

## ТОКЕНИЗИРОВАННЫЕ АКЦИИ – ВОЗМОЖНЫЙ ТРЕНД РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

*Дзгоев Г.А.*

Университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА), г. Москва,  
Российская Федерация

*В настоящей статье раскрывается сущность токенизированных ценных бумаг, основные преимущества данного инструмента как в корпоративных отношениях, так и в отношениях публичного экономического оборота. Также, в данной статье раскрыты и раскритикованы основные нововведения в российском законодательстве касательно сферы цифровизации прав.*

**Ключевые слова:** токенизированные акции; ценные бумаги; закон о цифровых финансовых активах; корпоративное управление

## TOKENIZED STOCKS – POSSIBLE WAY OF DEVELOPMENT OF A CORPORATIVE LAW IN THE RUSSIAN FEDERATION

*Dzgoev G.A.*

Kutafin Moscow State Law University, Moscow,  
Russian Federation

*This article reveals the essence of tokenized securities, the main advantages of this instrument in both corporate relations and public economic turnover relations. Also, this article reveals and criticizes the main innovations in the Russian legislation regarding the digitalization of rights.*

**Keywords:** tokenized shares; securities; law on digital financial assets; corporate governance

Основная цель данной статьи заключается в том, чтобы раскрыть сущность токенизированных акций (далее – ТА), которые являются относительно новым инструментом распределения корпоративных прав. Как сопутствующие с основной целью – демонстрация преимуществ данного инструмента и критический анализ законодательных нововведений.

Сущность токенизированных акций заключается в том, что они представляют цифровые финансовые активы, привязанные к стоимости доли в компании. Например, криптоинвесторы могут инвестировать в публичную компанию с тикетом TSLA, купив “токенизированную” версию акций на криптовалютной бирже<sup>1</sup>.

Инвесторы, которые покупают токенизированные акции, не будут владеть базовым активом, но вместо этого будут обладать производным инструментом, который отслеживает цену тикета TSLA в режиме реального времени. Это предполагает альтернативный способ инвестирования в компании через децентрализованное финансирование (DeFi), в отличие от традиционной финансовой системы, а также некоторые функции, недоступные для обычных акций.

Однако, несмотря на доступность технологии, цифровой дериватив подвержен проблемам с задержкой, когда токенизированная версия акции отличается от фактической цены акции. Это означает, что существует задержка (и, следовательно, разница) между ценой традиционной акции и его токенизированным эквивалентом.

В свою очередь, токенизированные акции общества обладают определенными преимуществами перед базовыми активами<sup>2</sup>.

Поскольку организатор торгов цифровыми активами проводит торги ежедневно без перерывов, то цифровые активы оборотоспособны круглосуточно, что позволяет привлечь ликвидность базовых акций.

Следующее преимущество – это пониженная комиссия за сделку

<sup>1</sup> Tokenizing Equity: Benefits, Risks and Practical Considerations // URL: <https://dilendorf.com/resources/tokenizingequity-benefits-risks-and-practical-considerations.html> (дата обращения: 21.11.2022).

<sup>2</sup> Tokenized Equity // URL: <https://www.investopedia.com/terms/t/tokenized-equity.asp> (дата обращения: 21.11.2022).

с ТА. Данный вывод следует из экономической логики, в случае с токенизированными акциями отпадает необходимость в наличии брокера при совершении операций, поскольку контрагенты имеют право напрямую заключить сделку на бирже.

В сравнении с базовыми активами для торговли ТА не нужны депозитарные расписки. Следовательно, международный оборот становится гораздо легче.

Более того, ТА предусматривают возможность покупки доли акции. То есть, одна акция может быть раздроблена на долю в эквивалент токена. Например, за 0.2 ед. криптовалюты можно купить 0.8 единиц традиционной акции.

Все эти преимущества позволяют повысить ликвидность акций, а также повысить уровень капиталовложений (в некоторых случаях).

Перейдем к правовому регулированию токенизированных акций в Российской Федерации.

С принятием Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее ФЗ о ЦФА) также были внесены изменения и в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (далее – ФЗ об РЦБ). Во-первых, было исключено действие положений пп. 3.1-3.15 ст. 8 ФЗ об РЦБ, которые посвящены статусу держателя реестра ценных бумаг и порядку осуществления действий по списанию и зачислению ценных бумаг<sup>1</sup>. Аналогично не применяются положения о трансфер-агентах, счетах, открываемых депозитариями и держателями реестра, номинальном держателе ценных бумаг, особенностях учета прав на ценные бумаги иностранных организаций, действующих в интересах других лиц, исправительных записях по лицевым счетам (счетам депо) и т. д.

Также в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» были предусмотрены особенности осуществления прав по ценным

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 31.07.2020 N 259-ФЗ (ред. от 14.07.2022) "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" // "Российская газета", N 173, 06.08.2020.

бумагам, учитываемым на лицевом счете (счете депо) цифровых финансовых активов (ст. 8.10 ФЗ об РЦБ)<sup>1</sup>. Лицо, которому открыт лицевой счет (счет депо) цифровых финансовых активов, осуществляет право на участие в общем собрании акционеров по акциям или в общем собрании владельцев облигаций, права в отношении которых удостоверяются цифровыми финансовыми активами, при условии, что обладатели цифровых финансовых активов дали указания голосовать определенным образом на общем собрании акционеров или общем собрании владельцев облигаций и эмитенту предоставлена информация о таких лицах с указанием количества ценных бумаг, права в отношении которых удостоверяются цифровыми финансовыми активами, которыми владеет каждый из них.

В общем и целом, с введением в законную силу Закона о ЦФА предусмотрена возможность токенизации акций непубличных АО. Однако, возможности выпуска ТА для публичных компаний не предусмотрено.

По скромному мнению автора, существенных обоснований ограничения выпуска ТА для публичных организаций нет. Например, в Германии уже на уровне министерств предлагается разрешить токенизацию акций (при этом оговорки о том, что токенизированные акции не должны обращаться на бирже, не делается)<sup>2</sup>. В то же время стоит признать, что закрепление возможности токенизации акций публичных АО – довольно комплексная задача с точки зрения необходимости адаптации корпоративного законодательства и законодательства о рынке ценных бумаг.

Как итог, токенизация ценных бумаг позволяет автоматизировать исполнение отдельных внутрикорпоративных решений (изменение уставного капитала, выплату дивидендов и др.), не привнося чего-то революционно нового в правовую систему.

<sup>1</sup> Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 20.10.2022) "О рынке ценных бумаг" // "Российская газета", N 79, 25.04.1996.

<sup>2</sup> URL: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Finanzmarktpolitik/2022-06-29-eckpunkte-zukunftsfinaanzierungsgesetz.html> (дата обращения: 21.11.2022).

*Список литературы*

1. Габов А.В. Ценные бумаги: Вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.
2. Карапетов А.Г. Экономический анализ права. М.: Статут, 2016. 528 с.
3. Арзуманова Л.Л., Рождественская Т.Э., Белова Л.Г., Костюк И.В., Ротко С.В., Холкина М.Г., Рогалева М.А., Тимошенко Д.А. Комментарий к Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (постатейный) М.: СПС КонсультантПлюс, 2020.

*References*

1. Gabov A.V. Securities: Questions of theory and legal regulation of the market. M.: Statut, 2011. 1104 p.
2. Karapetov A.G. Economic analysis of law. M.: Statut, 2016. 528 p.
3. Arzumanova L.L., Rozhdestvenskaya T.E., Belova L.G., Kostyuk I.V., Rothko S.V., Kholkina M.G., Rogaleva M.A., Timoshenko D.A. Commentary to the Federal Law of April 22, 1996 N 39-FZ “On the Securities Market” (item-by-article) M.: SPS ConsultantPlus, 2020.