

Стащук Дмитрий Сергеевич,

студент,

образовательная программа «финансы и кредит»,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н.Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

Жевняк Оксана Викторовна,

кандидат юридических наук, доцент,

кафедра правового регулирования экономической деятельности,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н.Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

ПРАВОВОЙ РЕЖИМ АКЦИЙ, ВЫПУСКАЕМЫХ В ЦИФРОВОЙ ФОРМЕ

Аннотация:

В статье описаны особенности правового регулирования акций, выпускаемых в цифровой форме

Ключевые слова:

правовое регулирование цифровых акций, правовой режим цифровых акций, цифровые финансовые активы, акции, бездокументарные ценные бумаги, цифровые права, цифровые акции, акции в цифровой форме.

В настоящее время мировая экономика активно цифровизируется. Этот процесс подразумевает переход все большего количества экономических процессов и транзакций в электронную форму с использованием цифровых технологий. Одним из проявлений цифровизации является появление нового класса цифровых финансовых активов (далее – ЦФА), не имеющих аналогов в традиционной финансовой системе. К ним, в частности, относятся цифровые акции и токены, выпускаемые на базе распределённых реестров – блокчейнов, но не относятся криптовалюты [1]. Эти активы существуют в электронном виде и могут обращаться путем проведения электронных транзакций. Такие инновации, как блокчейн и смарт-контракты создали возможность для появления и циркуляции новых цифровых активов в глобальном масштабе. Это свидетельствует о формировании новой парадигмы в экономике – цифровой экономики [2]. Однако возникновение данного класса цифровых активов ставит ряд вызовов, один из которых – отсутствие четкого правового регулирования. В данной статье мы задаемся целью выявить предпосылки к появлению ЦФА, обозначить правовой режим акций, выпускаемых в цифровой форме, а также поделиться своим мнением о возможном будущем этого направления с точки зрения правового регулирования. Цифровые финансовые активы представляют собой инновационный инструмент инвестирования, основанный на передовых достижениях в области блокчейн-технологий и смарт-контрактах. Блокчейн является распределенной базой данных всех транзакций, где информация хранится в виде цепочки блоков [3]. Смарт-контракт можно считать цифровым инструментом, выполняющим условия сделки автоматически [4]. Поскольку ЦФА представляют собой цифровые права или сертификаты (токены) с определённой стоимостью, которые хранятся и передаются с использованием технологии блокчейна или других децентрализованных реестров, их следует расценивать в качестве цифровых аналогов традиционных финансовых инструментов, таких как акции, облигации, займы. Другими словами, это цифровая «оболочка», в которую можно преобразовать самые разные активы – от долговых обязательств до драгоценных металлов. Таким образом, цифровые финансовые активы позволяют оцифровать практически любой вид имущества и сделать его предметом инвестиций с использованием преимуществ цифровых технологий. Кроме того, по мере цифровизации финансового сектора появляются новые инвестиционные возможности, в том числе связанные с финансовыми инструментами, например, через краудинвестинг или акционерный краудфандинг (приобретение доли в капитале акционерного общества) [5].

Во второй половине XX века были сформулированы основополагающие концепции цифровой формы и механизма работы новой технологической системы. Изобретение криптовалют, основанных на технологии блокчейн и шифровании электронных транзакций, стало первым шагом к оцифровке финансового сектора. Уникальность цифровой акции заключается в том, что записи о ней вносятся в информационную систему на основе распределенного реестра, что отличает ее от бездокументарной и документарной форм. Распределенный реестр описывается как совокупность баз данных, единство информации в которых гарантируется алгоритмами. Алгоритмом работы распределенного реестра можно считать компьютерный код, состоящий из нескольких последовательных блоков транзакций, совершаемых покупателями цифровых акций. Новый блок всегда включает в себя свой предшественник. Блоки не могут быть удалены из распределенного реестра в силу особенностей организации хранения данных. Все блоки транзакций с цифровыми акциями на электронных

носителях информации локально копируются каждым пользователем информационной системы. Блок транзакций покупателя цифровых акций может быть скопирован в цепочку блоков транзакций других пользователей, что дополнительно гарантирует подлинность всех данных, внесенных в распределенный реестр. В отличие от акционера, владеющего бездокументарными акциями, акционер действительно владеет цифровыми акциями на принадлежащих ему носителях информации.

В случае выпуска и торговли цифровыми акциями функционирование информационной системы гарантируется оператором биржи ЦФА и оператором информационной системы. Отсюда можно сделать вывод, что хотя овеществление принимает различные формы, его фундаментальные характеристики остаются неизменными. Таким образом, акция, выпускаемая в цифровой форме, имеет ту же самую суть, что и классическая акция.

Подход к объективизации остается неизменным по своей юридической сути. Будь то документарная, бездокументарная или цифровая форма, акция все равно остается финансовым инструментом (ценной бумагой в широком смысле). Можно выделить важную закономерность, которая заключается в том, что финансовые инструменты широко используются и новые их разновидности развиваются параллельно с промышленными революциями. Использование информационных технологий в промышленности – отличительная черта третьей промышленной революции. Повышение производительности труда, расширение производительных сил, массовое производство товаров и услуг – все это приводит к росту торговли и других видов коммерческой деятельности. В итоге это приводит к созданию инструментов для ведения бизнеса, таких как финансовые инструменты. Как отмечают ученые, в настоящее время многие страны переживают период следующей – четвертой промышленной революции, где цифровые технологии проникают во все сферы жизнедеятельности общества, трансформируют их, происходит слияние цифровых, физических и даже биологических компонентов.

Становится актуальной задача изучения предпосылок, определяющих появление цифровых финансовых активов. Важно учитывать не только существующие тенденции, но и основные факторы, ведущие к формированию данного вида активов. Мостом к пониманию целесообразности создания цифровых финансовых активов является анализ ключевых предпосылок, их влияния на текущий финансовый рынок и перспектив развития современной экономики. Рассмотрение данных аспектов позволит более глубоко понять не только принципы функционирования цифровых активов, но и их значимость для будущего финансового мира.

Во-первых, важно помнить, что наличие активной торговли и другой экономической деятельности является необходимым условием для формирования финансовых инструментов. Совершенствование системы бухгалтерского учета связано с постоянным ростом оборота финансовых инструментов, а также с затратами и сложностями их масштабного бумажного обращения. В результате цифровизации создаются бездокументарная форма и более широкий спектр финансовых инструментов, снижаются издержки выпуска и обращения, увеличивается объем выпуска и обращения. Промышленные революции, в результате которых были созданы инструменты для коммерческой деятельности, в том числе финансовые инструменты, также напрямую связаны с широким распространением финансовых инструментов и появлением их новых разновидностей. Рост цифровых акций – результат развития цифровой экономики и экономических связей – также происходит в этом направлении. Использование цифровых акций снижает финансовые и административные расходы, связанные с их выпуском и распространением. Таким образом, экономические условия являются основным условием для внедрения цифровых акций и финансовых инструментов.

Во-вторых, достаточный уровень интеллектуальных способностей населения оказал значимое влияние на формирование и развитие финансовых инструментов. Развитие вычислительной техники и компьютерных технологий, а также их интеграция в инфраструктуру финансовых и фондовых рынков привели во второй половине XX века к развитию электронной бухгалтерии и усовершенствованной системы учета прав на финансовые инструменты [6]. Процесс цифровизации привел к формированию бездокументарной формы и диверсификации видов финансовых инструментов. Формирование отношений на рынках капитала и инвестиций привело к внедрению, росту и появлению цифровых технологий, что также породило ЦФА и цифровые акции, являющиеся разновидностью первых.

В-третьих, развитая цивилизация с четким разделением труда и ярко выраженным купеческим сословием – одно из важнейших условий для развития финансовых инструментов.

Таким образом, все эти факторы так или иначе оказали влияние на создание ЦФА сегодня. Теперь, имея представление о процессе формирования предпосылок для развития цифровых финансовых активов, перейдем к анализу правовой базы, в рамках которой существует акции, выпускаемые в цифровой форме.

Согласно п. 2 ст. 1 Федерального закона от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [7], под цифровыми финансовыми активами понимают цифровые права, которые могут заключать в себе денежные требования в электронном виде, возможность осуществления прав, предоставленных эмиссионными ценными бумагами, право участия в уставном капитале непубличного акционерного общества и право требовать передачи себе эмиссионных ценных бумаг. Это означает, что цифровые права включают в себя как права, связанные с денежными требованиями, так и права, связанные с участием в корпорациях. Они не являются конкретным видом прав, а скорее – общей категорией, в которую включаются определенные законом имущественные права.

Согласно п. 1 ст. 25 Федерального закона от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» [7] акции непубличного общества могут быть выпущены в виде цифровых финансовых активов с учетом

особенностей и условий, определенных Федеральным законом от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах...». Соответственно правила выпуска акций в цифровой форме изложены в Федеральном законе «О цифровых финансовых активах...» и Федеральном законе от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [7], который применяется с учетом особенностей, изложенных в Федеральном законе № 259-ФЗ. Информация об акциях должна показывать, какими правами обладает акционер. Акционерное общество составляет список владельцев акций особым способом, который называется ЦФА. Лицо, ответственное за информационную систему, на которой выпускаются и обращаются акции в цифровой форме, отслеживает, кто владеет акциями в форме ЦФА, ведя личный кабинет, обеспечивает безопасность личной информации, ведет учет всех операций на рынке ценных бумаг. Это лицо должно следовать российскому законодательству, получить лицензию и быть зарегистрированным в качестве информационного оператора.

Рассмотрев ст. 13 Федерального закона «О цифровых финансовых активах...», которая называется «Особенности выпуска и обращения цифровых финансовых активов, удостоверяющих права на участие в капитале акционерного общества», можно сформулировать специфические особенности правового режима акций, выпускаемых в цифровой форме, по сравнению с обычным выпуском акций:

- цифровые акции должны быть зарегистрированы в соответствии с правилами информационной системы; государственная регистрация выпуска цифровых акций не осуществляется;
- в решение о выпуске цифровых акций должны быть включены более подробные сведения об их учете в информационной системе и о рисках, связанных с владением ими;
- в уставе непубличного акционерного общества, которое выпускает такие акции, должно быть предусмотрен учет акций в информационной системе, а также специфика осуществления некоторых корпоративных правил (оповещение о проведении общего собрания акционеров и других действиях проведение собрания в соответствии с правилами информационной системы);
- положение устава об эмиссии цифровых акций должно быть включено с самого начала и не может быть изменено или удалено;
- непубличное акционерное общество, выпускающее цифровые акции, не может стать публичным акционерным обществом, цифровые акции не могут быть конвертированы в «обычные» акции, это общество не вправе выпускать иные эмиссионные ценные бумаги;
- непубличное акционерное общество, выпускающее цифровые акции, не может выпускать долевые ценные бумаги или ценные бумаги, конвертируемые в цифровые акции;
- оператор информационной системы должен выполнить подготовительные организационные задачи для выпуска и размещения цифровых акций. В частности, для этого необходимо создать номинальный счет в кредитной организации и определить бенефициара, который является эмитентом цифровых акций. В данном случае деньги, размещенные на этом счете, представляют собой сумму, которую акционеры внесли в счет стоимости своих цифровых акций. Как только эти деньги поступают на номинальный счет, считается, что акционер надлежащим образом выполнил свое обязательство по оплате цифровых акций. На виды операций, которые можно совершать с использованием этого номинального счета, накладываются строгие ограничения: помимо зачисления вышеупомянутых денег, получатель может потребовать перевести их на банковский счет.

Поскольку цифровая революция оказала значительное влияние на финансовый сектор во всем мире, и Россия не стала исключением, особенно важно выделить проблемы, существующие в этой сфере. Мы предполагаем, что быстрые темпы технологического прогресса еще больше усложняют правовой режим цифровых акций в России. Развивающиеся технологии могут быстро опережать существующую нормативно-правовую базу, что приводит к возникновению пробелов в регулировании. Эти пробелы могут сделать эмитентов и инвесторов уязвимыми перед новыми рисками и проблемами.

Таким образом, рост информационных, вычислительных, компьютерных и других технологий приводит к изменению структуры экономических связей и взаимодействий, в результате чего рождаются качественно новые формы экономического взаимодействия и цифровая экономика. Зарубежная интеллигенция предвидит следующую промышленную революцию [8]. Считается, что появление новых информационных моделей экономического производства и повсеместная интеграция технологий во все аспекты человеческого существования связаны с переходом к следующему экономическому укладу. Виртуальность экономических отношений и использование технологий в качестве жизненно важного компонента производства станут основой новой экономической системы. Мы считаем, что использование цифровых технологий снижает экономические издержки и облегчает доступ хозяйствующих субъектов к фондовым, товарным, финансовым и другим рынкам.

Регулирование цифровых акций – важнейший аспект их правового режима. Учитывая цифровую природу акций, они создают уникальные проблемы в области регулирования, включая вопросы кибербезопасности, конфиденциальности данных и защиты инвесторов. Поэтому необходимо создание надежной нормативно-правовой базы для решения этих проблем.

Таким образом, мы рассмотрели предпосылки появления цифровых финансовых активов, среди которых выделяются акции, выпускаемые в цифровой форме. Российское законодательство предусматривает право акционерных обществ выпускать такие акции и предусматривает особый правовой режим их выпуска, учета и обращения. Однако это право дается только непубличным акционерным обществам. При этом они могут выпускать цифровые акции только на начальном этапе своей деятельности (если ими уже были выпущены акции, не являющиеся ЦФА, нельзя выпускать цифровые акции), т.е. возможность выпуска цифровых акций

предоставляется только недавно созданным непубличным акционерным обществам, которые сразу же вступают в «цифровые корпоративные отношения». Акции, выпускаемые в цифровой форме, учитываются в определенной информационной системе и обращаются в соответствии с правилами этой системы. Среди основных федеральных законов, определяющих правовой режим цифровых акций, следует выделить три закона: «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг» и «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». С учетом стремительного развития технологий необходимо постоянно пересматривать и обновлять правовой режим цифровых акций, чтобы обеспечить его актуальность и эффективность в условиях технологического прогресса и развития рынка. При наличии правильной нормативно-правовой базы цифровые акции могут открыть новые возможности для эмитентов и инвесторов, стимулируя инновации и рост в финансовом секторе.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Цифровые финансовые активы в России // Cbonds : сайт. URL : <https://cbonds.ru/dfa/#:~:text=%D0%9F%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%B0%20%D0%B8%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%B2%3A-%D0%A6%D0%A4%D0%90.,%D1%82%D1%80%D0%B5%D0%B1%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%82%D1%8C%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%B0%D1%87%D0%B8%20%D1%8D%D0%BC%D0%B8%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%BE%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85%20%D1%86%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8B%D1%85%20%D0%B1%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%B3> (дата обращения: 10.04.2024).
2. Что такое цифровая экономика и где ей обучиться? // Центр развития компетенций в бизнес-информатике, логистике и управлении проектами Института открытых программ дополнительного образования Высшей школы бизнеса : сайт. URL : <https://hsbi.hse.ru/articles/chto-takoe-tsifrovaya-ekonomika-i-gde-ey-obuchitsya/> (дата обращения: 10.04.2024).
3. Блокчейн: что это такое и как его используют в финансах // Финансовая культура : сайт. – URL : <https://fincult.info/article/blokcheyn-chto-eto-takoe-i-kak-ego-ispolzuyut-v-finansakh/> (дата обращения: 10.04.2024).
4. Что такое смарт-контракты: как работают, их типы и особенности // Moscow Digital School : сайт. URL : <https://mosdigitals.ru/media/chto-takoe-smart-kontrakty-kak-rabotayut-ikh-tipy-i-osobennosti> (дата обращения: 10.04.2024).
5. Березинец И.В., Ильина Ю.Б., Кляровская Н.А. Акционерный краудфандинг: детерминанты успеха компании при размещении на краудфандинговой платформе // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2021. № 2. URL : <https://cyberleninka.ru/article/n/aktsionernyy-kraudfanding-determinanty-uspeha-kompanii-pri-razmeshchenii-na-kraudfandingooy-platforme> (дата обращения: 10.04.2024).
6. Радионова Г.П. Возникновение и развитие учета как основы для формирования учетной политики // Молодой ученый. 2018. № 51(237). С. 275–280. URL: <https://moluch.ru/archive/237/54924/> (дата обращения: 10.04.2024).
7. Консультант Плюс : сайт. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_358753/ (дата обращения: 10.04.2024).
8. Casado-Vara R., Prieto J., De la Prieta F., Corchado J. M. How blockchain improves the supply chain: Case study alimentary supply chain // Procedia Comput. Sci. 2018. Vol. 134. Pp. 393–398 (дата обращения: 10.04.2024).

Stashchuk Dmitry S.,

Student,

educational program “World Economy and International Business”,

Graduate School of Economics and Management,

Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin

Yekaterinburg, Russian Federation

Zhevnyak Oksana V.,

PhD in Law, assistant professor,

department of legal regulation of economic activity,

Graduate School of Economics and Management,

Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin

Yekaterinburg, Russian Federation

LEGAL REGIME OF SHARES ISSUED IN DIGITAL FORM

Abstract:

The article describes the peculiarities of legal regulation of shares issued in digital form.

Keywords:

Legal regulation, digital financial assets, shares.