

Рецензия

на статью «Использование ЦФА как эффективного инструмента привлечения финансирования для роста компании»

В.И. Пак

В представленной статье анализируется потенциал цифровых финансовых активов (ЦФА) как инструмента привлечения капитала для обеспечения роста компании в условиях цифровой экономики. Тематика исследования отличается высокой актуальностью: в ситуации повышения стоимости традиционного фондирования, усложнения регуляторных требований и ускорения технологических изменений бизнес объективно заинтересован в более гибких и быстрых механизмах доступа к финансированию. Автор обоснованно связывает рост компании с системой драйверов (рыночных, продуктовых, операционных, человеческих), выделяя капитал как связующий элемент, обеспечивающий масштабирование и реализацию стратегических инициатив. Содержание статьи носит комплексный характер. В теоретической части автор предлагает классификацию КРІ цифровой экономики (гибкость бизнеса, клиентоориентированность, рост, операционная эффективность) и демонстрирует, что снижение стоимости капитала и сокращение сроков его привлечения расширяют перечень экономически целесообразных проектов (через влияние на hurdle rate, WACC и NPV), а также повышают «опциональность» управленческих решений. Этот блок усиливает причинно-следственную логику исследования и выводит обсуждение ЦФА за рамки описания инструмента, интегрируя его в контекст корпоративных финансов. Наиболее содержательно раскрыт раздел преимуществ ЦФА. Автор последовательно показывает, что токенизация и выпуск ЦФА могут обеспечить расширение инвесторской базы, дробление прав требований, повышение гибкости условий выпусков, автоматизацию расчетов через смарт-контракты и потенциальное снижение транзакционных издержек, что в совокупности способно снизить стоимость фондирования. Важным достоинством является фиксация ограничений: регуляторная специфика

(разграничение токенов по правовой природе), киберриски, репутационные риски, а также проблема неразвитости вторичного рынка ЦФА в России и фрагментации инфраструктуры. Наличие данного блока демонстрирует сбалансированность позиции автора и корректную постановку границ применимости инструмента.

Практическая часть, основанная на рассмотрении кейсов (РЖД, МТС, КАМАЗ), усиливает прикладную ценность статьи. Примеры позволяют сделать обоснованный вывод о текущей конфигурации рынка: преобладание ЦФА как прав денежных требований, сравнительно короткие сроки выпусков, ведущая роль крупных эмитентов и ограниченная реализация потенциала вторичной ликвидности. В заключении автор логично подчеркивает, что дальнейшее развитие инструмента зависит от совершенствования правовой и налоговой определенности, инфраструктурной связности платформ и повышения доверия участников рынка.

В качестве направления развития исследования можно отметить целесообразность более четкого разграничения типов ЦФА (долговые, долевыe, гибридные конструкции) и сравнительной оценки их стоимости капитала в сопоставлении с облигациями и банковскими кредитами на типовых параметрах (сценарный расчет). Перспективным также представляется расширение эмпирической базы за счет агрегированных данных по выпускам ЦФА (структура инвесторов, сроки, ставки/доходность, отраслевое распределение) и анализа факторов, влияющих на успешность размещений.

В целом статья соответствует требованиям научной публикации: тема актуальна, структура логична, выводы обоснованы, присутствует связка теории и практики. Материал может быть полезен как исследователям корпоративных финансов, так и практикам, рассматривающим ЦФА как элемент финансовой стратегии компаний.

Рекомендуется к публикации в журнале.

Рецензент - Зотикова Ольга Николаевна, доктор экономических наук,
профессор,
Российский государственный университет имени А.Н. Косыгина
г. Москва, Россия

Reviewer - Zotikova Olga Nikolaevna, Doctor of Economics, Professor,
Kosygin Russian State University, Moscow, Russia

