов торговли и иной коммерческой деятельности. В свою очередь, уже это влечет развитие инструментария для осуществления коммерческой деятельности, в том числе финансовых инструментов.

По нашему мнению, можно обозначить следующие общие предпосылки возникновения цифровых акций, а также ЦФА в целом, и всего многообразия финансовых инструментов в их развитии и связи с другими социальными, экономическими и культурными явлениями материальной и духовной практики:

1. Обратим внимание, что важнейшей предпосылкой возникновения финансовых инструментов выступает наличие активной торговой и иной экономической деятельности. Например, развитие торговли в Италии было связано с ее выгодным географическим и логистическим располо-

жением — центр средиземноморского региона, который связывал запад с востоком. Торговая деятельность привела к развитию инструментария для ее реализации в целях упрощения торговых операций (например, с помощью чека или векселя), уменьшения издержек, увеличения прибыли (например, при помощи объединения капитала для реализации крупного проекта путём выпуска акций) и др.

Или, например, позднее, уже в период Великих географических открытий и колониализма, с помощью акций инвесторы стали объединять свои капиталы и создавать Ост-Индские и Вест-Индские торговые компании для освоения открытых европейцами территорий и в целях торговли товарами, привезенными в Европу из колоний.

В дальнейшем расширение оборота финансовых инструментов, дороговизна и неудобство при их обращении в крупных объемах в бумажной форме приводит к совершенствованию системы учета. Компьютеризация обуславливает появление бездокументарной формы и расширение видového многообразия финансовых инструментов, уменьшение экономических издержек, связанных с выпуском и обращением, и увеличение объемов выпуска и обращения.

Широкое применение финансовых инструментов и появление их новых разновидностей также тесно связано с промышленными революциями, в результате которых происходит развитие инструментария для осуществления коммерческой деятельности, в т. ч. финансовых инструментов.

В этом же направлении происходит развитие цифровых акций, которые являются следствием развития цифровой экономики и экономических отношений. Применение цифровых акций снижает экономические и организационные издержки, связанные с выпуском и обращением.

Таким образом, одна из главных предпосылок возникновения финансовых инструментов и цифровых акций — экономическая.

2. В качестве предпосылки можно выделить достаточный интеллектуальный уровень населения для возникновения и развития финансовых инструментов. Италия стала местом появления многих институтов торгового права, являлась интеллектуальным и научным центром средневековой Европы (появление первого университета). Итальянской интеллектуальной мыслью были разработаны многие банковские операции, двойная бухгалтерия и др.

Впоследствии многие финансовые инструменты появились в других странах, где также была развита наука и интеллектуальная мысль.

Развитие финансовых инструментов связано с совершенствованием технологий. Во второй половине XX в. развитие вычислительных и компьютерных технологий и внедрение их в инфраструктуру финансового и фондового рынков приводит к совершенствованию системы учета прав по финансовым инструментам и появлению электронного учета. Электронизация привела к появлению бездокументарной формы и расширению видového многообразия финансовых инструментов.

ЦФА и цифровые акции как разновидности первых также появились в результате появления, развития и внедрения технологий (цифровых) в отношения, складывающиеся на рынках капитала и инвестиций.

3. Одной из ключевых предпосылок в формировании финансовых инструментов выступает наличие развитого общества с разделением труда, где присутствует торговое сословие как отдельный класс.

Думается, что закономерно именно северная Италия стала регионом, где появились первые финансовые инструменты.

В период Средневековья в северной Италии находились крупные торговые города: Венеция, Генуя, Пиза, Флоренция и др. В социальной структуре общества в таких городах преобладало большое количество представителей из торгового сословия. Они, как правило, не занимались сельским хозяйством, войной или ремеслом, как другие сословия, а главная деятельность купцов всегда была связана с торговлей.

В дальнейшем новые разновидности финансовых инструментов, а также ЦФА и цифровые акции, появились в регионах (США, Англия и др.), в которых в социальной структуре общества присутствовали люди, социальные группы, институты и организации, занимающиеся на постоянной и профессиональной основе торговой, финансовой и иной коммерческой деятельностью.

4. Влияние христианской религии (католичество) выступает одной из предпосылок становления финансовых инструментов на ранних этапах развития. Католичество оказало как тормозящее влияние на формирование финансовых инструментов, так и способствовало их развитию. Это обусловлено запретами на многие финансовые операции, ограничением применения ссудного процента и др. Вместе с тем религия стала инструментом обеспечения защиты от недобросовестной конкуренции, мошенничества и другой недобросовестной экономической практики с помощью учения и принципов.

5. Обратим внимание на идеологическое обоснование применения финансовых инструментов. Основой служит философия собственности, разработанная мыслителями Нового времени. В Новое время мыслители активно рассматривают в различных аспектах проблематику собственности с философских позиций, поскольку имеется необходимость обоснования капиталистического способа производства (и инструментария ведения хозяйственной деятельности) и буржуазного общества, которые пришли на смену феодальным порядкам. В философском аспекте собственности финансовые инструменты связаны с трудом и свободой человека.

Можно классифицировать все предпосылки возникновения и развития цифровых акций и финансовых инструментов по признаку явлений материальной и духовной практики человека, которые являются основаниями появления и развития, и выделить следующие классы и виды:

- Класс 1. Экономические предпосылки.
 - Вид 1. Торговая деятельность.
 - Вид 2. Иная коммерческая деятельность, в т. ч. банковская, производственная, спекулятивная, посредническая, деятельность на рынке капиталовложений и др.
 - Вид 3. Промышленные революции в качестве экономического фактора.
 - Класс 2. Социальные предпосылки.
 - Вид 1. Разделение труда и наличие в структуре общества субъектов, занимающихся на профессиональной и постоянной основе коммерческой деятельностью.
 - Вид 2. Промышленные революции как фактор, который привел к становлению капиталистических отношений.
 - Класс 3. Научно-технические предпосылки.
 - Вид 1. Необходимый и достаточный интеллектуальный уровень населения и профессиональных участников коммерческого оборота для возникновения и развития финансовых инструментов.
 - Вид 2. Появление, развитие и внедрение вычислительных и компьютерных технологий в инфраструктуру фондового и финансового рынков.
 - Вид 3. Появление, развитие и внедрение цифровых технологий в инфраструктуру фондового и финансового рынков.

- Класс 4. Идеологические предпосылки.
 - Вид 1. Католичество как разновидность христианского вероучения, оказывающее влияние на развитие финансовых инструментов на ранних этапах.
 - Вид 2. Философия собственности как обоснование капиталистических отношений и буржуазного общества.

Классификация открыта для наполнения иными предпосылками с соблюдением критерия классифицирования объектов.

Рассматривая предпосылки возникновения и процесс развития финансовых инструментов и цифровых акций, а также ЦФА в целом, можно выделить следующие общие закономерности развития обоих правовых явлений:

1. Финансовые инструменты и цифровые акции возникают по экономическим причинам.
2. Финансовые инструменты и цифровые акции возникают и развиваются в наиболее развитых экономических регионах мира.
3. На развитие обоих правовых явлений оказывает влияние внедренные результаты научно-технического прогресса в отношении, связанные с капиталовложениями.
4. Оба правовых явления имеют одно идеологическое обоснование — философию собственности.

По нашему мнению, основываясь на общности предпосылок формирования, а также на выявленных закономерностях развития, оба правовых явления соотносятся как род и вид, цифровые акции являются разновидностью финансовых инструментов.

Результаты. В рамках исследования были определены основные предпосылки возникновения финансовых инструментов в их развитии от простых конструкций и форм к более сложным до современного состояния. Установлены предпосылки возникновения цифровых акций. Определена общность причин возникновения обоих правовых явлений. Кроме того, исследуемый объект был рассмотрен в связи с другими явлениями материальной и духовной практики.

Все необходимые условия формирования были классифицированы по признаку явления материальной и духовной практики, которое выступило основанием появления и развития. Необходимыми условиями становления и совершенствования выступили экономические, социальные, научно-технические, идеологические предпосылки.

В исследовании определены закономерности развития цифровых акций и финансовых инструментов. Через призму предпосылок становления и развития автором предложен взгляд на цифровые акции и финансовые инструменты, который позволяет объединить правовые явления как род и вид, где цифровая акция выступает разновидностью финансового инструмента. Исследование может помочь в углублении понимания сущности ЦФА в целом и цифровых акций в частности.

Вывод

Рассмотренная в настоящей статье проблематика цифровых акций и ЦФА является лишь некоторым вкладом в теорию ЦФА и финансовых инструментов. Остается еще множество вопросов, связанных с правовой природой и правовым режимом исследуемого явления. Автором предлагается следующая связь цифровых акций и финансовых инструментов. Цифровые акции являются разновидностью финансовых инструментов, оба правовых явления соотносятся как род и вид. Предметом последующих исследований может стать раскрытие связи: через процедуру выпуска и обращения; путем

сопоставления признаков цифровых акций с утилитарными цифровыми правами, бездокументарными ценными бумагами, производными финансовыми инструментами; с помощью определения цифровых акций в системе объектов цифровых

прав и классифицирования по различным критериям. Необходимо проведение отдельного исследования отечественной и зарубежной юридической доктрины, рассматривающей признаки и правовую природу цифровых акций и ЦФА.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Садков В. А. Цифровые финансовые активы как объекты гражданских прав и их оборот : дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2022. 211 с.
2. Раздорожный К. Б. Финансово-правовое регулирование цифровых финансовых активов в Российской Федерации и в зарубежных странах : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2022. 221 с.
3. Чикулаев Р. В. Вопросы электронных финансовых инструментов // Пермский юридический альманах. 2019. № 2. С. 528—548.
4. Шевченко О. М. Правовая природа акций, выпускаемых в виде цифровых финансовых активов // Предпринимательское право. 2022. № 1. С. 75—80.
5. Федоров А. Ф. Вексельное право. Одесса : Тип. Экон., 1906. 721 с.
6. Миловидов Н. А. Вексельное право : сравнит.-крит. очерк. Ярославль : Тип. Г. В. Фальк, 1876. 200 с.
7. Шершеневич Г. Ф. Вексельное право. СПб. : Изд. Бр. Башмаковых, 1909. 450 с.
8. Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. М. : ЮрИнфоР, 1996. 448 с.
9. Табашников И. Г. Прошлое векселя : ист.-юрид. исслед. Одесса : Тип. Окр. штаба Одес. воен. окр., 1891. VIII, IV, 456 с.
10. Писемский П. А. Акционерные компании с точки зрения гражданского права. М. : Тип. Грачева и Ко., 1876. 231 с.
11. Шершеневич Г. Ф. Ученик торгового права. Изд. 9-е (2-е посмерт.). М. : Моск. изд-во, 1919. 373 с.
12. Аристотель. Соч. : в 4 т. М. : Мысль, 1983. Т. 4. 830 с.
13. Фома Аквинский. Сумма теологии. Т. 8. URL: <https://azbyka.ru/otechnik/konfessii/summa-teologii-tom-8/32> (дата обращения: 01.12.2023).
14. Берман Г. Дж. Западная традиция права: эпоха формирования. М. : Изд-во МГУ : ИНФРА-М, 1998. 624 с.
15. Барац С. М. Курс вексельного права в связи с учением о векселях и вексельных операциях. СПб. : Общественная польза, 1893. 778 с.
16. Конспект лекций по вексельному праву, читанный проф. А. Г. Гусаковым в СПб. Политехническом институте в 1906—07 академ. году. СПб. : Литография Трофимова, 1907. 154 с.
17. Gilchrist J. T. The Church and Economic Activity in the Middle Ages. New York, 1969. 274 p.
18. Локк Дж. Два трактата о правлении. Челябинск : Социум, 2020. 496 с.
19. Гегель Г. В. Ф. Философия права. М. : Мысль, 1990. 524 с.
20. Суханов Е. А. О гражданско-правовой природе «цифрового имущества» // Вестник гражданского права. 2021. № 6. С. 7—29.
21. Шваб К. Четвертая промышленная революция. М. : Эксмо, 2018. 288 с.
22. Negroponte N. Being Digital. New York : Knopf, 1995. viii, 243 p.
23. Кузнецова О. А. Экономико-социальная природа и правовая форма краудфандинговых отношений // Пермский юридический альманах. 2019. № 1. С. 473—483.
24. Сатоши Накамото. Биткойн: система цифровой пиринговой наличности. 2008. 31 окт. 10 с. URL: <https://nakamotoinstitute.org/static/docs/bitcoin-ru.pdf> (дата обращения: 01.12.2023).

REFERENCES

1. Sadkov V. A. Digital financial assets as objects of civil rights and their turnover. Diss. of the Cand. of Law. Volgograd, 2022. 211 p. (In Russ.)
2. Razdorozhnyi K. B. Financial and legal regulation of digital financial assets in the Russian Federation and in foreign countries. Diss. of the Cand. of Law. Moscow, 2022. 221 p. (In Russ.)
3. Chikulaev R. V. Issues of electronic financial instruments. *Permskii yuridicheskii al'manakh = Perm Law Almanac*. 2019;2:528—548. (In Russ.)
4. Shevchenko O. M. The legal nature of shares issued in the form of digital financial assets. *Predprinimatel'skoe pravo = Entrepreneurial law*. 2022;1:75—80. (In Russ.)
5. Fedorov A. F. Promissory note law. Odesa, Economic printing house, 1906. 721 p. (In Russ.)
6. Milovidov N. A. Promissory note law. Comparative critical essay. Yaroslavl, G. V. Fal'k publ., 1876. 200 p. (In Russ.)
7. Shershenevich G. F. Promissory note law. Saint Petersburg, Brothers Bashmakovy publ., 1909. 450 p. (In Russ.)
8. Belov V. A. Securities in Russian civil law. Moscow, YurInfoR, 1996. 448 p. (In Russ.)
9. Tabashnikov I. G. The past of the promissory note. Historical and legal research. Odesa, District Headquarters of the Odesa Military District publ., 1891. VIII, IV, 456 p. (In Russ.)
10. Pisemsky P. A. Joint-stock companies from the point of view of civil law. Moscow, Grachev & Co. publ., 1876. 231 p. (In Russ.)
11. Shershenevich G. F. Student of commercial law. 9th ed. (2nd posthumous). Moscow, Moscow Publishing, 1919. 373 p. (In Russ.)
12. Aristotle. Works. In 4 vols. Moscow, Mysl', 1983. Vol. 4. 830 p. (In Russ.)
13. Thomas Aquinas. The sum of theology. Vol. 8. URL: <https://azbyka.ru/otechnik/konfessii/summa-teologii-tom-8/32> (accessed: 01.12.2023). (In Russ.)
14. Berman G. J. The Western tradition of law: the epoch of formation. Moscow, Moscow University Press, INFRA-M, 1998. 624 p. (In Russ.)

15. Barats S. M. Course of promissory note law in connection with the doctrine of promissory notes and promissory note transactions. Saint Petersburg, Obshchestvennaya pol'za, 1893. 778 p. (In Russ.)
16. Lecture notes on promissory note law, read by Prof. A. G. Gusakov in Saint Petersburg Polytechnic Institute in 1906-07 academic year. Saint Petersburg, Trofimov publ., 1907. 154 p. (In Russ.)
17. Gilchrist J. T. The Church and Economic Activity in the Middle Ages. New York, 1969. 274 p.
18. Locke J. Two treatises on government. Chelyabinsk, Sotsium, 2020. 496 p. (In Russ.)
19. Hegel G. V. F. Philosophy of law. Moscow, Mysl', 1990. 524 p. (In Russ.)
20. Sukhanov E. A. On the civil nature of “digital property”. *Vestnik grazhdanskogo prava = Bulletin of Civil Law*. 2021;6:7—29. (In Russ.)
21. Schwab K. The Fourth Industrial Revolution. Moscow, Eksmo, 2018. 288 p. (In Russ.)
22. Negroponte N. Being Digital. New York, Knopf, 1995. viii, 243 p.
23. Kuznetsova O. A. Economic and social nature and legal form of crowdfunding relations. *Permskii yuridicheskii al'manakh = Perm Law Almanac*. 2019;1:473—483. (In Russ.)
24. Satoshi Nakamoto. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. October 31, 2008. 9 p. URL: <https://nakamotoinstitute.org/static/docs/bitcoin.pdf> (accessed: 01.12.2023).

Статья поступила в редакцию 17.12.2023; одобрена после рецензирования 10.01.2024; принята к публикации 22.01.2024.
The article was submitted 17.12.2023; approved after reviewing 10.01.2024; accepted for publication 22.01.2024.