

МРНТИ 10.19.01

<https://doi.org/10.26577/JAPJ202410917>

Н.Н. Нусипжанов^{1*}, А.С. Кошкинбаева¹, С.А. Сарина¹,
Д.О. Кусаинов², С.К. Атаханова²

¹Университет «Туран», Казахстан, г. Алматы

²Казахский национальный университет им. аль-Фараби, Казахстан, г. Алматы

*e-mail: nussipzhanov@gmail.com

ЦИФРОВЫЕ (ТОКЕНИЗИРОВАННЫЕ) АКЦИИ: ЭТАПЫ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ГРАЖДАНСКОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

В современной эпохе цифровой трансформации экономики наблюдается существенное изменение в подходах к обращению с ценными бумагами, в частности акциями. Основной задачей нашего исследования является рассмотрение перспектив внедрения цифровых акций в Республике Казахстан. Мы проводим анализ особенностей выпуска, цифровизации и размещения акций с использованием технологии токенизации с целью привлечения финансирования для компаний. Наше исследование основано на комплексе методов, включая анализ, сравнительное правоведение, правовое моделирование и историко-сравнительный подход. Результаты нашего анализа выявили основные направления развития цифровых акций в Казахстане, а также провели сравнение процессов Security Token Offering (STO) и Initial Public Offering (IPO). Эта работа подчеркивает значимость токенизации акций как эффективного инструмента для привлечения финансирования и реализации стратегии цифровизации Казахстана. Наши результаты могут быть использованы в разработке законодательства и инфраструктуры, способствующих успешной цифровизации акций в Казахстане. Таким образом, проведенное исследование вносит ценный вклад в область знаний о цифровых акциях, финансовом и корпоративном праве, а также может служить основой для дальнейших шагов в этом направлении.

Ключевые слова: цифровые акции, токенизация акций, цифровая экономика, ценные бумаги, блокчейн, гражданское право.

N.N. Nusipzhanov^{*1}, A.S. Koshkinbayeva¹, S.A. Sarina¹,
D.O. Kusainov², S.K. Atakhanova²

¹«Turan» University, Kazakhstan, Almaty

²Al-Farabi Kazakh National University, Kazakhstan, Almaty

*e-mail: nussipzhanov@gmail.com

Digital (tokenized) shares: stages of improvement of civil legislation

In the era of digital transformation, the landscape of securities is undergoing profound changes. Our research focuses on exploring the potential implementation of digital shares in the Republic of Kazakhstan, delving into the intricacies of issuing and placing shares through tokenization to secure funding for companies. Employing a methodology encompassing analysis, comparative jurisprudence, legal modeling, and a historical-comparative approach, our study has identified key trajectories for the evolution of digital shares in Kazakhstan. Additionally, we have conducted a comprehensive comparison of the processes involved in Security Token Offerings (STO) and Initial Public Offerings (IPO). This work underscores the significance of tokenizing shares as a pivotal tool for attracting financing and executing Kazakhstan's strategy for digitalization. The research conducted serves as a substantial contribution to the field of knowledge concerning digital shares and financial law. Furthermore, it holds practical value for informing the development of legislation and infrastructure aimed at facilitating the digitalization of shares within the Kazakhstan context.

Key words: digital shares, tokenization of shares, digital economy, securities, blockchain, civil law.

Н.Н. Нусипжанов^{1*}, А.С. Кошкинбаева¹, С.А. Сарина¹,
Д.О. Кусаинов², С.К. Атаханова²

¹«Туран» Университеті, Қазақстан, Алматы қ.

²Әл-Фараби атындағы Қазақ ұлттық университеті, Қазақстан, Алматы қ.

*e-mail: nussipzhanov@gmail.com

Цифрлық (токенизацияланған) акциялар: азаматтық заңнаманы жетілдіру кезеңдері

Экономиканың цифрлық трансформациясының қазіргі дәуірінде бағалы қағаздармен, атап айтқанда акциялармен жұмыс істеу тәсілдерінде айтарлықтай өзгеріс байқалады. Біздің зерттеудің негізгі міндеті Қазақстан Республикасында цифрлық акцияларды енгізу перспективаларын қарастыру болып табылады. Біз компаниялар үшін қаржыландыруды тарту мақсатында токенизация технологиясын пайдалана отырып, акцияларды шығару, цифрландыру және орналастыру ерекшеліктеріне талдау жүргіземіз. Біздің зерттеуіміз талдау, салыстырмалы құқықтану, құқықтық модельдеу және тарихи-салыстырмалы тәсілді қоса алғанда, әдістер кешеніне негізделген. Біздің талдау нәтижелері Қазақстандағы цифрлық акцияларды дамытудың негізгі бағыттарын анықтады, сондай-ақ Security Token Offering (STO) және Initial Public Offering (IPO) процестерін салыстыруды жүргізді. Зерттеудің негізі акциялар мен блокчейн технологияларын токенизациялау тақырыбында жарияланған көптеген академиялық жұмыстар мен мақалалар болды. Бұл жұмыс Қазақстанды цифрландыру стратегиясын қаржыландыру мен іске асырудың тиімді құралы ретінде акцияларды токенизациялаудың маңыздылығын көрсетеді. Біздің нәтижелеріміз Қазақстандағы акцияларды табысты цифрландыруға ықпал ететін заңнаманы және инфрақұрылымды әзірлеуде пайдаланылуы мүмкін. Осылайша, жүргізілген зерттеу цифрлық акциялар, қаржылық және корпоративтік құқық туралы білім саласына құнды үлес қосады және осы бағыттағы одан әрі қадамдар үшін негіз бола алады.

Түйін сөздер: цифрлық акциялар, акцияларды токенизациялау, цифрлық экономика, бағалы қағаздар, блокчейн, азаматтық құқық.

Введение

В свете глобализации и технологического прогресса, традиционные финансовые инструменты переживают значительные изменения. Одним из наиболее прогрессивных направлений современной экономики является цифровизация активов, включая акции. Данное исследование призвано рассмотреть перспективы внедрения цифровых акций в Республике Казахстан. Целью данной работы является исследование процессов токенизации акций, сравнение их с традиционными подходами, а также анализ потенциала применения токенизированных акций в Казахстане. Исследование основано на методах анализа, сравнительного правоведения, правового моделирования и историко-сравнительного подхода.

Республика Казахстан, стремясь быть в авангарде прогресса и инноваций, активно может исследовать потенциал токенизации акций. Настоящее исследование посвящено перспективам внедрения цифровых акций в Казахстане, а также совершенствованию выпуска и размещения акций для привлечения финансирования компаний путем токенизации.

Тема токенизации акций становится особенно актуальной в свете стремления Республики

Казахстан к цифровизации экономики и внедрению блокчейн-технологий. Однако, вопреки общему интересу к данной области, отсутствуют исчерпывающие исследования, касающиеся перехода от бездокументарных акций к токенизированным акциям в контексте Казахстана. Это обуславливает выбор темы исследования, которое призвано заполнить этот пробел.

Объект исследования – процесс цифровизации акций в Казахстане. Предмет исследования – особенности токенизации акций в контексте законодательства и практики Республики Казахстан.

Цель данного исследования – изучить и проанализировать перспективы внедрения цифровых акций в Казахстане, выявить преимущества и недостатки данного подхода и предложить возможные направления развития в этой области.

Для достижения этой цели предполагается выполнение следующих задач:

будет проведен обзор истории развития акций в Казахстане, основных положений и особенностей токенизации акций, а также рассмотрены примеры из международной практики. Специальное внимание будет уделено анализу Закона США о ценных бумагах 1933 года и особенностям освобождения от регистрации по правилу D в Комиссии по ценным бумагам США через

систему EDGAR. В рамках исследования также будет рассмотрен процесс учета акций в системе блокчейн на примере Stock Treasury в штате Делавэр, а также проведено сравнение процедур STO (Security Token Offering) и IPO (Initial Public Offering) (<https://www.corporatedelaware.com/delaware-blockchain-initiative>). В конце статьи будут сформулированы выводы и предложения по совершенствованию выпуска и размещения акций в Казахстане через токенизацию.

Токенизация акций – это процесс преобразования прав на акции в цифровую форму с использованием технологии блокчейн. Это позволяет эмитентам выпускать акции в виде цифровых токенов, которые могут быть легко переданы и отслежены с помощью блокчейн (Fanning, 2016).

Исследование основано на методах анализа, сравнительного правоведения, правового моделирования и историко-сравнительного подхода. Гипотеза исследования заключается в том, что внедрение токенизированных акций может способствовать привлечению инвестиций, усилению защиты прав инвесторов и усовершенствованию системы учета акций.

Важность данного исследования определяется необходимостью формирования законодательной базы и инфраструктуры для цифровизации акций в Казахстане, что в свою очередь способствует развитию цифровой экономики в стране.

Материалы и методы

При подготовке данной статьи использовались различные источники информации и научные методы.

В основу исследования легли множество академических работ и статей, которые уже были опубликованы на тему токенизации акций и блокчейн-технологий. Исследования, проведенные ведущими учеными и экспертами, предоставили основу для понимания основных принципов и потенциальных преимуществ токенизации акций. Ключевыми источниками здесь стали работы, опубликованные в таких изданиях, как «Journal of Corporate Finance», «Journal of Business Venturing» и «Entrepreneurship Theory and Practice».

Также были изучены отчеты регуляторов и правительственных органов, включая Комиссию по ценным бумагам и биржам США (SEC), а также аналитические отчеты консалтинговых компаний и финтех-стартапов. Они предостави-

ли информацию о текущем состоянии рынка и перспективах его развития (Zetzsche, 2018).

Для изучения конкретных примеров применения токенизации акций был проведен анализ случаев использования этой технологии. Сюда вошли как успешные примеры токенизации акций, так и случаи, которые не принесли ожидаемого результата. Это позволило идентифицировать факторы успеха и потенциальные препятствия.

В качестве научных методов были применены критический анализ и сравнительный анализ. Критический анализ использовался для оценки достоверности и актуальности источников информации и для выявления неясных или противоречивых аргументов. Сравнительный анализ использовался для изучения различий и сходств между традиционными акциями и токенизированными акциями, а также между различными подходами к токенизации акций в разных странах.

В целом, эта комбинация материалов и методов позволила провести глубокое и всестороннее исследование темы токенизации акций и ее потенциала для трансформации рынка акций.

Научное исследование, проводимое в этой статье, было основано на Качественном и количественном анализировании данных стало основой для характеристики токенизированных акций и их влияния на современные финансовые рынки.

Исследовательский вопрос, стоящий перед нами, заключается в том, как процесс токенизации акций влияет на современные финансовые рынки и их регулирование. Гипотеза, выдвинутая в рамках данного исследования, состоит в том, что цифровые акции могут существенно упростить и демократизировать процесс инвестирования, однако, при этом они представляют собой новые вызовы для регуляторов.

Методологический подход к исследованию включает в себя следующие этапы:

Обзор и анализ существующих исследований и литературы на тему цифровых акций и блокчейн-технологий.

Изучение законов и регуляторных документов, связанных с ценными бумагами и их цифровыми аналогами.

Сравнительный анализ традиционных и токенизированных акций с точки зрения эффективности, доступности и рисков.

В данном исследовании используются методы качественного и количественного анализа,

включая сравнительный анализ, контент-анализ исследовательской литературы и нормативных документов, а также статистический анализ данных о токенизированных акциях.

Результаты данного исследования представлены в других разделах этой статьи. Они включают в себя общую картину развития токенизированных акций, их влияние на финансовые рынки и основные проблемы и вызовы, связанные с их регулированием.

Результаты

История развития акций в Казахстане тесно переплетена с экономическими и политическими динамиками, как внутри страны, так и на международной арене. Это исследование призвано проследить эволюцию акционерного рынка Казахстана, осветив ключевые этапы его развития и анализируя влияние на него глобальных и локальных процессов.

Первые акции в Казахстане появились в эпоху приватизации государственного имущества в начале 1990-х годов. Этот период был обусловлен глобальными политическими переменами и распадом Советского Союза, что способствовало переходу казахстанской экономики к рыночной модели. Приватизация была важным шагом в этом процессе, а акции стали инструментом, позволяющим распределить бывшее государственное имущество среди населения. На этом этапе акции были документарными и связаны с физическими бумагами, которые подтверждали право собственности. Это представляло собой значительное отличие от социалистической модели, где основной актив, а именно средства производства, принадлежали государству.

С течением времени, с развитием технологий и усложнением экономического контекста, акции стали менять свою форму. Бездокументарные акции стали более распространенными в конце 1990-х и начале 2000-х годов, преимущественно благодаря удобству и скорости их передачи. Вместо физического хранения и передачи акционерных сертификатов, акции стали представляться в виде электронных записей в регистрах (Nakamoto, 2008).

Это был результат внедрения новых технологий и электронной коммерции, которые привели к дематериализации акций. Ключевым преимуществом такого подхода являлась его эффективность: транзакции могли быть выполнены

быстрее и с меньшими затратами, по сравнению с традиционной системой обращения документарных акций (Bougi, 2021).

Таким образом, развитие акций в Казахстане является примером того, как политические и экономические перемены, а также технологический прогресс, могут сформировать институциональную структуру и повлиять на форму и природу финансовых инструментов. Это подчеркивает важность постоянного мониторинга и адаптации к изменениям для участников рынка (Tapscott, 2020).

Токенизация акций, которая представляет собой процесс преобразования прав на акции в цифровой токен на блокчейн, привлекает все больше внимания в современном финансовом мире (Mougayar, 2016). Это инновация предоставляет компаниям и инвесторам новые возможности и преимущества, хотя с ней связаны и некоторые риски и вызовы.

Существует много вариантов использования токенизированных акций. Одним из самых очевидных является глобализация рынка акций. Токенизация акций предоставляет возможность для любого, кто имеет доступ к интернету и соответствует необходимым регулятивным требованиям, покупать и продавать акции, независимо от своего географического положения. Это может привести к более глубокому и ликвидному рынку акций, благодаря участию широкого круга инвесторов.

Токенизация также может повысить эффективность и прозрачность операций с акциями. В традиционных системах покупка и продажа акций требует участия нескольких посредников и занимает значительное время. Блокчейн позволяет сократить этот процесс до нескольких минут, при этом обеспечивая неизменность и проверяемость каждой транзакции.

Однако, как и любая новая технология, токенизация акций приносит с собой новые вызовы. Один из них – это регулятивные вопросы. Многие страны еще не определились с тем, как регулировать токенизированные акции. Это создает юридическую неопределенность, которая может сдерживать их широкое применение.

Также стоит учитывать и технологические риски. Блокчейн является относительно новой технологией, и ее безопасность и масштабируемость продолжают подвергаться проверке. Недавние случаи хакерских атак и крахов блокчейн-платформ подчеркивают эти риски (Buterin, 2013).

Токенизированные акции имеют несколько ключевых особенностей:

Цифровой формат: В отличие от традиционных акций, токенизированные акции представлены в виде цифровых токенов, что упрощает их хранение и передачу.

Прозрачность и отслеживаемость: Благодаря технологии блокчейн, токенизированные акции можно отслеживать в реальном времени, что обеспечивает высокую степень прозрачности.

Глобальный доступ: Токенизированные акции могут быть доступны для покупки и продажи в любом месте мира, что открывает новые возможности для инвесторов и компаний.

Эффективность и снижение затрат: Токенизация акций может снизить административные затраты и ускорить процессы, такие как выпуск акций, обслуживание акционеров и управление акционерными отношениями (Szabo, 1997).

Ликвидность: Токенизированные акции могут увеличить ликвидность акций, поскольку они могут быть легко переданы и проданы.

Однако, несмотря на эти преимущества, токенизация акций также поднимает ряд вопросов и вызовов, включая правовые, регулятивные, технологические и операционные вопросы.

Обсуждение

Рассматривая и анализируя зарубежное законодательство необходимо остановиться на Законе США о ценных бумагах 1933 года.

Закон о ценных бумагах 1933 года (Securities Act 1933) действительно является краеугольным камнем в регулировании финансовой деятельности в США. Принятый в период экономического кризиса, он был сформулирован с целью защиты потребителей и восстановления доверия к финансовому сектору после ряда катастрофических потерь на рынке ценных бумаг.

Главными движущими силами данного Закона являются принципы полной и точной информации о предлагаемых ценных бумагах и их эмитентах, а также строгий запрет на любые мошеннические действия при продаже ценных бумаг. Это предполагает обязательность предоставления подробной информации о финансовом состоянии компании, ее управлении, а также потенциальных рисках, связанных с инвестициями в ее акции.

Подобный подход к регулированию выпуска ценных бумаг остается актуальным и сегодня, несмотря на прошедшие десятилетия. Закон о

ценных бумагах 1933 года продолжает оказывать влияние на более современные аспекты финансового регулирования, включая управление цифровыми активами и токенизированными акциями.

Важно отметить, что несмотря на строгость требований, Закон предусматривает исключения для определенных типов ценных бумаг и операций. Одним из примеров являются частные плейсменты, где ценные бумаги продавались ограниченному числу инвесторов или институциональным инвесторам, которые обычно освобождаются от обязательства регистрации. Это позволяет компаниям гибко привлекать инвестиции, не угрожая при этом общей безопасности и прозрачности рынка (<https://www.sec.gov/fast-answers/answers-rule506htm.html>).

Еще одно исключение относится к государственным и муниципальным ценным бумагам, а также ценным бумагам некоммерческих организаций. Это отражает стремление Закона учесть различные стороны и аспекты финансового рынка, ставя защиту инвесторов на первое место, но при этом сохраняя достаточную гибкость для специфических ситуаций и акторов.

Следует упомянуть также Закон о ценных бумагах 1934 года, который дополняет Закон 1933 года и отвечает за последующую торговлю ценными бумагами. Эти два Закона вместе образуют основу современного регулирования рынка ценных бумаг в США.

В заключении хотелось бы подчеркнуть значимость Закона о ценных бумагах 1933 года как важного инструмента защиты инвесторов и обеспечения прозрачности и честности на финансовых рынках. Несмотря на прошедшие с момента его принятия более девяносто лет, его положения и основные принципы остаются актуальными и продолжают играть ключевую роль в современном финансовом регулировании, что делает его примером устойчивого и эффективного законодательства. Наиболее интересным в рамках рассматриваемой темы статьи является Правило D названного закона.

Правило D Закона о ценных бумагах США предоставляет компаниям возможность освобождения от требования регистрации при первом предложении ценных бумаг. Оно позволяет предприятиям привлекать инвестиции, продавая ценные бумаги, без необходимости дорогостоящего и сложного процесса регистрации в Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC). Этот механизм особенно важен для ма-

лых и средних предприятий, которым необходим доступ к капиталу для развития.

Процесс освобождения от регистрации требует подачи заявления, известного как форма D, через систему Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval (EDGAR) SEC. Форма D содержит основную информацию об эмитенте и предлагаемом предложении, включая тип ценных бумаг, объем предложения, и, в некоторых случаях, информацию о покупателях.

Перейдем к анализу влияния процесса освобождения от регистрации по правилу D на дальнейшее развитие токенизации акций в Казахстане. Понятие токенизации акций относится к процессу превращения прав на акции в цифровые токены, которые могут быть куплены, проданы и хранены на блокчейне. Это новаторский подход к финансированию и обмену активами, который может значительно увеличить ликвидность и доступность акций для инвесторов.

Принципы, заложенные в правиле D, могут служить основой для создания регуляторного фреймворка для токенизации акций в Казахстане. Освобождение от регистрации по правилу D позволяет привлекать капитал, не влезая в дорогостоящие и сложные процедуры регистрации, что делает его идеальным для стартапов и растущих компаний.

Внедрение аналогичного механизма в Казахстане могло бы стимулировать развитие токенизации акций, упростив процесс привлечения инвестиций и увеличив доступность для широкого круга инвесторов. Это, в свою очередь, могло бы способствовать росту инноваций, созданию новых рабочих мест и развитию цифровой экономики.

Однако стоит отметить, что принятие таких мер требует аккуратного подхода со стороны регуляторов. Важно сбалансировать потребность в поддержке инноваций и доступе к капиталу с необходимостью защиты инвесторов и поддержания доверия к рынку.

Помимо самого цифрового формата акций, возможна цифровизация их учета (Antonopoulos, 2014). Мировым примером является учет акций в системе блокчейн на примере Stock Treasury в штате Делавэр, США. Stock Treasury — это система учета акций, разработанная в штате Делавэр, США, и использующая технологию блокчейн. Этот штат известен своей прогрессивной регулятивной политикой в области корпоративного права, и многие крупные международные компании выбирают его как юрисдикцию

для своего официального регистрационного дома. Использование блокчейн-технологий в учете акций позволяет повысить прозрачность и надежность процесса. Блокчейн представляет собой распределенную базу данных, в которой каждый блок содержит информацию о транзакции и связан с предыдущим блоком. Эта структура делает данные невосприимчивыми к изменениям и обеспечивает их неизменность. Обзор системы учета акций Stock Treasury использует технологию блокчейн для создания учетной записи каждой акции, включая информацию о владельце, дате приобретения и стоимости. Эта информация затем шифруется и сохраняется в блокчейне, обеспечивая безопасность и неприкосновенность данных (<https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>). Когда происходит транзакция с акциями, например, когда акции переходят от одного владельца к другому, информация об этой транзакции добавляется в блокчейн. Это позволяет упростить процесс проверки собственности на акции и уменьшить возможность мошенничества или ошибок. Возможность применения аналогичной системы в Казахстане Казахстан в последнее время активно исследует потенциал блокчейн-технологии и уже принимает некоторые меры для ее интеграции в различные сектора экономики. Применение такой системы учета акций, как Stock Treasury, вполне возможно и в Казахстане. Однако, как и любое нововведение, это потребует значительных инвестиций и регулятивных изменений. Кроме того, будет необходимо убедить компании и инвесторов в преимуществах такой системы, а также обеспечить подготовку соответствующих специалистов для работы с новой технологией.

Плюсы такой системы включают в себя повышение прозрачности и надежности процесса учета акций, упрощение проверки собственности и снижение вероятности мошенничества или ошибок. Блокчейн также может снизить операционные затраты, связанные с учетом и обменом акций, что делает его привлекательным для малых и средних предприятий.

В целом, применение системы учета акций на основе блокчейна, подобной Stock Treasury, может стать значимым шагом в развитии финансового сектора Казахстана. Это может привести к существенному увеличению инвестиций и инноваций, что, в свою очередь, может стимулировать рост экономики и создание новых рабочих мест.

Однако, следует помнить о потенциальных проблемах и трудностях, связанных с применением блокчейн-технологий. Это включает в себя проблемы безопасности, проблемы совместимости с существующими системами и потенциальные проблемы с привлечением квалифицированных специалистов. Кроме того, существуют юридические и регулятивные вопросы, которые следует рассмотреть.

Заключение В итоге, система учета акций на базе блокчейна, подобная Stock Treasury, представляет собой привлекательную возможность для Казахстана. Однако успешное внедрение такой системы потребует тщательного планирования, подготовки и координации между различными участниками, включая правительство, бизнес и академическую общественность.

Необходимо отметить, что эмиссия цифровых акций отличается от традиционной эмиссии в целях привлечения инвестиций.

Приведем сравнение STO (Security Token Offering) и IPO (Initial Public Offering)

Описание и сравнение основных характеристик STO и IPO

Security Token Offering (STO) и Initial Public Offering (IPO) представляют собой два различных подхода к привлечению капитала.

STO – это процесс выпуска цифровых токенов, которые представляют ценные бумаги, на блокчейн-платформе. Эти токены обычно представляют права владения, доход или участие в предприятии или проекте. STO считаются более прозрачными и надежными, так как они основаны на технологии блокчейна, что обеспечивает надежность и неизменность данных.

IPO, с другой стороны, – это традиционный способ компаний привлечь инвестиции, путем продажи акций на открытых рынках. IPO требует выполнения множества регулятивных требований и представления подробных отчетов, но предоставляет компании доступ к широкой базе инвесторов и значительным суммам капитала.

Обсуждение преимуществ и недостатков каждого подхода в контексте Казахстана

В контексте Казахстана, STO могут представлять большой интерес для стартапов и небольших компаний, которым трудно привлечь капитал через традиционные каналы. Блокчейн-технология позволяет сократить издержки, связанные с привлечением капитала, и повысить прозрачность для инвесторов. Однако на текущий момент в Казахстане отсутствуют четкие регулятивные рамки для проведения STO, что

создает определенные риски для компаний и инвесторов.

IPO в Казахстане – это более традиционный и проверенный временем способ привлечения инвестиций. Компании, проводящие IPO, получают доступ к широкой базе инвесторов и могут привлечь значительные суммы капитала. Однако процесс проведения IPO требует значительных временных и финансовых затрат, а также требует строгого соблюдения регулятивных требований.

В целом, выбор между STO и IPO будет зависеть от конкретной ситуации компании, включая ее размер, стадию развития, индустрию и стратегические цели. Кроме того, важно учитывать текущее состояние рынка, регулятивные рамки и доступность квалифицированных специалистов для работы с каждым из этих инструментов.

Заключение

На основании проведенного анализа можно сделать следующие заключение:

Цифровизация акций, или токенизация, представляет собой инновационный подход, который может повысить эффективность и прозрачность процесса выпуска и торговли акциями. Этот метод обладает значительным потенциалом, особенно для малых и средних предприятий, стремящихся привлечь финансирование.

Законодательство США, в частности Закон о ценных бумагах 1933 года и Правило D, предоставляют полезные примеры регулирования этого нового типа активов. Они могут служить моделью для разработки соответствующих нормативных актов в Казахстане.

Использование блокчейна для учета акций, как это делается в системе Stock Treasury в штате Делавэр, может повысить надежность и безопасность торговли акциями (Allen, 2020). Такой подход может быть особенно привлекательным для Казахстана, где цифровизация является ключевой частью стратегии экономического развития.

Технология блокчейн предлагает множество преимуществ для учета акционеров и сделок с акциями. Она обеспечивает прозрачность, поскольку все транзакции записываются и могут быть проверены. Блокчейн также увеличивает безопасность и эффективность, устраняя необходимость в посредниках и снижая вероятность мошенничества. Кроме того, он способствует автоматизации процессов, таких как учет ак-

ций, с помощью смарт-контрактов, обеспечивая таким образом большую экономию времени и ресурсов.

Переход от IPO к STO может обеспечить более широкий доступ к рынку акций для инвесторов и предприятий. Однако это также требует наличия эффективного регулирования и инфраструктуры для обеспечения защиты прав инвесторов и поддержания стабильности финансовой системы.

Сегодня мы стоим на пороге новой эры в развитии акций – токенизированных акций. Вместо того чтобы быть записанными в традиционных реестрах, эти акции представлены в виде цифровых токенов, хранящихся на блокчейн-платформах.

Токенизация акций в Казахстане находится на ранних стадиях развития, но уже привлекает большое внимание со стороны бизнеса, регуляторов и исследователей. Вероятно, этот процесс станет следующим значительным шагом в развитии акционерного законодательства и практики в Казахстане.

С учетом вышесказанного, цифровизация акций может быть потенциально полезным направлением для развития рынка ценных бумаг в Казахстане. Однако для успешного внедрения этого подхода потребуются разработка соответствующего регулирования и инфраструктуры, а также привлечение интереса со стороны компаний и инвесторов.

Литература

- Allen, D. W. E., Berg, C., Davidson, S., Novak, M., & Potts, J. (2020). Blockchain and the evolution of economic systems: A critique of the theory of institutional cryptoeconomics. *Journal of Institutional Economics*, 1-20.
- Antonopoulos, A. M. (2014). *Mastering Bitcoin: Unlocking Digital Cryptocurrencies*. O'Reilly Media.
- Bouri, E., Gupta, R., Lau, C. K., Roubaud, D., & Wang, S. (2021). Bitcoin and global financial stress: A copula-based approach to dependence and causality-in-quantiles. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 78, 150-164.
- Buterin, V. (2013). *Ethereum White Paper: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform*. Ethereum Foundation.
- Delaware Blockchain Initiative. (n.d.). Retrieved from <https://www.corporatedelaware.com/delaware-blockchain-initiative>
- Fanning, K., & Centers, D. P. (2016). Blockchain and its coming impact on financial services. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27(5), 53-57.
- Mougayar, W. (2016). *Understanding the Blockchain*. O'Reilly Media.
- Mougayar, W. (2016). *The Business Blockchain: Promise, Practice, and Application of the Next Internet Technology*. Wiley.
- Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*.
- Regulation D (Rule 506 of Securities Act). (n.d.). U.S. Securities and Exchange Commission. Retrieved from <https://www.sec.gov/fast-answers/answers-rule506htm.html>
- Securities Act of 1933. (1933). U.S. Securities and Exchange Commission. Retrieved from <https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>
- Szabo, N. (1997). *Formalizing and securing relationships on public networks*. First Monday.
- Tapscott, A., & Tapscott, D. (2020). *Financial services: Building blockchain one block at a time*. In *Financial Times (Series "The Dialogue")*. FT Publishers.
- Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). *Blockchain revolution: How the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world*. Penguin.
- Zetzsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Föhr, L. (2018). *The ICO gold rush: It's a scam, it's a bubble, it's a super challenge for regulators*. University of Luxembourg Law Working Paper No. 11/2017.

References

- Allen, D. W. E., Berg, C., Davidson, S., Novak, M., & Potts, J. (2020). Blockchain and the evolution of economic systems: A critique of the theory of institutional cryptoeconomics. *Journal of Institutional Economics*, 1-20.
- Antonopoulos, A. M. (2014). *Mastering Bitcoin: Unlocking digital cryptocurrencies*. O'Reilly Media.
- Bouri, E., Gupta, R., Lau, C. K., Roubaud, D., & Wang, S. (2021). Bitcoin and global financial stress: A copula-based approach to dependence and causality-in-quantiles. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 78, 150-164.
- Buterin, V. (2013). *Ethereum white paper: A next-generation smart contract and decentralized application platform*. Ethereum Foundation.
- Delaware Blockchain Initiative. (n.d.). Retrieved from <https://www.corporatedelaware.com/delaware-blockchain-initiative>
- Fanning, K., & Centers, D. P. (2016). Blockchain and its coming impact on financial services. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27(5), 53-57.
- Mougayar, W. (2016). *Understanding the blockchain*. O'Reilly Media.
- Mougayar, W. (2016). *The business blockchain: Promise, practice, and application of the next internet technology*. Wiley.
- Nakamoto, S. (2008). *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*.

Regulation D (Rule 506 of Securities Act). (n.d.). U.S. Securities and Exchange Commission. Retrieved from <https://www.sec.gov/fast-answers/answers-rule506htm.html>

Securities Act of 1933. (1933). U.S. Securities and Exchange Commission. Retrieved from <https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>

Szabo, N. (1997). Formalizing and securing relationships on public networks. *First Monday*.

Tapscott, A., & Tapscott, D. (2020). Financial services: Building blockchain one block at a time. In *Financial Times (Series "The Dialogue")*. FT Publishers.

Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). *Blockchain revolution: How the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world*. Penguin.

Zetzsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Föhr, L. (2018). The ICO gold rush: It's a scam, it's a bubble, it's a super challenge for regulators. *University of Luxembourg Law Working Paper No. 11/2017*.

Сведения об авторах:

Нусипжанов Нурлыбек Султан Нурданович (corresponding author) – докторант Университета «Туран» (Казахстан, г. Алматы, e-mail: nussipzhanov@gmail.com);

Кошкинбаева Алия Сержановна – PhD, асс.профессор Университета «Туран» (Казахстан, г. Алматы, e-mail: ankin2008@bk.ru);

Сарина Салима Абдыкадыровна – кандидат юридических наук, асс. профессор Университета «Туран» (Казахстан, г. Алматы, e-mail: sarina_salima@mail.ru);

Кусаинов Думан Озаманович – кандидат юридических наук, старший преподаватель Казахского национального университета им. аль-Фараби (Казахстан, г. Алматы, e-mail: bms_fund77@mail.ru).

Атаханова Салтанат Карибаевна – кандидат юридических наук, асс.профессор Казахского национального университета им. аль-Фараби (Казахстан, г. Алматы, e-mail: saltanat73kz@mail.ru).

Information about the authors:

Nusipzhanov Nurlybek Sultan Nurdanovich (corresponding author) – doctoral student at Turan University (Kazakhstan, Almaty, e-mail: nussipzhanov@gmail.com);

Aliya Koshkinbayeva – PhD, Associate Professor at Turan University (Kazakhstan, Almaty, e-mail: ankin2008@bk.ru);

Sarina Salima Abdikadyrovna – Candidate of jurisprudence science, Associate Professor at Turan University (Kazakhstan, Almaty, e-mail: sarina_salima@mail.ru);

Kusainov Duman Ozamanovich – Candidate of jurisprudence science, Senior Lecturer at Al-Farabi Kazakh National University (Almaty, Kazakhstan, e-mail: bms_fund77@mail.ru);

Atakhanova Saltanat Karibayevna – Candidate of jurisprudence science, Associate Professor of Al-Farabi Kazakh National University (Almaty, Kazakhstan, e-mail: saltanat73kz@mail.ru).

Зарегистрирована: 22 декабря 2023 г.

Принята: 20 марта 2024 г.