

УДК 336.02

## ФИНАНСОВЫЕ ФАКТОРЫ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ И СИСТЕМА ФИНТЕХ-МЕНЕДЖМЕНТА В УПРАВЛЕНИИ ПОРТФЕЛЕМ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РОССИИ НА ОСНОВЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

**А.Р. Замалов**

Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, Москва, email: al.zamalov@gmail.com

**Аннотация.** В статье рассматриваются факторы, влияющие на принятие инвестиционных решений в России, а также разрабатывается система финтех-менеджмента в управлении портфелем цифровых финансовых активов на основе показателей устойчивого развития. В статье кратко рассмотрены теоретические подходы к анализу инвестиционных решений в цифровой финансовой среде, представлена динамика показателей управления портфелем цифровых финансовых активов, затронуты поведенческие, институциональные и рыночные аспекты инвестиционных решений, изучена концепция финтех-менеджмента в управлении портфелем с учётом социального, экологического и корпоративного управления, разработана структура функциональных, технологических и статусных инструментов такого управления. Результаты исследования: а) в результате анализа динамики показателей управления инвестиционным портфелем цифровых финансовых активов выделены ключевые финансовые факторы принятия инвестиционных решений в России (экономические параметры, правовые характеристики, институциональные условия, технологические аспекты, динамика рынка, поведенческие установки, информационные сигналы, макроэкономика, нормативные ограничения, формальные характеристики выпуска); б) представлена система функциональных, технологических, статусных инструментов социального, экологического и корпоративного управления портфелем цифровых финансовых активов (система средств финтех-менеджмента цифровых финансовых активов) на основе показателей устойчивого развития.

**Ключевые слова:** принятие инвестиционных решений, финтех-менеджмент, управление портфелем, цифровые финансовые активы, показатели устойчивого развития.

## FINANCIAL FACTORS OF INVESTMENT DECISION-MAKING AND THE FINTECH MANAGEMENT SYSTEM FOR MANAGING A PORTFOLIO OF DIGITAL FINANCIAL ASSETS IN RUSSIA BASED ON SUSTAINABLE DEVELOPMENT INDICATORS

**A.R. Zamalov**

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, email: al.zamalov@gmail.com

**Abstract.** The article examines the factors influencing investment decision-making in Russia, and also develops a fintech management system for managing a portfolio of digital financial assets based on sustainable development indicators. The article briefly examines theoretical approaches to the analysis of investment decisions in the digital financial environment, presents the dynamics of digital financial asset portfolio management indicators, touches on behavioral, institutional and market aspects of investment decisions, examines the concept of fintech management in portfolio management, taking into account social, environmental and corporate governance, and develops the structure of functional, technological and status tools for such management. Research results: a) as a result of the analysis of the dynamics of investment portfolio management of digital financial assets, the key financial factors of investment decision-making in Russia (economic parameters, legal characteristics, institutional conditions, technological aspects, market dynamics, behavioral attitudes, information signals, macroeconomics, regulatory constraints, formal characteristics of output) are identified; b) a system of functional, technological, and status tools for social, environmental, and corporate portfolio management of digital financial assets (a system of digital financial asset fintech management tools) based on sustainable development indicators is presented.

**Keywords:** investment decision-making, fintech management, portfolio management, digital financial assets, sustainability indicators.

Дата поступления статьи в редакцию: 21.07.2025

Дата принятия статьи в печать: 28.08.2025

### Введение

В настоящее время в условиях трансформации финансовых рынков России наблюдается выраженное усиление роли инструментов, отражающих параметры цифровизации и параметры развития в долгосроч-

ной перспективе. На этом фоне цифровые финансовые активы (далее – ЦФА) отражают эмпирически зафиксированную тенденцию к институциональному оформлению как объекта принятия инвестиционных решений. Следует отметить, что в российской практике формируются предпосылки для идентификации групп факторов устойчивого развития, влияющих на финансовое поведение инвестора в цифровой среде, включая параметры эмиссии, особенности инфраструктуры и структуру операторов, что подтверждается официальными данными о выпуске и движении ЦФА. Важно подчеркнуть, что особенности цифровой экономики позволяют сформировать систему управления инвестиционным портфелем, в которой ESG-инструменты (от англ. environmental, social, and governance) ориентированы как на характеристики самих ЦФА, так и на цифровой формат его обращения. На этой основе возможно построение системы финтех-менеджмента принятия инвестиционных решений, в которой характеристика ЦФА соотносится с функциональными, технологическими и статусными параметрами цифрового инструментария.

### **Цель исследования**

Целью статьи является выявление ключевых финансовых факторов принятия инвестиционных решений в России и концептуализация системы финтех-менеджмента в управлении портфелем ЦФА на основе показателей устойчивого развития.

### **Результаты исследования и их обсуждение**

Теоретическое осмысление инвестиционного поведения в условиях цифровой финансовой среды обуславливает необходимость учёта фундаментальных изменений в источниках информации, структуре рисков и методах оценки перспектив вложений. Финансовая логика принятия решений приобретает новые характеристики при сопоставлении классических инструментов и форм цифровой реализации активов, среди которых особый сегмент формируют ЦФА, т.е. цифровые права на денежные требования, связанные с эмиссионными бумагами и участием в капитале непубличных акционерных обществ, которые предоставляют право на требование передачи эмиссионных ценных бумаг в соответствии с решением о выпуске и размещаются на платформах операторов информационных систем, включенных в реестр Банка России [1]. В России в настоящее время ЦФА регулируются федеральным законом «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [2] (далее – ФЗ № 259).

Следует отметить, что общая концепция принятия инвестиционных решений базируется на ожиданиях доходности, допустимом уровне риска и допустимом временном горизонте. В цифровой финансовой среде к ним также добавляются дополнительные параметры, включая степень технологической зрелости цифровых платформ, прозрачность операций и статус эмитента в цифровой инфраструктуре. Кроме того, важно подчеркнуть значимость показателей, отражающих соответствие объекта вложений принципам устойчивого развития (Целям устойчивого развития; далее – ЦУР), поскольку они интегрируются в систему ESG-факторов, способных влиять на поведение инвестора.

Следует заметить, что цифровая среда инвестиционной деятельности обуславливает необходимость комплексной оценки и параметров актива, и среды его обращения, в связи с чем прежние теоретико-методологические рамки целесообразно пересматривать. В этом отношении цифровизация финансовых операций, сопровождаемая институциональными мерами по регулированию ЦФА, инициировала трансформацию исследовательского фокуса в сторону учёта технологических, статусных и инфраструктурных факторов, формирующих новые основания для принятия инвестиционных решений в рамках управления портфелем ЦФА [3].

Несмотря на то, что после вступления в силу ФЗ № 259 вопрос о правовом статусе ЦФА и наличия их формального определения, предмет ЦФА не утратил неоднозначности. Однако, несмотря на сохраняющуюся неопределённость, за период с июня 2024 г. по июнь 2025 г. в России наблюдалось резкое увеличение объёма рынка ЦФА – с 93 до 180,31 млрд рублей, то есть почти в два раза (рис. 1). При этом объём новых эмиссий вырос более существенно – с 49 до 137 млрд рублей, что отражает рост в 2,8 раза (рис. 2).

Использование ЦФА предполагает их обращение в пределах информационной системы, в которой они были выпущены, что предопределяет необходимость взаимодействия всех участников с данной платформой.

В настоящее время объём размещения Топ-5 операторов информационных систем (далее – ОИС) ЦФА в России в 2025 г. составляет 396,5 млрд рублей, или более 97 % от всех ОИС (табл. 1).

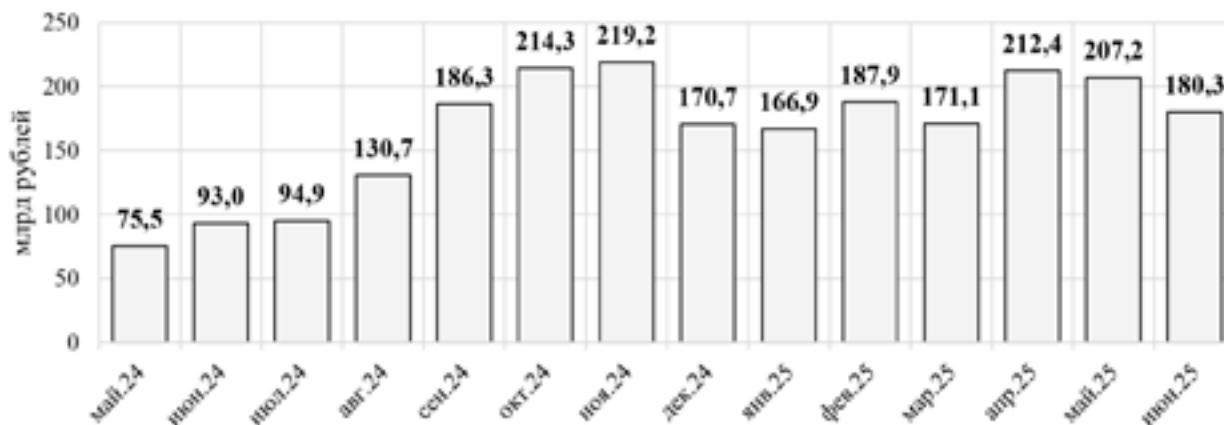


Рис. 1. Динамика объёма российского рынка ЦФА, май 2024 – июнь 2025 гг., млрд рублей [1]

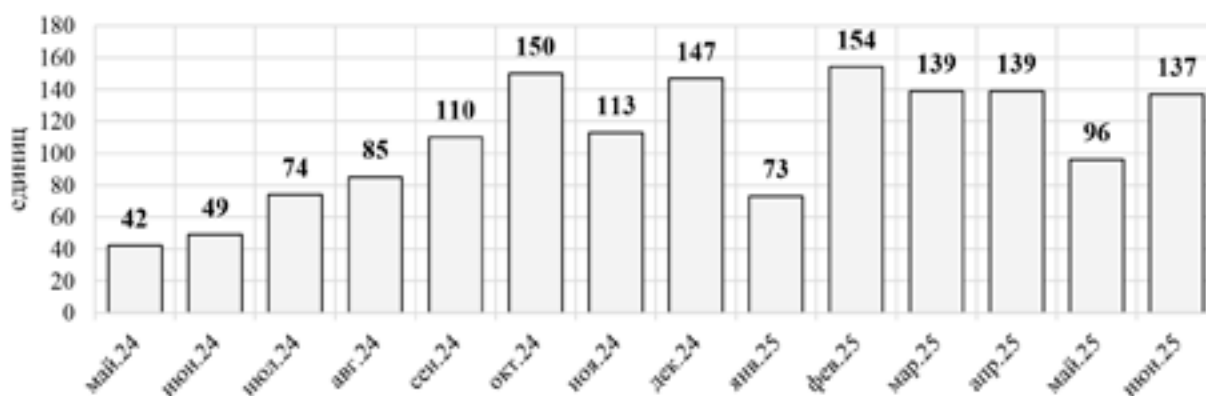


Рис. 2. Динамика выпуска ЦФА в России, май 2024 – июнь 2025 гг., ед. [1]

Таблица 1

Топ-5 ОИС ЦФА в 2025 г.

№	ОИС	Объём размещения, млрд рублей	Количество размещений, единиц	Доля в общем объёме размещения ЦФА, %
1	Альфа-Банк	178,8	441	44
2	НРД	97,4	35	24
3	Токеон	59,6	42	15
4	ВТБ Капитал Трейдинг	37,9	7	9
5	СПБ Биржа	22,7	66	6

Источник: данные Cbonds [1].

Также интересна статистика рынка ЦФА в разрезе рэнкинга эмитентов (рис. 3) рейтингов эмитентов (табл. 2). Так, в рэнкинге ЦФА в России в 2025 г. явным лидером является ПАО «Альфа-банк». По состоянию на июнь 2025 г. Из 159 эмитентов, ЦФА которых находились в обращении по состоянию на конец июня 2025 года, у 108 отсутствует рейтинг, присвоенный хотя бы одним из российских агентств. Около 70 % эмитентов ЦФА не имеют кредитного рейтинга, что является фактором неопределенности [1].

Следует отметить, что отсутствие рейтинга означает отсутствие независимой оценки платежеспособности эмитента. Так, инвесторы вынуждены полагаться только на раскрываемую эмитентом или ОИС информацию, которая может быть неполной или приукрашенной. Также такая ситуация формирует риски манипуляций или мошенничества. В частности, в 2025 г. Банк России уже заявлял о том, что предотвратил выпуск финансовой пирамиды под видом ЦФА [1].

В целом, динамика управления портфелем ЦФА в России отражает последовательное закрепление институционального интереса к данному инструменту. Важно подчеркнуть, что количественные и качественные характеристики эмиссионной активности ОИС стали отражением реальных изменений в инвестиционном поведении субъектов финансового рынка. Значительный рост объёмов эмиссии ЦФА в рублёвом выражении, сопровождаемый расширением спектра выпускаемых активов, сигнализирует о формировании целенаправленных стратегий портфельного управления в рамках действующего нормативного правового поля.

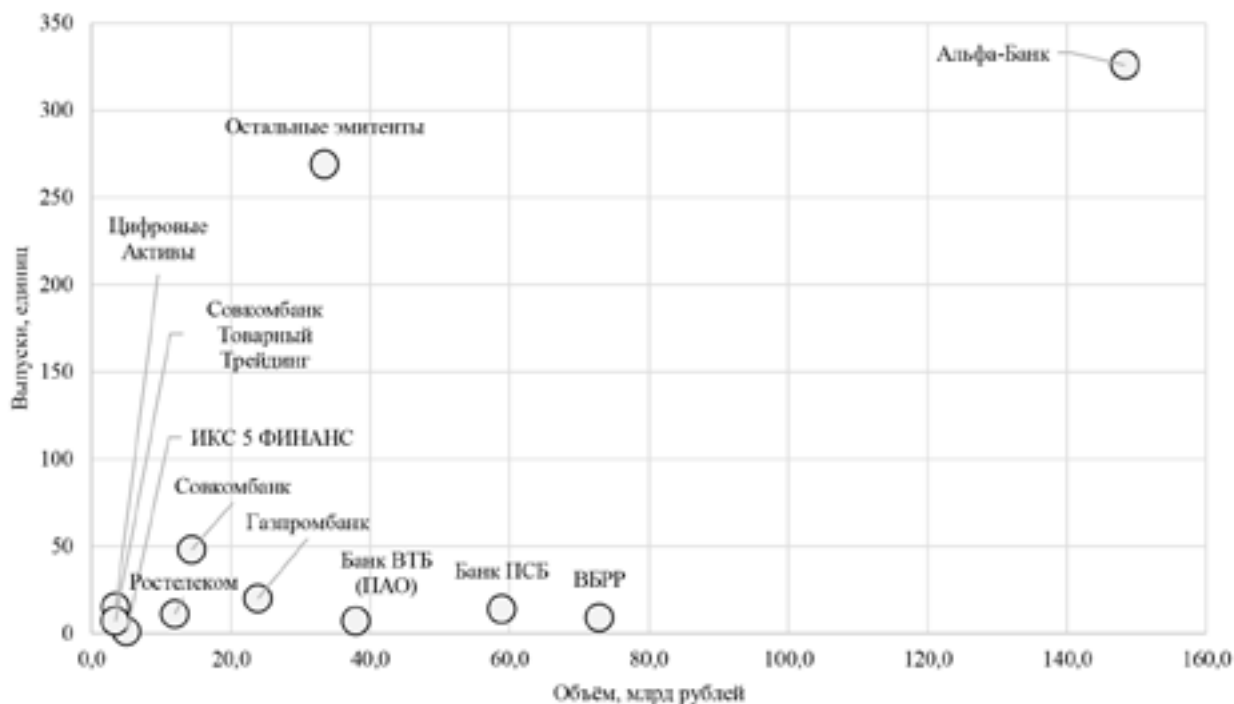


Рис. 3. Ранжирование эмитентов ЦФА в России в 2025 г., ед. [1]

Таблица 2

Статистика рынка ЦФА в разрезе рейтингов эмитентов

Рейтинговая категория	Объем выпусков ЦФА, млрд руб.	Число эмитентов ЦФА, ед.
AAA	30,56	6
AA	83,79	10
A	15,64	15
BBB	4,35	11
BB	5,74	8
B	0,42	1
—	39,76	108

Источник: данные Cbonds [1].

Нарастающая концентрация операций у отдельных ОИС при одновременном сохранении доли перспективных эмитентов с низкой капитализацией подчёркивает фрагментированный, однако при этом активный характер накопления цифровых инструментов в структуре инвестиционного портфеля [4]. Следует отметить, что смещение интереса крупных эмитентов в сторону долговых моделей ЦФА с учётом сохранения эмиссии гибридных инструментов указывает на стремление согласовать характеристики ликвидности с действующими допустимыми параметрами регулирования. В совокупности с расширением круга целевых инвесторов это формирует условия для последовательного усложнения системы принятия инвестиционных решений в сфере ЦФА, для чего, в свою очередь, требуется адекватное развитие системы финтех-менеджмента и встроенных аналитических инструментов для поддержки стратегических и тактических действий на этом сегменте финансового рынка.

Таблица 3

**Классификация финансовых факторов инвестиционных решений**

Группа факторов	Конкретизация факторов	Характер воздействия на инвестиционные решения
Экономические параметры	Потенциальная доходность, волатильность, инфляционные ожидания	Базовая мотивация, границы допустимый риск
Правовые характеристики	Наличие регулирования, правовой статус актива, степень юридической защиты	Допустимость вложений, вероятность правовых претензий
Институциональные условия	Степень доверия к эмитенту, принадлежность к корпоративным или госструктурам	Надёжность, прозрачность условий
Технологические аспекты	Уровень цифровизации, взаимодействие с оператором ИС, надёжность платформ	Операционная доступность, технические риски
Динамика рынка	Позиционирование выпуска, объём эмиссии, ликвидность на вторичном рынке	Выход из позиции, горизонт инвестирования
Поведенческие установки	Персональный опыт, склонность к риску, ориентиры на коллективные ожидания	Субъективная модель принятия решений
Информационные сигналы	Публичность данных, активность в медиа, реакция референтных инвесторов	Момент входа, критерии сравнения инструментов
Макроэкономика	Валютные колебания, монетарная политика, налоговые режимы	Стабильность среды, параметры долгосрочных вложений
Нормативные ограничения	Порог входа, требования к квалификации, стандарты раскрытия информации	Формальные допуски, доступность участия
Формальные характеристики выпуска ЦФА	Срок обращения, доходная модель, тип ЦФА (долговой, долевого, гибридного и др.)	Свойства инструмента, формат извлечения прибыли

Источник: авторская разработка.

Систематизация наблюдаемой динамики цифрового финансового рынка позволяет перейти от анализа агрегированных характеристик к выявлению факторов, которые реально формируют предпочтения инвесторов при выборе ЦФА в рамках российских условий.

Финансовые факторы, оказывающие определяющее воздействие на инвестиционные решения в цифровой экономике, формируются под влиянием совокупности рыночных, нормативных правовых и технологических условий. Следует подчеркнуть, что в российской практике решающим условием является соотношение между реальной доходностью, юридической определённостью прав требований и статусом эмитента [5]. Инвесторы в ЦФА учитывают, в первую очередь, сопоставимость дохода с уровнем риска, зафиксированного как на уровне документа оборота, так и посредством фактических прецедентов исполнения. Кроме этого, важное значение имеет горизонт инвестирования, который в случае цифровых инструментов редко выходит за пределы кратко- и среднесрочных интервалов, что обусловлено текущими ограничениями в сфере вторичного обращения. Следует заметить, что влияние оказывают и институциональные параметры эмиссии, включая наличие интеграции с крупными инфраструктурными операторами или банками, а также признанность эмитента в иных сегментах рынка. Также отдельного внимания заслуживает фактор технологической зрелости ЦФА, проявляющийся в способности цифровой структуры эффективно взаимодействовать с ИС оператора и обеспечивать надёжность исполнения операций. Таким образом, формирование предпочтений инвесторов в российском сегменте рынка ЦФА происходит в условиях сложной взаимозависимости между доходностью, рисками, временем, статусом и технологией. Разнонаправленность оценки в практике инвесторов указывает на наличие факторов, выходящих за пределы классических финансовых параметров и подчиняющихся иным логикам принятия инвестиционных решений.

Так, в российском инвестиционном поведении участников цифрового рынка прослеживается существенное влияние психологических механизмов восприятия риска, структур ожиданий и институциональной памяти. Инвестиционные решения принимаются в условиях ограниченного доверия к новым финансовым продуктам, что усиливается фрагментарностью нормативной базы и слабой воспроизводимостью успешных кейсов. На выбор инвестиционной стратегии воздействуют как соотношение доходности и риска, так и субъективное восприятие технологической надёжности, опыт взаимодействия с цифровыми платформами и принадлежность эмитента к определённой институциональной категории. Важно подчеркнуть, что даже при наличии формальной информации о параметрах выпуска, конечное решение нередко формируется под воздействием коллективных ожиданий, медиа-сигналов и механиз-

мов «самоуспокоения», характерных для низколиквидных рынков. Институциональные ограничения, включая доступность информации, прозрачность условий размещения и степень формализации прав инвестора, также задают границы допустимого поведения, в рамках которых уже действуют индивидуальные и групповые предпочтения. Существенное значение приобретают и рыночные сигналы, среди которых ведущее место занимает поведение «якорных» инвесторов, динамика размещений, а также реакция ОИС на отклонения в исполнении [6].

Таким образом, поведенческие, институциональные и рыночные факторы действуют как взаимосвязанные элементы, формирующие логику принятия инвестиционного решения в условиях частичной определённости и ограниченного доверия. Тем не менее, в рамках принятия инвестиционных решений в России ключевое значение имеют именно финансовые факторы (табл. 3).

Финансовые и нефинансовые факторы, определяющие структуру инвестиционных решений, формируют предпосылки для институционализации механизмов их реализации на базе цифровых платформ управления.

Сложившийся в российской практике профиль факторов, влияющих на инвестиционные решения, задаёт необходимость системной интеграции инструментов управления, способных учесть как экономическую логику, так и структуру регулирования ЦФА, специфику их технологического обращения, а также социальную значимость и экологические последствия инвестиционной активности. В этой логике формируется концепция финтех-менеджмента, ориентированная на целенаправленное управление портфелем ЦФА с учётом ESG-показателей.

Финтех-менеджмент представляет собой структурированный комплекс цифровых решений, обеспечивающих отбор, агрегирование и верификацию данных об объектах вложения, цифровую трассировку (программирование) ключевых параметров инструмента, а также настройку инвестиционных сценариев с учётом значимых нефинансовых индикаторов [7].

Важно подчеркнуть, что в рамках финтех-менеджмента реализуется новая логика фильтрации инструментов по критериям экологической приемлемости, социальной репутации эмитента и уровня корпоративной открытости. Формируемая на этой основе система управления позволяет снижать порог информационной асимметрии между инвестором и ОИС за счёт выстраивания условий доверительного цифрового взаимодействия. При этом структурная модель финтех-менеджмента основывается на автоматизированного транслирования ESG-показателей в инвестиционные метрики, что делает возможным их использование как факторного базиса внутри аналитических алгоритмов. Следует отметить, что сама по себе система финтех-менеджмента в управлении ЦФА не дублирует классические формы инвестиционного анализа, а дополняет их средствами цифровой интерпретации общественно значимых параметров в контексте нормативной допустимости и долгосрочной финансовой реализуемости проектов [8].

Внутренняя логика финтех-менеджмента опирается на обособление инструментов, способных обеспечить операционализацию ESG-показателей в процедуре оценки и отбора инвестиционных решений в цифровой среде.

Формирование функциональной архитектуры финтех-менеджмента в управлении портфелем ЦФА обусловлено необходимостью трансформации ESG-показателей в контролируемые параметры цифрового анализа. Следует подчеркнуть, что внутри этой системы формируется триединая структура инструментов, обладающих различной степенью включённости в процесс принятия инвестиционного решения:

- Функциональный уровень, который отражает средства цифрового обеспечения анализа релевантных ESG-показателей, включая сквозную верификацию информации, генерацию оценок и интеграцию в инвестиционные профили.

- Технологический уровень, который характеризуется совокупностью решений, обеспечивающих стабильную трансляцию нефинансовых индикаторов в цифровую систему принятия инвестиционных решений, включая механизмы агрегирования, нормализации и весового ранжирования.

- Статусный уровень, который охватывает систему индикаторов, соотносящихся с цифровой репутацией эмитента и соответствием нормативным критериям допустимости обращения ЦФА в пределах цифровой платформы.

Каждый из уровней находится во взаимной зависимости с остальными, что формирует сквозную логику цифровой идентификации инвестиционного объекта. Благодаря этому возможным становится установление инвестиционного «фильтра», опирающегося на значимые для пользователя параметры и формирующего тем самым индивидуализированную модель инвестиционного выбора.

Таким образом, структура ESG-инструментов в системе финтех-менеджмента формируется как упорядоченная совокупность уровней, обеспечивающих переход от содержательных параметров актива к представляемым в цифровой среде условиям принятия инвестиционных решений.

На основании представленного выше обсуждения предлагается авторская система финтех-менеджмента ESG-ориентированного управления портфелем ЦФА (рис. 4).



Рис. 4. Система финтех-менеджмента ESG-ориентированного управления портфелем ЦФА

Источник: авторская разработка.

Предлагаемая модель формируется как иерархически выстроенная система, в рамках которой источники нормативных правовых и методологических норм определяют принципы использования инструментов управления активами.

Следует подчеркнуть, что конструкция авторской модели исходит из двойственной нормативной базы, объединяющей в себе международные положения и национальное законодательство, что обуславливает необходимость согласования внутренних процедур с требованиями внешнего регулирования. Инструментальный блок организован в виде трёх функциональных групп, каждая из которых характеризуется различными механизмами воздействия на параметры инвестиционного портфеля. Важно отметить, что смысловая нагрузка инструментов не ограничивается их содержательными признаками, поскольку они формируют основу для конструирования портфеля ЦФА, сопоставимого с параметрами цифровых и нефинансовых критериев оценки.

Центральным звеном модели выступает портфель ЦФА, структурированный с ориентацией на показатели устойчивого развития в соответствии с ЦУР, что задаёт траекторию последующей интеграции в финтех-среду. Финтех-среда в свою очередь задаёт контекст, в рамках которого выявляются и формализуются тренды цифрового управления, влияющие на параметры принятия инвестиционных решений. Логика авторской модели предполагает движение от нормативного основания к конкретным цифровым эффектам, что позволяет системно интерпретировать эффективность использования ЦФА как результат согласования инструментального наполнения, нормативных условий и цифровой среды.

**Ключевые барьеры внедрения системы финтех-менеджмента в управлении ЦФА на основе показателей устойчивого развития**

Тип барьера	Содержание	Последствия неустранения
Регулятивный	Отсутствие единого нормативного акта, фиксирующего принципы интеграции ESG в финтех-механизмы управления ЦФА	Недостовверная правовая идентификация ESG-инструментов, рост правовой неопределённости
Методологический	Недостаточная разработанность инструментов оценки и верификации ESG-показателей в цифровых средах	Нарушение логики принятия инвестиционных решений, снижение точности ESG-моделирования
Институциональный	Несформированность единых требований к операторам информационных систем при учёте нефинансовых параметров	Рост транзакционных издержек и снижение доверия к инфраструктуре обработки ESG-данных
Технологический	Ограниченная совместимость финтех-инфраструктуры с системами ESG-аналитики и цифровой отчётности	Снижение эффективности автоматизированных решений, фрагментарность инструментальной базы
Информационный	Недостаточность достоверных и верифицируемых источников ESG-данных, пригодных для цифрового портфельного анализа	Нарушение принципов прозрачности, ограниченность для использования в цифровом мониторинге
Поведенческий	Снижение доверия участников рынка к эффективности цифровых ESG-ориентированных инструментов в управлении активами	Формирование барьеров инвестиционного поведения, снижение восприимчивости к ESG-инициативам

Источник: авторская разработка.

Таким образом, структура финтех-менеджмента ESG-ориентированного управления портфелем ЦФА задаёт строго определённую траекторию влияний, в которой каждый элемент выполняет функцию фильтрации, модификации или передачи свойств ЦФА в систему решений, ориентированную на интеграцию ESG-параметров в цифровое управление инвестиционным портфелем.

Тем не менее, так как структура модели финтех-менеджмента задаёт основы нормативно-инструментального воздействия на инвестиционный портфель, возникает необходимость анализа реальных условий применения ESG-инструментов в инвестиционной политике.

Реализация ESG-инструментов в инвестиционной политике находится в прямой зависимости от степени нормативной определённости, цифровой зрелости операционного пространства и приоритетов институциональных инвесторов, что формирует как направления интеграции, так и её предельные рамки. Следует отметить, что на уровне возможностей данное направление характеризуется расширением диапазона оценки инвестиционных решений за счёт включения нефинансовых параметров, что позволяет уточнять риск-профили активов и формировать более устойчивые конфигурации портфеля ЦФА. Системные эффекты реализуются при условии, что цифровая инфраструктура обеспечивает идентификацию и трансляцию ESG-параметров в процессе инвестиционного анализа.

Однако вместе с тем важно подчеркнуть, что существующие ограничения обусловлены рядом факторов, включая фрагментарный характер методических разработок, разнородность нормативных трактовок и ограниченность эмпирических данных. Также в российской практике инвестиционной политики сохраняется ориентация на краткосрочные цели, что снижает мотивацию к учёту факторов устойчивого развития в рамках планирования и реализации портфельной стратегии. Следует заметить, что специфика ЦФА как объекта регулирования и управления усиливает требования к прозрачности, цифровой верификации и возможности масштабируемой адаптации ESG-метрик.

Таким образом, реализация ESG-инструментов в инвестиционной политике возможна в условиях методологической согласованности, нормативной поддержки и развитой цифровой среды, однако условия данной реализации определяются институциональной структурой рынка и ограничениями верификации нефинансовой информации.

Поскольку степень реализации ESG-инструментов в инвестиционной политике напрямую зависит от институционального и нормативного окружения, также целесообразно исследовать ограничения, формирующие барьерную структуру инвестиционного управления.

Формирование устойчивых инвестиционных стратегий с применением ESG-инструментов в российской практике сталкивается с барьерами, обусловленными несформированной системой регулятивных приоритетов, а также отсутствием унифицированного методологического базиса для оценки и верификации ESG-параметров.

Ключевой проблемой остаётся отсутствие согласованных нормативных ориентиров, позволяющих интегрировать ESG-критерии в цифровые процедуры инвестиционного анализа. Методики, заимствованные из зарубежной практики, не отражают отраслевую специфику российской экономики и слабо поддаются верификации в условиях ограниченного доступа к данным. Недостаточная согласованность нормативных и аналитических ресурсов препятствует трансформации ESG-факторов в параметры портфельного управления, что снижает предсказуемость инвестиционного поведения и ограничивает потенциал цифровых решений в этой сфере [7].

Таким образом, в целом можно обобщить барьеры внедрения системы финтех-менеджмента в управлении ЦФА на основе показателей устойчивого развития (табл. 4).

Разнообразие барьеров, выявленных в ходе анализа, обуславливает необходимость выявления направлений, по которым может быть осуществлена содержательная адаптация финтех-менеджмента к специфике инвестиционной практики в России. Так, рассуждая о перспективах применения финтех-менеджмента в инвестиционном управлении с учётом показателей устойчивого развития, следует признать, что сама по себе технологическая готовность финансовых институтов не обеспечивает переход к новой логике принятия решений. Ключевым ограничителем остаётся несовпадение между темпами цифровизации финансовых платформ и зрелостью методологий, способных формализовать учёт нефинансовых параметров на уровне отдельных инвестиционных стратегий. Когда ЦФА формируются как продукт, по определению ориентированный на быстрое реагирование и настойку модулей, формализация ESG-компонент приобретает особую значимость. Важно отметить, что в российской действительности принципиальным становится осмысленное переосмысление применимости отдельных моделей или индексов в условиях специфической финансовой архитектуры, в которой уровень доступности информации, качество верификации источников и институциональное доверие отличаются от зарубежных аналогов. При этом наблюдается повышенный интерес к инструментарию автоматизированного анализа нефинансовой информации, особенно в части оценки экологических и социальных эффектов ЦФА. Применение финтех-инфраструктуры с модульным принципом сбора данных допускает возможность поэтапного расширения глубины анализа при сохранении прозрачности процедур. Следует подчеркнуть, что такая модель может быть адаптирована к российским реалиям, если будет обеспечена интеграция верифицированных источников ESG-данных в цифровые платформы через обязательные протоколы, стандартизированные на национальном уровне. Таким образом, перспективы адаптации системы финтех-менеджмента к российским условиям напрямую связаны с институционализацией новых форм методологического контроля, а также с признанием необходимости формирования гибких форматов взаимодействия между операторами платформ и экспертными структурами, ответственными за интерпретацию нефинансовых показателей.

## Выводы

Финансовые решения в сфере ЦФА в современной России формируются в условиях высокой чувствительности к совокупности макро- и микроэкономических колебаний, а также к изменениям логики инвестиционного поведения. На этом фоне приобретают значимость взаимосвязанная структура различных стимулов, которая встраивается в систему цифровой трансформации инвестиционной деятельности. Представленная система финтех-менеджмента показывает возможность согласования ESG-ориентированных приоритетов с реальными механизмами инвестиционного анализа, включая факторы переноса рисков, нормативные ограничения, а также специфику поведения ОИС. Следует подчеркнуть, что функциональная структура применяемых инструментов формирует рамки для осмысленного управления инвестиционным портфелем ЦФА с учётом как агрегированных экономических оценок, так и значений нематериального порядка. Концептуальное соединение позволяет формировать траектории финансового поведения, в которых инвестиционное поведение становится объектом прогнозирования, а система принятия инвестиционных решений – инструментом воспроизводства рационального спроса на такие цифровые активы нового поколения, как ЦФА.

### Литература

1. Цифровые финансовые активы в России // Cbonds. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbonds.ru/dfa/> (дата обращения: 30.06.2025).
2. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон N 259-ФЗ от 31.07.2020 (последняя редакция). [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_358753/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/) (дата обращения: 30.06.2025).
3. Замалов А.Р. Цифровые финансовые активы: роль и значение для развития фондового рынка // Управленческий учет. 2025. № 3. С. 339-347.
4. Лосева О.В. Виды и классификация цифровых активов для целей стоимостной оценки // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2022. № 2 (245). С. 45-57.
5. Кошелев К.А. Тенденции развития рынка цифровых финансовых активов в контексте цифровой трансформации мировой экономики // Финансы: теория и практика. 2022. Т. 26. № 4. С. 80-94.
6. Заров И.К. Информационная система цифровых финансовых активов: структура и функции // Вестник Российского экономического университета имени ГВ Плеханова. 2025. № 1. С. 120-127.
7. Манахова И.В., Колмыков К.А. Цифровые финансовые активы на современном финансовом рынке: систематизация опыта и трендов в России // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия Экономика. Управление. Право. 2025. Т. 25. № 2. С. 116-126.
8. Балюк И.А., Балюк М.А. Цифровые финансовые инструменты: международный опыт и перспективы использования // Российский экономический журнал. 2024. № 3. С. 95-108.