

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В. Ломоносова
ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

270 МГУ
ЛЕТ ИМЕНИ М.В.ЛОМОНОСОВА

КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

УЧЕБНЫЙ КУРС
В 6 томах

3-е издание, исправленное

Ответственный редактор
доктор юридических наук, профессор
И.С. Шиткина

ТОМ VI

*Рекомендовано Ученым советом Юридического факультета
Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова
в качестве учебного издания для студентов, обучающихся по направлению
подготовки 40.03.01 Юриспруденция, квалификация Бакалавр,
магистрантов, обучающихся по направлению подготовки 40.04.01
Юриспруденция, квалификация Магистр, и аспирантов, обучающихся
по направлению подготовки 40.06.01 Юриспруденция,
квалификация Исследователь. Преподаватель-исследователь*



УДК 346
ББК 67.404.013.11
К 68

Рецензенты:

О.В. Гутников, д-р юрид. наук, главный научный сотрудник Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации, и.о. заведующего Центром частного права;

С.Д. Могилевский, д-р юрид. наук, профессор, директор Института права и национальной безопасности, заслуженный юрист Российской Федерации.

К68 Корпоративное право : учебный курс : в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. — 3-е изд., испр. — Москва : Статут, 2025.

ISBN 978-5-8354-2091-9 (в пер.)

Т. VI. — 544 с.

ISBN 978-5-8354-2097-1

Настоящий учебный курс представляет собой системное изложение корпоративного права. Его авторы — известные ученые и практики, научные разработки которых сформировали современное представление о корпоративном праве и его основных проблемах.

Курс разделен на шесть томов. В первых трех томах представлены понятие, принципы, источники корпоративного права, коммерческие и некоммерческие корпорации; корпоративные организации рассматриваются в сравнении с унитарными; освещены вопросы создания, реорганизации и прекращения деятельности (включая банкротство) юридических лиц, учет прав участников корпорации. В следующих томах представлен углубленный анализ отдельных институтов корпоративного права применительно к хозяйственным обществам — акционерному обществу и обществу с ограниченной ответственностью. Особое внимание уделяется проблемам корпоративных прав и обязанностей их участников, формированию имущественной базы хозяйственных обществ и корпоративным финансам, переходу прав на акции (доли участия), а также организации корпоративного управления. Исследуются аспекты цифровизации корпоративных отношений, особенности корпораций в отдельных сферах предпринимательской деятельности. Наряду с частноправовыми вопросами корпоративного права анализируются публично-правовые проблемы, в том числе особенности регулирования деятельности корпораций с государственным участием, вопросы публично-правовой ответственности в корпоративных отношениях.

В курсе освещаются проблемы позитивного права, тенденции развития законодательства, содержится обзор научных позиций, анализ правоприменительной практики и правореализационной деятельности.

Учебный курс предназначен для углубленного изучения корпоративного права, в том числе в рамках программ магистратуры и аспирантуры; он будет интересен практикующим в сфере корпоративного права юристам, судьям и адвокатам, сотрудникам правоохранительных и других государственных органов.

Законодательные акты приведены по состоянию на 1 мая 2025 г.

УДК 346
ББК 67.404.013.11

ISBN 978-5-8354-2097-1 (т. VI)
ISBN 978-5-8354-2091-9

© Коллектив авторов, 2025
© Редподготовка, оформление. Издательство «Статут», 2025

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРСТВЕ

Предисловие — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Обращение к читателям — доктор юридических наук Е.П. Губин;

Обращение к читателям — доктор юридических наук Н.В. Козлова;

Обращение к читателям — доктор юридических наук Д.В. Ломакин;

Обращение к читателям — доктор юридических наук С.Ю. Филиппова;

Глава I — доктор юридических наук И.С. Шиткина (§ 1–5), доктор юридических наук А.В. Габов (§ 6);

Глава II — кандидат юридических наук Д.Г. Копылов;

Глава III — кандидат юридических наук А.Е. Молотников;

Глава IV — доктор юридических наук Н.В. Козлова совместно с доктором юридических наук С.Ю. Филипповой;

Глава V — доктор юридических наук И.С. Шиткина (§ 1, 2, 5, 6), доктор юридических наук Н.В. Козлова совместно с доктором юридических наук С.Ю. Филипповой (§ 3), доктор юридических наук С.А. Карелина (§ 4);

Глава VI — доктор юридических наук Е.П. Губин;

Глава VII — доктор юридических наук Н.В. Козлова;

Глава VIII — доктор юридических наук Н.В. Козлова;

Глава IX — доктор юридических наук А.В. Габов;

Глава X — доктор юридических наук А.В. Габов;

Глава XI — доктор юридических наук А.В. Габов;

Глава XII — доктор юридических наук А.В. Габов;

Глава XIII — доктор юридических наук С.А. Карелина;

Глава XIV — доктор юридических наук Д.В. Ломакин;

Глава XV — доктор юридических наук Д.В. Ломакин;

Глава XVI — доктор юридических наук С.Ю. Филиппова;

Глава XVII — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Глава XVIII — доктор юридических наук Е.П. Губин;

Глава XIX — доктор юридических наук С.Ю. Филиппова;

Глава XX — кандидат юридических наук Д.Г. Копылов совместно с кандидатом юридических наук Т.А. Меребашвили;

Глава XXI — кандидат юридических наук Д.Г. Копылов;

Глава XXII — кандидат юридических наук А.А. Маковская;

Глава XXIII — доктор юридических наук С.Ю. Филиппова;

Глава XXIV — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Глава XXV — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Глава XXVI — доктор юридических наук И.С. Шиткина совместно с кандидатом юридических наук Е.С. Хохловым (§ 1), кандидат юридических наук Е.С. Хохлов (§ 2, 3);

Глава XXVII — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Глава XXVIII — кандидат юридических наук Д.Г. Копылов;

Глава XXIX — кандидат юридических наук Д.Г. Копылов;

Глава XXX — доктор юридических наук Ю.С. Харитоновна;

Глава XXXI — доктор юридических наук С.Ю. Филиппова;

Глава XXXII — доктор юридических наук И.С. Шиткина;

Глава XXXIII — доктор юридических наук Г.А. Есаков;

Глава XXXIV — доктор юридических наук В.А. Вайпан;

Глава XXXV — кандидат юридических наук Е.Б. Лаутс;

Глава XXXVI — кандидат юридических наук Е.Г. Афанасьева совместно с кандидатом юридических наук А.Е. Молотниковым.

ГЛАВА XXX.

ЦИФРОВИЗАЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ОТНОШЕНИЙ

Краткое содержание

<i>Глоссарий</i>	14
§ 1. Электронная и цифровая трансформация корпоративных отношений	15
§ 2. Децентрализация корпоративного управления	26
§ 3. Платформизация корпоративной модели отношений	36
<i>Нормативные правовые акты</i>	41
<i>Основная литература</i>	42
<i>Дополнительная литература</i>	42

Глоссарий

Блокчейн – система распределенного реестра, представляющая собой децентрализованную базу данных, которая работает путем записи транзакций в неизменную цепочку блоков.

Децентрализованная автономная организация (ДАО) – алгоритмический механизм управления сообществом, имуществом и права управления в котором облечены в токены – цифровые активы. Члены ДАО, приобретая токены, соглашаются соблюдать правила, закодированные на основе распределенного реестра (например, блокчейна). Самостоятельность ДАО как сообщества зависит от статуса гражданско-правового сообщества.

Машиночитаемое право – существующие в виде компьютерного кода нормы права, выраженные в законах и иных признаваемых государством источниках (договор, пользовательское соглашение и т.д.) и являющиеся общеобязательным критерием правомерно-дозволенного, а также запрещенного и предписанного поведения, исполняемые алгоритмически.

Смарт-контракт – алгоритм оцифровки и автоматизации транзакций в сети распределенного реестра для обозначения кодовых сценариев, выполняемых узлами сети. В корпоративной сфере смарт-контракты применяются для осуществления транзакций токенов-голосов или передачи цифровых финансовых активов.

Токен в системе распределенного реестра – знак, олицетворяющий доказательство существования определенного факта (обладания активом, голосом для голосования, утилитарным правом требования), который

выпускается эмитентом с целью привлечения финансирования и учитывается в реестре цифровых транзакций.

Цифровая платформа – инфраструктура существования корпорации в сети Интернет, в рамках которой владелец платформы – корпорация управляет бизнес-процессами, взаимодействуя с участниками корпорации, органами корпорации, третьими лицами, включая клиентов компании. Цифровая платформа – это только один из возможных способов взаимодействия корпорации с участниками и третьими лицами в Интернете наравне с сайтом и информационными системами.

Цифровой финансовый актив – цифровое право, названное в таком качестве в законе (в том числе денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, права требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов, в порядке, установленном федеральным законом), выпуск, учет и обращение которого возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему, включенную в реестр Центрального банка России.

§ 1. Электронная и цифровая трансформация корпоративных отношений

Цифровизация корпоративных отношений

Цифровизация проникает во все сферы нашей жизни. Развитие и распространение сквозных цифровых технологий меняет многие общественные отношения. Новые тенденции управления оказали влияние и на корпоративные отношения. Как подчеркивает В.А. Вайпан, «развитие цифровой экономики неизбежно затронет правовые принципы и потребует переосмысления некоторых доктринальных подходов к традиционным правовым моделям регулирования различных видов предпринимательских отношений. При этом изменение правового регулирования предпринимательской деятельности должно быть направлено прежде всего на снятие юридических барьеров, препятствующих развитию цифровой экономики, а также на синхронизацию правовых норм с технологическими особенностями ее функционирования»¹.

¹ Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: Монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан [и др.]; отв. ред. Е.П. Губин. М.: Юстицинформ, 2019.

Разделяя приведенное убеждение, мы с очевидностью констатируем, что сегодня влиянию цифровизации подверглись почти все сферы корпоративных отношений.

Степень влияния и глубина трансформации корпоративных отношений носят различный характер в зависимости от масштаба изменения самих общественных отношений, регулируемых корпоративным правом.

Электронное и цифровое взаимодействие корпораций и органов власти

Прежде всего можно отметить, что уже внедрены технологии для взаимодействия корпораций с государством. Цифровизация корпоративного права в публично-правовом аспекте сегодня легализована и продолжает совершенствоваться. Так, в российском правовом порядке произошли глобальные реформы в сфере электронного документооборота вплоть до появления так называемого машиночитаемого права.

Согласно официальной позиции «машиночитаемое право представляется одним из эффективных способов непротиворечивого изложения правовых норм с целью повышения удобства правоприменения для государства, предпринимательского сообщества и граждан»¹.

Машиночитаемое право – существующие в виде компьютерного кода нормы права, выраженные в законах и иных признаваемых государством источниках (договор, пользовательское соглашение и т.д.) и являющиеся общеобязательным критерием правомерно-дозволенного, а также запрещенного и предписанного поведения, исполняемые алгоритмически.

В связи с этим однозначно изменяется подход к вопросам формирования базы *источников корпоративного права*. Выработка норм корпоративного права с помощью компьютерного кода, а также последующее его исполнение в рамках платформ демонстрируют изменение правотворческой функции. Как верно указывает М.В. Залоило, «в эпоху цифровизации правотворческий процесс формально и содер-

¹ Машиночитаемое право — основанное на онтологии права изложение определенно набора правовых норм на формальном языке (в том числе на языке программирования, языке разметки), а также технологии машиночитаемого права (инструменты применения таких норм в виде необходимых информационных систем и программного обеспечения) (см.: Концепция развития технологий машиночитаемого права (утв. Правительственной комиссией по цифровому развитию, использованию информационных технологий для улучшения качества жизни и условий ведения предпринимательской деятельности, протокол от 15 сентября 2021 г. № 31).

жательно трансформируется, что выражается в технологизации и алгоритмизации правотворческой культуры, симбиозе правотворческих юридических и цифровых технологий, преобразованиях системы права и реструктуризации источников (форм) права (цифровой (интерактивный) закон, мягкое право, персонификация правового регулирования и пр.), стирании граней между объектом и субъектом правотворчества и активном вовлечении в этот процесс технологий искусственного интеллекта, новациях объектного состава, стадий и технологического компонента правотворчества, присущей ему терминологии»¹. Формально новый источник права, который отвечал бы критериям традиционной теории, не выявлен, но как минимум сложился особый способ формирования источников правового регулирования, обладающих обязательной юридической силой для участников корпоративных отношений.

Легализация применения цифровых технологий также проведена в сфере *создания и прекращения корпораций*, а также в сфере *организации учета и отчетности в хозяйственных обществах*. Создание быстрого и удобного электронного документооборота дает возможность получать многие услуги по регистрации корпораций, их реорганизации, подаче отчетности и уплате налогов с помощью портала «Госуслуги»². Так, для регистрации юридического лица в электронной форме заявитель направляет документы, используя интернет-сервис на сайте ФНС России, портал «Госуслуги» или мобильное приложение³. Данную тенденцию выделяет и О.В. Гутников, подчеркивая не только важность упрощенного взаимодействия с государством при регистрации юридических лиц, но и значимость типизации уставов коммерческих корпораций, перевод их в электронную форму и включение в ЕГРЮЛ, отказ от традиционной конструкции учредительных документов⁴.

¹ Залоило М.В. Перспективы применения цифровых технологий в устранении правовых пробелов: риски законотворческой и технологической сингулярности // Проблемы в праве в условиях цифровизации: Сб. науч. трудов / Д.Р. Алимова, С.А. Афанасьева, Л.Т. Бакулина [и др.]; Под общ. ред. Д.А. Пашенцева, М.В. Залоило. М.: Инфотропик Медиа, 2022.

² URL: <https://www.gosuslugi.ru/10058>.

³ См. п. 1 ст. 9 Закона о регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей; приказ ФНС России от 28 декабря 2022 г. № ЕД-7-14/1267@ «Об утверждении Порядка взаимодействия с регистрирующим органом при направлении документов, необходимых для государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, в форме электронных документов, а также требований к формированию таких электронных документов» (зарегистрировано в Минюсте России 10 февраля 2023 г. № 72314).

⁴ Гутников О.В., Синицын С.А. Значение и содержание уставов корпораций на современном этапе: новые подходы в условиях цифровизации // Закон. 2019. № 3. С. 146–157.

Однако следует упомянуть, что обозначенные направления цифровизации в литературе часто рассматриваются как автоматизация документооборота или электронное взаимодействие, отличное от подлинной цифровизации. Можно согласиться с мнением специалистов, что современное состояние правового регулирования и правоприменения положений о постановке на учет в налоговых органах, выражающееся в автоматизации документооборота, является начальным этапом цифровизации механизма исполнения этой налоговой обязанности¹. В то же время не во всех сферах корпоративных отношений мы наблюдаем автоматизацию без цифровизации. Электронный документ обеспечивает письменную форму юридически значимых действий и является юридически значимым при соответствии требованиям, установленным законом. Но такой упрощенный подход не всегда оправдан на современном уровне развития технологических решений.

Если речь идет о введении в правовое поле юридического значения электронной подписи или сообщений в мессенджерах, то следует согласиться, что «при использовании электронных средств характер и содержание самого гражданского правоотношения между сторонами не меняется, не возникает при этом и новой формы сделки»². Однако сегодня при наличии самообучающихся алгоритмов искусственного интеллекта, повсеместно внедряемых в государственном и корпоративном управлении, уже не вполне актуальной кажется часто приводимая цитата А.Б. Венгерова о том, что «появление ЭВМ вносит лишь новые технические правила. Точно так же изобретение новых средств производства не меняет сути самого производства и его цели – создания материальных благ»³.

В чем происходит трансформация? Почему природа общественных отношений все-таки меняется? Возвращаясь к понятию машиночитаемого права, необходимо пояснить, что суть новаций состоит именно в том, что алгоритм может распознать правило, отраженное в законе, как исполняемый код и выполнить его. Конечно, авторы концепции машиночитаемого права уточняют, что «машиночитаемые нормы дополняют, а не заменяют собой нормы, написанные на естественном языке», но это не отменяет значимости и рисков применения алгоритмов наравне с нормами права, значимости происходящей трансформации общественных отношений.

¹ Лютова О. И. Обязанность постановки на учет в налоговых органах в условиях цифровизации // Актуальные проблемы российского права. 2022. № 9. С. 42–48.

² Шелепина Е. А. Тенденции правового регулирования электронного документооборота в национальном гражданском праве // Право и цифровая экономика. 2021. № 1. С. 26–35.

³ Венгеров А. Б. Право и информация в условиях автоматизации управления. Теоретические проблемы: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 1975. С. 16.

Как отмечают исследователи, «необходимым условием разработки автоматизированных самообучающихся систем, используемых для устранения пробельности в праве, является осуществление перевода нормативных правовых актов в машиночитаемый формат»¹. В том числе они ссылаются на национальный проект «Национальная программа “Цифровая экономика Российской Федерации”», одной из приоритетных задач которого была обозначена автоматизация отдельных процессов нормотворчества и формирования правоприменительной практики (в том числе перевод правовых норм в машиночитаемый формат; применение новейших технологий искусственного интеллекта)².

На современном этапе развития цифровых технологий открываются и широко обсуждаются возможности представления источников права, правоприменительной практики, типовых форм документов не только в форме цифровых кодов, но и в значении компонента, а в отдельных случаях и особого вида правоприменительной и правореализационной деятельности³. Использование данных в едином информационном пространстве на фоне существования алгоритма, содержащего и исполняющего по существу нормы закона, юристы все чаще задаются вопросом о машинной автономии в принятии решений, как под контролем человека, так и без такового.

Цифровая трансформация понятия «субъект» корпоративного права

Внедрение сквозных цифровых технологий также привело к трансформации понятий *правоспособности* и *дееспособности* корпораций и корпоративных объединений. Сообщества обладателей токенов в виртуальной среде, в том числе в метавселенных, объединяют усилия для контроля имущества и деятельности. Такие сообщества получили название *децентрализованных автономных организаций (decentralized autonomous organization, DAO)*. Децентрализованные автономные организации (DAO) предлагают алгоритмические механизмы управ-

¹ Пробелы в праве в условиях цифровизации: Сб. науч. трудов / Д.Р. Алимова, С.А. Афанасьева, Л.Т. Бакулина [и др.]; Под общ. ред. Д.А. Пашенцева, М.В. Залого. М.: Инфотропик Медиа, 2022.

² Паспорт национального проекта «Национальная программа “Цифровая экономика Российской Федерации”» (утв. президиумом Совета при Президенте РФ по стратегическому развитию и национальным проектам, протокол от 4 июня 2019 г. № 7).

³ Цифровая экономика: актуальные направления правового регулирования: Науч.-практ. пособие / М.О. Дьяконова, А.А. Ефремов, О.А. Зайцев [и др.]; Под ред. И.И. Кучерова, С.А. Сеницына. М.: ИЗиСП; Норма, 2022.

ления, которые выполняются со скоростью кода, а члены таких сообществ, являющиеся держателями собственных токенов — цифровых активов, соглашаются соблюдать правила, закодированные на основе блокчейна. Новые возможности, привносимые сквозными цифровыми технологиями в корпоративную сферу, пока с большим трудом вписываются в правовое поле. Во многих государствах идет работа по легализации ДАО, в том числе и в России обсуждаются возможности изменения действующего корпоративного законодательства, хотя дискуссия далека от завершения. Остается лишь констатировать, что сама суть корпоративных отношений в рамках одного объединения меняется.

Все более широкое применение технологии искусственного интеллекта в бизнес-практике также ставит вопрос о возможности присвоения искусственному интеллекту статуса электронного лица. Термин «электронное лицо», или «электронная личность» (*electronic person*), впервые был предложен Комитетом Европарламента по правовым вопросам в проекте доклада с Рекомендациями Комиссии по гражданско-правовому регулированию в сфере робототехники с целью описания потенциального правового статуса сложных автономных роботов, для того чтобы они могли иметь права и обязанности, включая возмещение ущерба, который могут причинить¹. В данном случае речь идет о юридической фикции, которая пока не поддержана большинством исследователей. В то же время ясно, что проверить электронное лицо на наличие имеющегося у него имущества проще, чем иного субъекта, хотя бы потому, что в виртуальном мире все прозрачно благодаря реестрам и алгоритмам. Задачей разработчиков становится обеспечение этой прозрачности, что должно гарантировать контрагентам электронного лица уверенность в наличии имущества, на которое может быть обращено взыскание.

Приобретение правоспособности и дееспособности технологией представляется юристам еще более впечатляющей перспективой, чем легализация ДАО как юридического лица. Но возникновение дискуссии в этом вопросе приводит к необходимости совершенствования корпоративно-правового подхода к вызовам современности.

В смысле возможностей участия в обороте для предпринимательских объединений наиболее простым кажется рост интереса законодателя к сфере цифровых эффектов и злоупотреблений на рынках с использованием цифровых платформ. С принятием соответству-

¹ LegalTech в сфере предпринимательской деятельности: Монография / Р.Н. Адельшин, Е.И. Андреева, Л.В. Андреева [и др.]; Отв. ред. И.В. Ершова, О.В. Сушкова. М.: Проспект, 2023.

ющего закона внедрение цифровых технологий может существенно повлиять на добросовестность конкуренции¹. В то же время отслеживание персонализированных предложений и их искоренение по причине необоснованности сегодня является объектом пристального внимания антимонопольных служб всего мира².

Цифровая трансформация осуществления корпоративных прав и обязанностей

Трансформацию претерпели способы осуществления *корпоративных прав и обязанностей участников (членов) корпорации*. В российском правовом порядке введена возможность выпуска так называемых *цифровых финансовых активов*, которые в том числе могут включать денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном федеральным законом, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему на основе распределенного реестра, а также в иные информационные системы (ст. 1 Закона о ЦФА).

Цифровой финансовый актив (ЦФА) – цифровое право, названное в таком качестве в законе (в том числе денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права участия в капитале непубличного акционерного общества, право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, которые предусмотрены решением о выпуске цифровых финансовых активов в порядке, установленном федеральным законом), выпуск, учет и обращение которого возможны только путем внесения (изменения) записей в информационную систему, включенную в реестр Центрального банка России.

Цифровые финансовые активы учитываются в информационной системе, в которой осуществляется их выпуск, в виде записей способами, установленными правилами указанной информационной систе-

¹ Федеральный закон от 10 июля 2023 г. № 301-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О защите конкуренции”».

² См., напр.: *Maggiolino M.* Personalized prices in European competition law // *Bocconi Legal Studies Research Paper*. 2017. № 2984840; *Zuiderveen Borgesius F., Poort J.* Online price discrimination and EU data privacy law // *Journal of consumer policy*. 2017. Т. 40. Р. 347–366.

мы (ст. 4 Закона о ЦФА). Цифровые финансовые активы, удостоверяющие «возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам», предусматривают право требования их обладателем от лица, обязанного по таким цифровым финансовым активам, реализации через оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, прав по эмиссионным ценным бумагам, предусмотренных решением о выпуске эмиссионных документов. Строго говоря, законодатель не называет цифровые финансовые активы акциями непубличного акционерного общества — эмитента, решая вопрос через предоставление обладателям токенов права требования передачи ценных бумаг на условиях, предусмотренных решением о выпуске цифровых финансовых активов.

Лицевой счет цифровых финансовых активов открывается с указанием оператора информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, и сведений, позволяющих идентифицировать данные цифровые финансовые активы. В силу ст. 8.10 Закона о рынке ценных бумаг 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, находящимися во владении каждого из них.

Выпуск цифровых финансовых активов непубличным акционерным обществом (п. 1 ст. 25 Закона об АО) содержит для такой корпорации и ряд ограничений в связи с запретом в дальнейшем перейти в число публичных акционерных обществ, изменить устав или исключить из учредительного документа сведений о цифровых финансовых активах, выпустить иные эмиссионные ценные бумаги. По мнению О.М. Шевченко, цифровые финансовые активы, выпущенные корпорациями, обладают тройственностью правовой природы цифровых финансовых активов: «они одновременно могут быть отнесены и к ценным бумагам, и к цифровым правам, и из них вытекает комплекс прав акционера»¹. В то же время вряд ли можно назвать непуб-

¹ Шевченко О.М. Правовая природа акций, выпускаемых в виде цифровых финансовых активов // Предпринимательское право. 2022. № 1. С. 75—80.

личные акционерные общества истинно цифровыми обществами, хотя им и запрещен выпуск обычных акций, равно как и иных видов эмиссионных ценных бумаг, кроме цифровых.

В настоящее время эмитенты экспериментируют с моделями выпуска корпоративных токенов. Одним из первых проектов, запущенных в данном направлении, можно назвать проект «Цифровой инвестор». «Норникель» запустил программу поощрения работников предприятия, которая позволяет сотрудникам со стажем от одного года получить ЦФА (*minetoken*), которые равноценны цене акций «Норникеля» на Мосбирже в день погашения. Обладатели токенов будут получать периодические выплаты, равные дивидендам по акциям. Трансформация *корпоративных прав и обязанностей* связана сегодня и с возможностями применения смарт-контрактов для реализации прав участников.

Смарт-контракт – алгоритм оцифровки и автоматизации транзакций в сети распределенного реестра для обозначения кодовых сценариев, выполняемых узлами сети; в корпоративной сфере смарт-контракты применяются для осуществления транзакций токенов-голосов или передачи цифровых финансовых активов.

Смарт-контракты были введены для оцифровки и автоматизации транзакций путем применения технологии распределенного реестра, и прежде всего в сети блокчейн, для обозначения кодовых сценариев, выполняемых узлами сети. Технически смарт-контракты являются функцией перехода между состояниями, переводят систему из одного состояния в другое. В этом контексте термин «смарт-контракт» больше тяготеет к программному коду в сети блокчейн, нежели к договору в цифровой форме. Поэтому в корпоративной сфере смарт-контракты применяются для осуществления транзакций токенов-голосов или передачи цифровых финансовых активов. Так, компания *Web3 Tech* использовала технологии блокчейна и криптографии в ходе совместной работы с ПАО «Ростелеком» по созданию системы дистанционного электронного голосования, которая была применена в России на федеральных выборах в сентябре 2020–2022 гг.¹ Система электронного голосования на блокчейне предполагает передачу голоса-токена на основе смарт-контракта. В корпоративном управлении также применима система смарт-контрактов для голосования и решения иных вопросов. Национальный расчетный депозитарий (далее – НРД) разра-

¹ URL: <https://web3tech.ru/use-cases/edinye-dni-golosovaniya-2020-2022-v-rossii>.

ботал систему электронного голосования акционеров на основе блокчейна¹. Смарт-контракты могут не только оформлять одну транзакцию, но и служить технической основой проекта. Например, в 2018 г. НРД осуществил первый в России выпуск коммерческих облигаций с помощью смарт-контрактов на базе технологии блокчейна по всей цепочке расчетов — от размещения бумаг и получения за них денежных средств до полного исполнения эмитентом своих обязательств перед инвестором².

Цифровая трансформация имущества корпорации

Что касается *имущественных отношений в корпорациях*, то здесь нельзя не упомянуть о токенизации активов.

В широком смысле под токенизацией активов компании понимается как выпуск токенов на ценные бумаги (доли участия в корпорации), так и токенизация принадлежащего корпорации имущества.

Токен в системе распределенного реестра – знак, олицетворяющий доказательство существования определенного факта (обладания активом, голосом для голосования, утилитарным правом требования), который выпускается эмитентом с целью привлечения финансирования и учитывается в реестре цифровых транзакций.

Токены такого рода получили название *инвестиционных*, так как отношения, возникающие по поводу таких токенов, подобны отношениям, возникающим по поводу ценных бумаг. В зарубежных правовопорядках правила о рынке ценных бумаг распространяют на выпуск инвестиционных токенов при условии, что эти отношения идентичны. Дело в том, что законодательство многих европейских стран (например, Германии, Швейцарии) определяет ценные бумаги через перечисление их признаков и не дает их исчерпывающего перечня. Все, что по признакам соответствует понятию ценных бумаг, подпадает под соответствующее регулирование. Правовое регулирование США исходит из того, что выявление инвестиционного характера токенов должно опираться на определение фактических обстоятельств инди-

¹ URL: <https://www.nsd.ru/ru/press/pressrel/index.php?id36=628973>.

² URL: https://www.nsd.ru/publications/press-relizy/nrd-podvel-itogi-2018-goda-2019-03-06_115500/?sphrase_id=83776.

видуально в каждом случае. Хотя определение ценной бумаги по законодательству США охватывает широкий спектр инструментов, большинство цифровых активов потенциально может быть охвачено только общим термином «инвестиционный контракт», соответствие которому можно выявить с помощью теста Хоуи (*Howey test*, названный так, потому что был впервые использован в решении Верховного суда США в 1946 г. в деле *Securities and Exchange Commission v. W. J. howey CO. et al.*). Согласно тесту Хоуи возникшие отношения являются «инвестиционным контрактом», если (1) имеет место вложение денежных средств (2) в совместное предприятие (3) с разумным ожиданием прибыли и (4) ожидание прибыли основывается на производственных или организаторских способностях и действиях других лиц¹.

Цифровая трансформация механизмов защиты корпоративных прав

В связи с цифровизацией изменению подвергаются и возможности *защиты корпоративных прав*. Выпуск цифровых финансовых активов в виде цифрового права участия в капитале непубличного акционерного общества, права требовать передачи эмиссионных ценных бумаг включает корпоративные права. Как полагают Ю.Г. Лескова и В.В. Ванин, «лицо, обладающее возможностью распоряжаться цифровым правом в соответствии с правилами информационной системы, не является его субъектом в отсутствие основания перехода к нему правового титула, что позволяет применять для защиты цифровых корпоративных прав такие праввосстановительные способы, как реституция и восстановление корпоративного контроля»². В силу специфики механизма осуществления корпоративных цифровых прав (осуществление и оборот таких прав строятся по правилам информационной системы) возникает необходимость в обсуждении новых механизмов привлечения к юридической ответственности в связи с нарушениями.

Таким образом, цифровая трансформация общественных отношений повлияла на все основные институты корпоративного права.

¹ Digital and Digitized Assets: Federal and State Jurisdictional Issues / Prepared by American Bar Association Derivatives and Futures Law Committee Innovative Digital Products and Processes Subcommittee. URL: https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/buslaw/committees/CL620000pub/digital_assets.pdf.

² Лескова Ю.Г., Ванин В.В. Праввосстановительные способы защиты корпоративных цифровых прав // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. № 7. С. 70–75.

§ 2. Децентрализация корпоративного управления

Технология распределенного реестра для корпорации

Распространение технологии распределенного реестра в бизнесе привело к децентрализации корпоративных отношений. Прежде всего с точки зрения корпоративных отношений интерес представляет трансформация корпоративного управления через создание децентрализованных автономных организаций.

В форме ДАО может быть создан инвестиционный фонд (например, такой, как *BitDAO*¹, *SeedClub*²), сообщество собирателей и инвесторов (как в *NFT DAO*³), или же ДАО может объединять поклонников футбольной команды, как, например, *BuyTheBroncos DAO*⁴. С момента появления биткойна были созданы тысячи ДАО с самыми разными целями. ДАО были созданы как:

- инвестиционные ДАО, в которых отдельные лица, друзья и коллеги создают клубы для инвестирования в стартапы *web3*;
- ДАО коллекционеров, которые приобретают *NFT*;
- социальные ДАО, которые собирают сообщества *web3*;
- благотворительные, волонтерские ДАО;
- ДАО для владения недвижимостью;
- ДАО для ограничения выбросов углекислого газа;
- ДАО для ведения бизнеса и др.⁵

Размытость и многофункциональность конструкции ДАО как технологии, пригодной для решения вопросов сообществ, ставят перед юристами задачу *правовой квалификации возникающих отношений*.

Децентрализованная автономная организация часто определяется через понятие блокчейн-протокола с открытым исходным кодом, управляемого набором правил, созданных его избранными членами, которые автоматически выполняют определенные действия, не нуждаясь в привлечении посредников.

¹ URL: <https://www.bitdao.io/ru>.

² URL: <https://www.seedclub.xyz/>.

³ URL: <https://nft-dao.org/>.

⁴ URL: <https://www.cnbc.com/2022/02/19/-buythebroncos-dao-aims-to-raise-4-billion-to-buy-denver-broncos.html>.

⁵ *Jennings M., Kerr D. A Legal Framework for Decentralized Autonomous Organizations — a16z Crypto*. URL: <https://a16zcrypto.com/wp-content/uploads/2022/06/daolegal-framework-part-1.pdf>.

Тем самым подчеркивается неразрывная связь технологии, лежащей в основе ДАО, и сообщества, обладающего правами управления или правами требования к автономной организации.

Децентрализованная автономная организация (ДАО) – алгоритмический механизм управления сообществом, имущество и права управления в котором облечены в токены – цифровые активы. Члены ДАО, приобретая токены, соглашаются соблюдать правила, закодированные на основе распределенного реестра (например, блокчейна). Самостоятельность ДАО как сообщества зависит от статуса гражданско-правового сообщества.

Децентрализация автономной организации обеспечивается за счет технологии распределенного реестра.

Блокчейн – система распределенного реестра, представляющая собой децентрализованную базу данных, которая работает путем записи транзакций в неизменную цепочку блоков.

Транзакция любой информации от участника сети заносится в цепочку, только если эта информация будет проверена и подтверждена другими участниками сети. Такой принцип гарантирует прозрачность и безопасность хранения данных в блокчейн-сети. Функционирование ДАО осуществляется путем реализации смарт-контрактов. Ник Сабо, вводя данный термин, определял *смарт-контракт как «компьютеризированный транзакционный протокол, который исполняет условия контракта»*¹ (выделение наше. – Ю.Х.). Важнейшей характеристикой таких протоколов является так называемое самоисполнение (если стороны задают какие-либо правила для транзакции, то транзакция исполняется автоматически при достижении заданных условий). ДАО как протокол полностью обеспечивается на основе смарт-контрактов и не предполагает возможности централизованно влиять на его работу.

Тем самым решения, влияющие на децентрализованную организацию, принимаются группой лиц в рамках блокчейн-сети всеми обладателями соответствующих токенов. Вместо того, чтобы полагаться на действия одного субъекта (СЕО) или небольшой группы людей (совет директоров), ДАО может децентрализовать полномочия гораз-

¹ Szabo N. Smart contracts (1994). URL: <http://www.fon.hum.uva.nl/rob/Courses/InformationInSpeech/CDROM/Literature/LOTwinterschool2006/szabo.best.vwh.net/smart.contracts.html>.

до большего числа пользователей. Компьютерный код, заложенный в систему, подразумевает лишь одобряемые сообществом действия. В целом это зависит от самоисполнимых алгоритмов, но не исключены и злоупотребления со стороны участников сообщества. Децентрализованный характер блокчейна также позволяет обеспечить известную публичность ДАО. В рамках автономной организации информация о поданных за то или иное решение голосах участников сообщества общедоступна.

В случае с ДАО голосование и привлечение инвестиций осуществляется через транзакции токенов, которые обеспечивают передачу ценности, управление и стимулирование участия в различных протоколах. Степень и характер участия в ДАО определяется функционалом токенов. Могут выпускаться *токены ликвидности* и *токены управления*. Участники ДАО могут управлять сообществом благодаря голосующим токенам управления либо только получать доход в связи с приобретением токенов ликвидности. В последнем случае права голоса инвесторы могут не иметь или иметь по очень ограниченному кругу вопросов.

В свою очередь токены обращаются на цифровых платформах управления активами. Таким образом, децентрализованное управление и децентрализованные автономные организации являются основным механизмом управления и координации в цифровых корпоративных объединениях, обеспечивая прозрачное принятие решений в рамках различных протоколов и платформ. Сообщества ДАО привлекают участников со всего мира для объединения ради достижения общей цели коммерческого или некоммерческого характера.

Наиболее значимым в правоприменительном аспекте сегодня является дело Ooki DAO. Его рассмотрение, начавшись с обсуждения токенов и протокола как нарушающих законодательство о ценных бумагах и ПОД/ФТ, в итоге привело к квалификации ДАО как корпоративного объединения.

22 сентября 2022 г. Комиссия по торговле товарными фьючерсами (CFTC) подала жалобу против Ooki DAO, утверждая, что Ooki DAO нарушила Закон о товарных биржах (CEA), разрешив пользователям участвовать в розничных сделках по торговле товарными деривативами без соблюдения требований CEA для регистрации своей торговой платформы («протокол») и проведения комплексной проверки клиентов. CFTC также утверждала, что Ooki DAO была намеренно структурирована как ДАО, чтобы избежать регулирующего надзора благодаря анонимности ее пользователей. Пользователи ДАО, каждый из которых являлся держателем собственного токена Ooki DAO,

общались через форум онлайн-сообщества, предлагали изменения в протоколе и голосовали своими токенами по вопросам, связанным с бизнесом ДАО. Таким образом, CFTC утверждала, что Ooki DAO являлась некорпоративной ассоциацией, состоявшей из держателей токенов.

20 декабря 2022 г. судья Уильям Оррик из окружного суда США Северного округа Калифорнии пришел к выводу, что Ooki DAO может быть предъявлен иск, поскольку Ooki DAO являлась некорпоративной ассоциацией.

Участники ДАО как ответчики ссылались на то, что в первую очередь речь шла о протоколе, который не являлся юридическим лицом, зарегистрированным в установленном порядке. В жалобе CFTC утверждалось, что примерно с 1 июня 2019 г. по 23 августа 2021 г. компания bZeroX, LLC (bZeroX) разработала, развернула, продала и сделала запросы относительно программного протокола на основе блокчейна, который принимал заказы и способствовал маржинальной розничной торговле¹. В 2021 г. bZeroX передала контроль над протоколом bZx ДАО bZx, которая впоследствии переименовала себя и стала вести бизнес как ДАО Ooki. Ooki DAO использовала протокол Ooki (ранее — протокол bZx) точно так же, как bZeroX, и, таким образом, продолжила нарушать закон, так же как bZeroX. Однако, согласно заявлениям CFTC, ДАО, речь шла не просто и не только о технологии.

Объяснение истцов было поддержано судом, который сделал шаги по признанию субъектности Ooki DAO как ответчика в суде. Разбираясь в возможности признать ДАО юридическим лицом, суд вслед за CFTC отметил, что Ooki DAO являлась некорпоративной ассоциацией, состоявшей из держателей токенов, которые использовали («голосовали») свои токены для «управления» протоколом. У bZeroX, LLC были «ключи администратора», которые позволяли bZeroX «получать доступ и контролировать» работу смарт-контрактов и средств, хранившихся в этих смарт-контрактах, в том числе путем обновления кода, приостановки торговли и направления депозитов средств пользователям. Когда контроль над программным обеспечением перешел к Ooki DAO, то, по мнению CFTC, контроль над этими ключами перешел к держателям токенов, которые, опять же по мнению CFTC, составляли Ooki DAO. Хотя решения принимались от имени ДАО, за ними стояли конкретные субъекты, которых CFTC стремилась привлечь к ответственности.

Отдельного внимания заслуживает вопрос о природе сообщества, как она обсуждалась в рамках процесса. Стратегией CFTC стало обраче-

¹ <https://www.cftc.gov/media/7681/enfookicomplaint092222/download>.