Дата поступления рукописи в редакцию: 08.08.2026 г.
Дата принятия рукописи в печать: 18.09.2026 г.
DOI: 10.24412/2782-3830-2026-9-109-115

МАКСИМКИН Яков Александрович,
кандидат юридических наук, доцент кафедры гражданского и предпринимательского права Самарского национального исследовательского университета имени академика С.П. Королева,
e-mail: maksimkin.yaa@ssau.ru

ОСОБЕННОСТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ОБОРОТА ТОКЕНИЗИРОВАННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ РОССИИ И ГОНКОНГА

Аннотация. *Российский закон видит в токенизированной ценной бумаге особый объект – цифровой финансовый актив, гонконгский – обычную ценную бумагу, сменившую форму учета. В статье эти конструкции проверяются на трех участках: где возникает и переходит право, кто допущен к сделкам, чем защищен инвестор. Разбираются долговые цифровые финансовые активы, программа «LEAP», практика арбитражных судов и Конституционного Суда РФ, дело Re Gatecoin; итогом служат рекомендации эмитентам, кредиторам и участникам трансграничных проектов.*

Ключевые слова: *токенизированные ценные бумаги; цифровые финансовые активы; цифровые права; распределенный реестр; фиксация прав; сделки; Гонконг; защита инвесторов.*

MAKSIMKIN Yakov Aleksandrovich,
Associate Professor of the Department of Civil and Business Law, Law Institute, Samara National Research University, Candidate of Legal Sciences

FEATURES OF THE LEGAL REGULATION OF THE CIRCULATION OF TOKENIZED SECURITIES UNDER THE LAWS OF RUSSIA AND HONG KONG

Annotation. *Russian law treats a tokenized security as a distinct object – a digital financial asset; Hong Kong law treats it as an ordinary security that has merely changed its form of record-keeping. The article tests these constructions at three points: where a right arises and passes, who is admitted to transactions, and how the investor is protected. It discusses debt digital financial assets, the LEAP programme, the practice of Russian commercial courts and the Constitutional Court, and the Re Gatecoin case; the outcome is a set of recommendations for issuers, creditors and participants in cross-border projects.*

Key words: *tokenized securities; digital financial assets; digital rights; distributed ledger; recording of rights; transactions; Hong Kong; investor protection.*

Когда за записью в распределенном реестре стоит акция или облигация, правопорядку приходится выбирать: признать такую запись новым объектом права или лишь новой формой существования прежнего. Зарубежная литература называет подобные инструменты tokenized securities [13] и чаще всего описывает их через образ «цифрового двойника» – прежний регулируемый актив в новой технологической упаковке [14]. Россия и Гонконг выбрали противоположные ответы: первая сконструировала для этих инструментов отдельную нишу цифровых финансовых активов (далее – ЦФА), второй распространил на них общее фондовое законодательство, не создавая нового объекта. Дальнейшее изложение сопоставляет обе конструкции на трех участках – где возникает и переходит право, как совершаются сделки, чем обеспечена судебная защита – и завершается выводами для практики.

Нормативную основу в России образует Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой

валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон о ЦФА), действующий с 1 января 2021 г [16]. Статистика выпусков показывает, что инструмент прижился и масштабируется [10]; следующим шагом стало обособление долговых ЦФА Федеральным законом от 15.12.2025 № 466-ФЗ [17]. Гонконг двигался от практики к программным документам: сначала – размещения токенизированных «зеленых» гособлигаций 2023–2024 гг., не имевшие мировых аналогов, затем – Программное заявление 2.0 от 26 июня 2025 г. (концепция «LEAP») с планом ревизии правил фиксации прав, расчетов и учета под задачи токенизации [18].

Ключ к российской модели – статус ЦФА как цифровых прав, то есть особой разновидности имущественных прав в смысле ст. 128 и 141.1 Гражданского кодекса Российской Федерации (далее – ГК РФ) [19]. Категория «токенизированная ценная бумага» отечественному закону неизвестна и употребляется здесь исключительно как функциональная характеристика. Перечень удостоверяемых прав закрыт (ч. 2 ст. 1 Закона о ЦФА): денежные требования, участие в капитале непубличного акционерного общества, осуществление прав по эмиссионным ценным бумагам либо требование их передачи, – однако и в «фондовых» вариантах сам ЦФА ценной бумагой не становится, оставаясь юридически обособленным от нее объектом [3]. Той же логике подчинены новеллы: долговой ЦФА, сводимый к денежным требованиям о цене приобретения и периодических платежах (ч. 2.1, 2.2 ст. 1 Закона о ЦФА), экономически заменяет облигацию, юридически ею не являясь [12]; учет акций непубличных обществ, существующих в форме ЦФА, ведет не регистратор, а оператор информационной системы [6].

Гонконг решает ту же задачу средствами квалификации, а не конструирования. Единственный юридически значимый вопрос состоит в том, отвечает ли токен признакам «ценных бумаг» либо доли в коллективной инвестиционной схеме по Ордонансу о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Ordinance, Cap. 571); при положительном ответе включается весь фондовый инструментарий – лицензирование, проспекты, запреты злоупотреблений, – а лицензионный режим платформ виртуальных активов (Cap. 615) уступает место режиму Cap. 571 [20]. Позиция регулятора выстраивалась поэтапно: Заявление Комиссии по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) от 28 марта 2019 г. подвело security tokens под фондовое регулирование, а циркуляры от 2 ноября 2023 г. описали такие инструменты как ценные бумаги в «технологической обертке» (tokenisation wrapper), исходя из того, что сама по себе токенизация не делает продукт «сложным» [21]. За этим стоит формула «одинаковая деятельность – одинаковые риски – одинаковое регулирование», которую сегодня разделяет большинство развитых рынков [8].

Первый срез сравнения – возникновение и переход прав. Российский закон придал реестровой записи конститутивную силу: выпуск порождает права у первого обладателя с внесением записи о выпуске, а их переход к приобретателю завершается записью о переходе (ст. 2, 4 Закона о ЦФА) [6]; обладателем цифрового права ст. 141.1 ГК РФ считает того, кто способен распоряжаться им в информационной системе. Инфраструктурно учет замкнут на операторов информационных систем, включаемых Банком России в специальный реестр и поднадзорных ему, – привычные регистраторы и депозитарии в этой схеме не участвуют [4]. Связку двух учетных контуров призван обеспечить институт цифрового свидетельства (ст. 9 Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ): выдаваемая депозитарием неэмиссионная бездокументарная бумага подтверждает принадлежность утилитарного цифрового права и открывает ему дорогу на организованный рынок [22]; Е.Н. Абрамова обосновывает распространение этого механизма и на ЦФА [1].

Гонконгское право, напротив, титульной силы за DLT-записью по общему правилу не признает: принадлежность акции определяется реестром участников компании, отчуждение опосредуется передаточным документом и уплатой гербового сбора. Практика поэтому строит токенизацию на расщеплении позиций: юридический титул концентрируется у номинального держателя или центрального депозитария, инвестору принадлежит бенефициарный интерес, а распределенный реестр берет на себя учет и расчеты. Показательно, что противоположные исходные решения приводят к одинаковому практическому итогу: и в России, и в Гонконге инвестор в конечном счете зависит от корректности записи, которую ведет профессиональный субъект, и именно на этого субъекта ложится основной массив регуляторных требований.

Второй срез – порядок совершения сделок. Российский оборот ЦФА организован по принципу двойного посредничества: помимо оператора информационной системы, купля-продажа и обмен требуют участия оператора обмена ЦФА, включенного в отдельный реестр Банка России (ст. 10 Закона о ЦФА), – контур обращения, который в литературе не без оснований называют замкнутым [4]. Внутри контура действует дифференциация приобретателей: Указание Банка России от 23.09.2025 № 7176-У описывает признаки ЦФА, доступных лишь квалифицированным инвесторам, и ограничивает годовые вло-

жения остальных суммой 600 тыс. рублей [23]. Платежное использование ЦФА по общему правилу исключено; единственное изъятие – внешнеторговые договоры между резидентами и нерезидентами, где эти активы допущены к роли средства трансграничных расчетов [24]. Автоматизация исполнения, свойственная таким инструментам, сохраняет отмеченные А.И. Савельевым риски: запись может разойтись с действительной принадлежностью права, а техническая ошибка – оказаться необратимой [7].

В Гонконге периметр очерчен лицензированием видов деятельности: дилинг, консультирование и управление применительно к токенизированным бумагам требуют разрешений по Cap. 571, причем площадке, допускающей их к торгам, лицензия на дилинг ценными бумагами нужна независимо от ее статуса платформы виртуальных активов [25]. Циркуляры SFC от 02.11.2023 добавляют посредникам обязанности должной осмотрительности, информирования клиентов и обеспечения сохранности активов [26]. Розничный доступ при этом расширяется поступательно: за первым авторизованным для розницы токенизированным продуктом – токеном на золото (2024 г.) – последовали фонды денежного рынка (2025 г.), а размещения токенизированных гособлигаций стали регулярными [27]; концепция «LEAP» открывает вторичные торги токенизированными биржевыми фондами на лицензированных площадках, и в течение 2026 г. в Законодательный совет планируется внести законопроект о лицензировании дилеров и кастодианов цифровых активов [28]. Контраст с российским решением очевиден: гонконгский периметр строится вокруг допуска инструментов публичного рынка к организованному вторичному обращению, российский – вокруг удержания оборота внутри операторского контура, и платой за такой контроль становится ограниченная ликвидность.

Третий срез – судебная защита. Российские суды устойчиво рассматривают цифровые активы как имущество: еще в банкротном деле гражданина Ц. содержимое криптокошелька было включено в конкурсную массу в качестве иного имущества [29], и, хотя цифровая валюта и ЦФА – разные правовые режимы (ст. 128 ГК РФ), имущественная логика в равной мере работает для цифровых прав. Арбитражная практика выработала и процессуальный инструментарий: у должника истребуются сведения о принадлежащих ему ЦФА с указанием эмитента и реквизитов личного кабинета в информационной системе [30]. Конституционный Суд РФ, признав ч. 6 ст. 14 Закона о ЦФА неконституционной в части лишения судебной защиты требований лиц, получивших цифровую валюту способами, не связанными с майнингом, лишь из-за неуведомления налогового органа, закрепил общий вектор на расширение защиты [31]; mutatis mutandis эти позиции применимы к обращению взыскания на ЦФА и к понуждению операторов вносить записи. Гонконгская практика пришла к сопоставимому результату средствами общего права: в деле Re Gatecoin Ltd криптоактивы признаны «имуществом» (property), способным быть предметом траста, пусть в отношении большинства клиентов платформы траст и не был установлен [32]. Совпадение имущественной квалификации в столь разных системах – весомый довод в пользу того, что она отражает существо отношений, а не особенности отдельного правопорядка.

Что в итоге объединяет столь разные системы? Реестровая запись юридически значима и там, и там; оборот в обоих случаях доверен лицензируемым профессиональным субъектам под надзором Банка России и SFC; приоритетом обоих регуляторов остается инвестор без квалифицированного статуса; наконец, обе судебные системы увидели в токенизированных активах имущество – со всеми вытекающими возможностями ареста, включения в конкурсную массу, залога, а в Гонконге и траста, что доктрина встраивает в более широкий сюжет трансформации права собственности в цифровой среде [9]. Водораздел проходит по исходной конструкции. Пока российское цифровое право остается объектом, юридически отличным от ценной бумаги, – с сопутствующими удвоением режимов и разнобоем терминологии [5] – гонконгская «оболочка» сохраняет за инструментом весь защитный арсенал фондового права. Отсюда и разные границы токенизации: в России – акции непубличных обществ внутри операторского контура, в Гонконге – инструменты публичного рынка со свободным вторичным обращением. Платежная функция решена зеркально: российский запрет (с внешнеторговым изъятием) против отдельного гонконгского режима – с 1 августа 2025 г. Ордонанс о стейблкоинах (Stablecoins Ordinance, Cap. 656) закрепил лицензирование Валютным управлением Гонконга эмитентов привязанных к фиатным валютам стейблкоинов с требованиями резервирования и погашения по номиналу [33].

Сравнение подсказывает и конкретные рабочие правила. Договорная работа с ЦФА начинается с решения о выпуске: именно описание удостоверяемых прав определяет объем защиты приобретателя и применимые ограничения, а для долговых ЦФА – обязательность условий ч. 1.2 ст. 3 Закона о ЦФА; выпуск акций непубличного общества в этой форме заранее сверяется с требованиями Банка России. В соглашениях об отчуждении разумно прямо оговаривать привяз-

ку перехода прав к записи в информационной системе и распределять риски технических сбоев оператора. Кредиторам и арбитражным управляющим доступна апробированная модель истребования сведений о ЦФА должника – эмитент, оператор, данные доступа [34]. В трансграничных проектах отправной точкой становится тест токена на признаки securities и коллективной инвестиционной схемы по Cap. 571 с проверкой лицензий посредников; розничное предложение возможно только для авторизованных SFC продуктов. Наконец, для российского законодателя небесполезен гонконгский опыт организованного вторичного обращения: ограниченная ликвидность замкнутого контура операторов обмена (ст. 10 Закона о ЦФА) могла бы смягчаться в том числе развитием конструкции цифрового свидетельства.

Итог сравнения – не выбор «лучшей» модели, а понимание цены каждой из них. Специальный объект (lex specialis) дает российскому регулятору контроль над периметром, но ценой обособления от классического фондового рынка; технологическая оболочка сохраняет Гонконгу единство рынка, но требует постоянной донастройки привычных правил под новую форму учета. Появление долговых ЦФА в России и намеченная Гонконгом унификация режима цифровых активов показывают, что обе системы движутся навстречу друг другу, а значит, пространство для взаимного заимствования решений будет только расширяться.

Список литературы:

[1] Абрамова Е.Н. Место цифрового свидетельства в системе ценных бумаг // Журнал российского права. 2025. Т. 29. № 9. С. 62 – 76.

[2] Аюшеева И.З. Цифровые объекты гражданских прав // Lex Russica. 2021. Т. 74. № 7. С. 32 – 43.

[3] Захаркина А.В. Основы цивилистической теории цифровых финансовых активов // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2022. Вып. 57. С. 504 – 526.

[4] Козлов Д.О. Цифровые активы: проблемы правового регулирования как препятствие практической реализации инвестиционных проектов // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2023. № 5 (260). С. 66 – 72.

[5] Мурадян С.В. Цифровые активы: правовое регулирование и оценка рисков // Journal of Digital Technologies and Law. 2023. Т. 1. № 1. С. 123 – 151.

[6] Мухамадеева Р.А. Залог акций, выпускаемых в виде цифровых финансовых активов // Законодательство. 2023. № 10. С. 37 – 41.

[7] Савельев А.И. Некоторые риски токенизации и блокчейнизации гражданско-правовых отношений // Закон. 2018. № 2. С. 36 – 51.

[8] Синицын С.А. Российское и зарубежное гражданское право в условиях роботизации и цифровизации: монография. М.: Инфотропик Медиа, 2021. 212 с.

[9] Уваров М.А. Трансформация права собственности в условиях цифровизации: публично-правовой подход // Труды Академии управления МВД России. 2025. № 3 (75). С. 58 – 68.

[10] Фрумина С.В. Эволюция цифровой трансформации российского фондового рынка: поэтапный анализ внедрения fintech-решений // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2025. № 7 (ч. 1). С. 153 – 163.

[11] Цифровое право: учебник / под общ. ред. В.В. Блажеева, М.А. Егоровой. 2-е изд. М.: Проспект, 2025. 882 с.

[12] Чеховская С.А., Суховецкая Е.К. Цифровые финансовые активы в системе долговых финансовых инструментов // Журнал российского права. 2025. Т. 29. № 6. С. 130 – 143.

[13] Ярутин Я.К., Гуляева Е.Е. Международное и российское правовое регулирование оборота криптоактивов: понятийно-терминологическая корреляция // Journal of Digital Technologies and Law. 2023. Т. 1. № 3. С. 725 – 751.

[14] Dell Erba M. Tokenization and the Legal Architecture of Finance // SSRN. 2026. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=6624379 (дата обращения: 14.08.2026).

[15] Lavayssiere X. Legal Structures of Tokenised Assets // European Journal of Risk Regulation, 2025. May. URL: https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/legal-structures-of-tokenised-assets/5D3537D89F9AD858339424E1D60D7C43 (дата обращения: 21.08.2026).

[16] Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (ч. I). Ст. 5018.

[17] Федеральный закон от 15.12.2025 № 466-ФЗ // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: http://pravo.gov.ru (дата обращения: 10.07.2026).

[18] Policy Statement 2.0 on the Development of Digital Assets in Hong Kong / FSTB, 26.06.2025. URL: https://www.info.gov.hk (дата обращения: 10.07.2026).

[19] Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.

[20] Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) // Hong Kong e-Legislation. URL: https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap571 (дата обращения: 30.07.2026); Anti-Money Laundering and Counter-Terrorist Financing Ordinance (Cap. 615), s. 53ZRA // Hong Kong e-Legislation. URL: https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap615!en (дата обращения: 30.07.2026).

[21] Statement on Security Token Offerings; Circular on Intermediaries Engaging in Tokenised Securities-Related Activities; Circular on Tokenisation of SFC-Authorised Investment Products / SFC. URL: https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=23EC52 (дата обращения: 10.07.2026).

[22] Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

[23] Указание Банка России от 23.09.2025 № 7176-У «Об определении признаков цифровых финансовых активов…» // Вестник Банка России. 2025. № 58.

[24] Федеральные законы от 14.07.2022 № 331-ФЗ и от 11.03.2024 № 45-ФЗ // СЗ РФ. 2022. № 29 (ч. III). Ст. 5298; 2024. № 12. Ст. 1569. См. также: Цифровое право: учебник / под общ. ред. В.В. Блажеева, М.А. Егоровой. М.: Проспект, 2025. С. 170 – 176; С. 341 – 367.

[25] Guidelines for Virtual Asset Trading Platform Operators / SFC, June 2023. URL: https://www.sfc.hk/-/media/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/Guidelines-for-Virtual-Asset-Trading-Platform-Operators/Guidelines-for-Virtual-Asset-Trading-Platform-Operators.pdf?rev=f6152ff73d2b4e8a8ce9dc025030c3b8 (дата обращения: 10.07.2026).

[26] Circular on Intermediaries Engaging in Tokenised Securities-Related Activities / SFC, 02.11.2023. URL: https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=23EC52 (дата обращения: 10.07.2026).

[27] LCQ10: Promoting virtual asset development / HKSAR Government, 30.07.2025. URL: https://www.info.gov.hk/gia/general/202507/30/P2025073000312.htm (дата обращения: 10.07.2026).

[28] Policy Statement 2.0 on the Development of Digital Assets in Hong Kong. URL: https://www.info.gov.hk/gia/general/202506/26/P2025062600269.htm (дата обращения: 10.07.2026).

[29] Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 15.05.2018 № 09АП-16416/2018 по делу № А40-124668/2017. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/3e155cd1-6bce-478a-bb76-1146d2e61a4a/58af451a-bfa3-4723-ab0d-d149aafecd88/A40-124668-2017_20180515_Postanovlenie_apelljacionnoj_instancii.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 10.07.2026).

[30] См., например, Определения Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области от 02.02.2024 по делу № А56-106556/2022. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/10b8c40c-7abd-4504-a012-3e685ea98fa4/7b544d99-3fde-4211-95fb-6cdeacc64c5c/A56-106556-2022_20240202_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 10.07.2026), от 10.06.2024 по делу № А56-124585/2022. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/ff739d08-561e-45f3-8b4c-46c28067ce79/c4a901d3-1953-41f4-8ee9-1f065f6fa901/A56-124585-2022_20240610_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 10.07.2026).

[31] Постановление Конституционного Суда РФ от 20.01.2026 № 2-П // Официальный интернет-портал правовой информации. URL: http://pravo.gov.ru (дата обращения: 10.07.2026).

[32] Re Gatecoin Limited (In Liquidation) [2023] HKCFI 914. URL: https://legalref.judiciary.hk/lrs/common/search/search_result_detail_frame.jsp?DIS=151622&QS=%24%28gatecoin%29&TP=JU (дата обращения: 10.07.2026).

[33] Stablecoins Ordinance (Cap. 656) // Hong Kong e-Legislation. URL: https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap656 (дата обращения: 18.08.2026).

[34] См., например, рассмотренные выше Определения Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области по делам № А56-106556/2022, № А56-124585/2022.

References:

[1] E.N. Abramova. Place of digital certificate in the securities system // Journal of Russian Law. 2025. VOL. 29. № 9. S. 62-76.

[2] Ayusheeva I.Z. Digital objects of civil rights // Lex Russica. 2021. T. 74. № 7. S. 32-43.

[3] A.V. Zakharkina. Fundamentals of civil theory of digital financial assets // Bulletin of Perm University. Legal sciences. 2022. No. 57. S. 504-526.

[4] Kozlov D.O. Digital assets: problems of legal regulation as an obstacle to the practical implementation of investment projects // Property relations in the Russian Federation. 2023. № 5 (260). S. 66-72.

[5] Muradyan S.V. Digital Assets: Legal Regulation and Risk Assessment // Journal of Digital Technologies and Law. 2023. VOL. 1. № 1. S. 123-151.

[6] Mukhamadeeva R.A. Pledge of shares issued in the form of digital financial assets // Legislation. 2023. № 10. S. 37-41.

[7] Savelyev A.I. Some risks of tokenization and blockchain of civil law relations // Law. 2018. № 2. S. 36-51.

[8] Sinitsyn S.A. Russian and foreign civil law in the conditions of robotization and digitalization: monograph. M.: Infotropic Media, 2021. 212 pp.

[9] Uvarov M.A. Transformation of property rights in the context of digitalization: a public-

legal approach // Proceedings of the Academy of Management of the Ministry of Internal Affairs of Russia. 2025. № 3 (75). S. 58-68.

[10] Frumina S.V. Evolution of the digital transformation of the Russian stock market: a phased analysis of the implementation of fintech solutions // Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law. 2025. No. 7 (part 1). S. 153-163.

[11] Digital law: textbook/under the general. ed. V.V. Blazheeva, M.A. Egorova. 2nd ed. M.: Prospect, 2025. 882 pp.

[12] Chekhovskaya S.A., Sukhovetskaya E.K. Digital financial assets in the system of debt financial instruments // Journal of Russian Law. 2025. VOL. 29. № 6. S. 130-143.

[13] Yarutin Y.K., Gulyaeva E.E. International and Russian legal regulation of the turnover of cryptoassets: conceptual and terminological correlation // Journal of Digital Technologies and Law. 2023. VOL. 1. № 3. S. 725-751.

[14] Dell Erba M. Tokenization and the Legal Architecture of Finance // SSRN. 2026. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=6624379 (access date: 14.08.2026).

[15] Lavayssiere X. Legal Structures of Tokenised Assets // European Journal of Risk Regulation, 2025. May. URL: https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/legal-structures-of-tokenised-assets/5D3537D89F9AD858339424E1D60D7C43 (дата обращения: 21.08.2026).

[16] Collection of legislation of the Russian Federation. 2020. No. 31 (part I). Art. 5018.

[17] Federal Law No. 15.12.2025 of 466-FZ // Official Internet Portal of Legal Information. URL: http://pravo.gov.ru (access date: 10.07.2026).

[18] Policy Statement 2.0 on the Development of Digital Assets in Hong Kong / FSTB, 26.06.2025. URL: https://www.info.gov.hk (дата обращения: 10.07.2026).

[19] Civil Code of the Russian Federation (Part One) dated 30.11.1994 No. 51-FZ // C3 of the Russian Federation. 1994. № 32. Art. 3301.

[20] Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) // Hong Kong e-Legislation. URL: https: //www.elegislation.gov.hk/hk/cap571 (access date: 30.07.2026); Anti-Money Laundering and Counter-Terrorist Financing Ordinance (Cap. 615), s. 53ZRA // Hong Kong e-Legislation. URL: https:// www.elegislation.gov.hk/hk/cap615! en (access date: 30.07.2026).

[21] Statement on Security Token Offerings; Circular on Intermediaries Engaging in Tokenised Securities-Related Activities; Circular on Tokenisation of SFC-Authorised Investment Products / SFC. URL: https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=23EC52 (дата обращения: 10.07.2026).

[22] Federal Law of 02.08.2019 No. 259-FZ "On Attracting Investments Using Investment Platforms and on Amending Certain Legislative Acts of the Russian Federation "// NW RF. 2019. № 31. Art. 4418.

[23] Bank of Russia Ordinance No. 23.09.2025 , dated 7176-U, "On the Identification of Digital Financial Assets... "// Bank of Russia Bulletin. 2025. № 58.

[24] Federal Laws of 14.07.2022 No. 331-FZ and 11.03.2024 No. 45-FZ // C3 RF. 2022. No. 29 (part III). Art. 5298; 2024. № 12. Art. 1569. See also: Digital law: textbook/under the general. ed. V.V. Blazheeva, M.A. Egorova. M.: Prospect, 2025. S. 170-176; S. 341-367.

[25] Guidelines for Virtual Asset Trading Platform Operators / SFC, June 2023. URL: https://www.sfc.hk/-/media/EN/assets/components/codes/files-current/web/guidelines/Guidelines-for-Virtual-Asset-Trading-Platform-Operators/Guidelines-for-Virtual-Asset-Trading-Platform-Operators.pdf?rev=f6152ff73d2b4e8a8ce9dc025030c3b8 (дата обращения: 10.07.2026).

[26] Circular on Intermediaries Engaging in Tokenised Securities-Related Activities / SFC, 02.11.2023. URL: https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=23EC52 (дата обращения: 10.07.2026).

[27] LCQ10: Promoting virtual asset development / HKSAR Government, 30.07.2025. URL: https://www.info.gov.hk/gia/general/202507/30/P2025073000312.htm (дата обращения: 10.07.2026).

[28] Policy Statement 2.0 on the Development of Digital Assets in Hong Kong. URL: https://www.info.gov.hk/gia/general/202506/26/P2025062600269.htm (access date: 10.07.2026).

[29] Decision of the Ninth Arbitration Court of Appeal of 15.05.2018 No. 09AP-16416/2018 in case No. A40-124668/2017. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/3e155cd1-6bce-478a-bb76-1146d2e61a4a/58af451a-bfa3-4723-ab0d-d149aafecd88/A40-124668-2017_20180515_Postanovlenie_apelljacionnoj_instancii.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 10.07.2026).

[30] See, for example, Decisions of the Arbitration Court of the City of St. Petersburg and the Leningrad Region dated 02.02.2024 in case No. A56-106556/2022. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/10b8c40c-7abd-4504-a012-3e685ea98fa4/7b544d99-3fde-4211-95fb-6cdeacc64c5c/A56-106556-2022_20240202_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True (contact date: 10.07.2026), dated 10.06.2024 in case No. A56-124585/2022. URL: https://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/ff739d08-561e-45f3-8b4c-46c28067ce79/c4a901d3-1953-41f4-

8ee9-1f065f6fa901/A56-124585-2022_20240610_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 10.07.2026).

[31] Decision of the Constitutional Court of the Russian Federation of 20.01.2026 No. 2-P // Official Internet portal of legal information. URL: http://pravo.gov.ru (access date: 10.07.2026).

[32] Re Gatecoin Limited (In Liquidation) [2023] HKCFI 914. URL: https://legalref.judiciary.hk/lrs/common/search/search_result_detail_frame.jsp?DIS=151622&QS=%24%28gatecoin%29&TP=JU (дата обращения: 10.07.2026).

[33] Stablecoins Ordinance (Cap. 656) // Hong Kong e-Legislation. URL: https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap656 (access date: 18.08.2026).

[34] See, for example, the Decisions of the Arbitration Court of the City of St. Petersburg and the Leningrad Region discussed above in cases No. A56-106556/2022, No. A56-124585/2022.

