

ТОКЕНІЗАЦІЯ ЯК МАЙБУТНЄ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

Котух Євген Володимирович

ORCID ID: 0000-0003-4997-620X

д-р. держ. управ., канд. техн. наук, доцент,
професор кафедри кримінальних розслідувань
Державний податковий університет, Україна

Гулей Анатолій Іванович

ORCID ID: 0000-0003-0703-8936

Д-р. екон. наук, доцент, професор
Західноукраїнський національний університет, Україна

Процеси цифровізації всіх сфер життя вплинули на розвиток усіх соціально-економічних сфер України, створивши нові політичні та економічні зв'язки на державному та територіальному рівнях. Вони вплинули на процеси набуття і розподілу суспільних благ, призвели до виникнення новітніх, цифрових об'єктів майнових цивільних прав. Механізми набуття прав на такі об'єкти, їх охорони та захисту сьогодні є предметом наукових досліджень і законотворчих зусиль. Вони відображають зміни, пов'язані з децентралізацією та автономізацією світових фінансових потоків, виводом значної кількості цінностей у цифрові валюти, які не пов'язані із діяльністю державних банків та регуляторів.

Сучасні умови проривних цифрових технологій продовжують породжувати нові явища та феномени. Одними з них стали віртуальні активи в усьому різноманітті своїх видів, середовищ існування тощо. Встановлено, що на сьогодні не існує чіткого розуміння віртуальних активів та усталеної класифікації, а термінологічний апарат потребує уточнень в економіко-правовому аспекті. Україна є однією з найбільших в світі блокчейн-спільнот, що активно розвиває ринок віртуальних активів та криптовалют.

Ринки капіталу все ще перебувають на початковій стадії впровадження технологій блокчейну та розподіленого реєстру, продовжують шукати життєздатні варіанти використання. Одним з таких варіантів використання є створення цифрових токенизованих активів, у яких токен або представляє майновий інтерес, який існує лише в блокчейн (несертифіковані цінні папери), або представляє актив, що існує поза блокчейн - фізичний актив. Токенізацією називають процес перетворення прав або одиниці власності на актив, що представлено як цифровий токен (цифровий запис, що не можна видалити з реєстру, який існує в певній формі відображення у блокчейні). Токенізацію можна застосовувати до регульованих фінансових інструментів, таких як акції та облігації; матеріальних активів, таких як нерухомість, дорогоцінні метали, авторські права на твори; інтелектуальної власності. Основні переваги токенизації включають збільшення ліквідності, швидші розрахунки, менші витрати та посилене управління ризиками.

Саме ці переваги дають потужний поштовх для розвитку територіальних громад. В дуже загальному вигляді концептуальна схема залучення інвестицій шляхом токенизації активів місцевих громад виглядає наступним чином (див. рис. 1). Впровадження такого підходу передбачає величезну нормативно-правову роботу. Але відсутність законодавчої бази не заважає підняти дискусію на концептуальний рівень та продемонструвати етапи оригінації, токенизації та інвестування та наступні

практичні кроки з реалізації.

Так, у світі існує практика токенизації активів місцевих бюджетів. Вона дозволяє місцевим органам влади залучати кошти від приватних. Одним з найвідоміших прикладів є проект «Гонконгська міська облігація» (Hong Kong Municipal Bond). У 2019 році уряд Гонконгу випустив та продав приватним інвесторам 100 млн. доларів у токенах, забезпечених доходами від комунальних послуг. Іншим прикладом токенизації активів місцевих бюджетів є проект «Португальська облігація з відновлювальної енергії» (Portugal Renewable Energy Bond). У 2021 році уряд Португалії випустив та продав приватним інвесторам 100 млн. євро в токенах, забезпечених доходами від 100 мегават сонячних електростанцій.

На першому кроці етапу оригінації орган місцевого самоврядування вирішує питання залучення фінансування в місцеву громаду шляхом токенизації активів громади. Далі, спираючись на міжнародний досвід, створюється державна установа, яка підпорядкована органу місцевого самоврядування, та проходить реєстрація цифрової ідентичності, обираються уповноважена особа (бухгалтер), платформа токенизації, об'єкт активів токенизації, створюється смарт-контракт та набуває істотних умов (смарт-контракт за певними умовами). Наступним кроком буде саме токенизація за умовами смарт-контракту, який визначить всі умови для майбутнього інвестора, та випуск первинних tokenів. Потім інвестор, реалізуючи умови смарт-контракту, має можливість викупити токени, перерахувавши інвестиційний капітал на рахунок місцевого самоврядування. Також можливий випуск вторинних tokenів та отримання інвестицій з вторинного ринку.

З огляду на те, що токенизація дозволяє залучати саме іноземні інвестиції та враховуючи необхідність публічного звітування, механізм такого звітування міг би бути утворений за допомогою поточного досвіду залучення проектів міжнародних фінансових організацій (МФО) з записом події інвестування в реєстр подібний www.proifi.gov.ua.

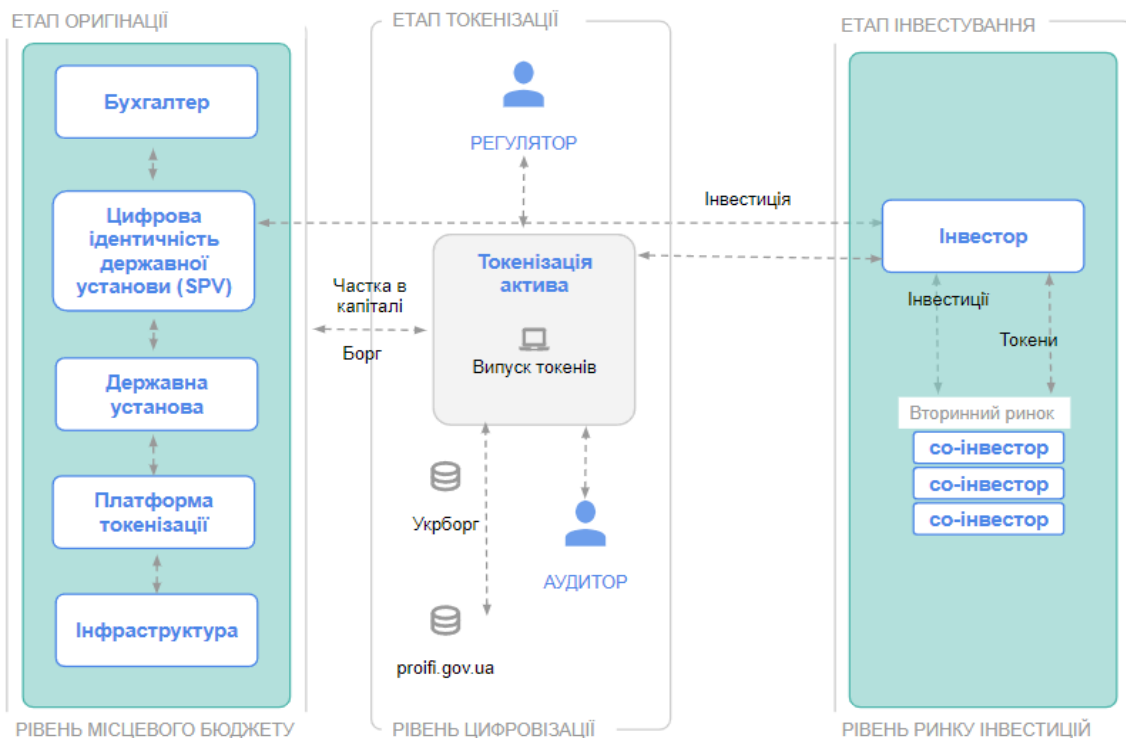


Рис. 1. Концептуальна схема випуску цифрових активів громад з метою залучення інвестицій

З цього дуже високорівневого прикладу зрозуміло, що токенизація активів лібералізує застарілу фінансову систему та створює новий фінансовий ринок. Токенизація активів не тільки набуває швидкого поширення, але й вже використовується для усунення перешкод і надання раніше недоступних послуг людям із будь-яким економічним (матеріальним) становищем.

Тому завдання, що стоїть перед вітчизняною правовою системою, теоретиками та практиками економіки та фінансів, державними управліннями, є комплексним. Воно полягає не лише у впровадженні нової термінологічної системи щодо розуміння цифрових активів як об'єктів цивільних прав, але й у інтеграції способів набуття, реалізації та захисту прав на вказані об'єкти в рамках вже сталих економічних моделей взаємовідносин. Успішне вирішення цієї задачі залежить від цілісного та взаємоузгодженого розуміння правової природи цифрових активів, їх видів та ключових характеристик. Ускладнює поставлену задачу відсутність загальнонаукового, законодавчого та економічного тлумачення змісту цієї категорії активів в Україні та інших країнах світу. Аналіз ключових запропонованих підходів у цьому аспекті може допомогти визначитися із сутністю цифрових активів як таких та екстраполювати отримані висновки на всі економіко-правові площини.

Список використаних джерел:

1. Tian, Y., Zhang, Y., Minchin, R. E., Asutosh, A., & Kan, C. (2020, March). An innovative infrastructure financing instrument: Blockchain-based tokenization. In Construction Research Congress 2020 (pp. 731-740). Reston, VA: American Society of Civil Engineers.
2. Hordei, O., Riabokin, M., Novytska, O., Kotukh, Y. (2023). Medium-term budget planning in the united territorial communities. University Economic Bulletin, (56), 162-174. <https://doi.org/10.31470/2306-546X-2023-56-162-174>.
3. Fischer, C., Hebbale, C., Poll, J., & Wetklow, M. (2021). Internal Control Over Blockchain: Can Reduce the Burden of Financial Audits and Reporting. The Journal of Government Financial Management, 70(3), 12-18.