



Цареградская Юлия Константиновна

Tsaregradskaya Yulia Konstantinovna

доктор юридических наук, профессор

кафедры финансового права,

Университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)

doctor of law, associate professor, professor for
financial law, department of financial law, Kutafin

Moscow State Law University (MSAL)

E-mail: ukmsal@mail.ru

УДК 346

РАЗВИТИЕ ICO: ПРОБЛЕМЫ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

ICO DEVELOPMENT: PROBLEMS OF LEGAL REGULATION

Ключевые слова: Цифровая экономика, финансирование, токен, ICO, финансовое право, зарубежный опыт.

Keyword: Digital economy, financing, token, ICO, financial law, foreign experience.

Современные общественные отношения трансформируются достаточно динамично, что обусловлено развитием цифровой экономики не только в России, но и в мире. Право сталкивается с новыми видами отношений, требующих регулирования или новыми нормами права, или редактированием уже существующих. В настоящее время новым видом отношений является сфера ICO, представляющая собой инновационный механизм привлечения ресурсов любых лиц с использованием новых финансовых инструментов – токенов. Методологической основой исследования данной статьи послужил диалектический метод научного познания. В ходе исследования использовались такие общенаучные методы и приемы как научная абстракция, системный, логический, анализа и синтеза. Автором делаются выводы о том, что: 1) не все страны разработали механизм правового регулирования ICO; 2) в России происходит формирование правовой базы, регулирующей цифровую валюту, цифровые права, цифровые финансовые активы, однако российский законодатель не использует термин «ICO». Проведенное исследование позволяет рассмотреть возможные способы правового регулирования, существующие в ряде стран, а также способствует развитию теоретических направлений по данной теме и формированию учебных курсов, связанных с цифровой экономикой.

Modern social relations are being transformed quite dynamically, which is due to the development of the digital economy not only in Russia, but also in the world. The law is faced with new types of relations that require regulation, or new rules of law, or editing of existing ones. Currently, a new type of relationship is the ICO sphere, which is an innovative mechanism for attracting resources from any individuals using new financial instruments—tokens. The methodological basis for the research of this article is the dialectical method of scientific knowledge. The research used such General scientific methods and techniques as scientific abstraction, system, logical, analysis and synthesis. It is concluded that 1) not all countries have developed a mechanism for legal regulation of ICO, 2) Russia is forming a legal framework that regulates digital currency, digital rights, and digital financial assets, but the Russian legislator does not use the definition «ICO». This research allows us to consider possible ways of legal regulation that exist in a number of countries, as well as contributes to the development of theoretical directions on this topic and the formation of training courses related to the digital economy.

В настоящее время мир развивается динамично, появляется много новых отношений, не попадающих под регулирование существующих норм права, в связи с этим приходится редактировать уже имеющиеся. К новым отношениям следует отнести все процессы, связанные с ICO, токенами, криптовалютами, крауд-фандингом и пр. По данным ESMA (Европейское управление по ценным бумагам и рынкам) в конце 2019 года количество ICO увеличилось до 1 086, а капитал, привлеченный с их помощью до 21 млрд долл. [1].

ESMA определяет ICO как инновационный механизм привлечения ресурсов любых лиц с использованием инструментов, называемых монетами или токенами. При этом юридическое или физическое лицо выпускает токены и предлагает их на транзакционной платформе, получая в качестве контрпредложения валюты, как фиатные (евро), так и виртуальные валюты (биткоин или эфир) [2].

Основными элементами ICO являются: платформы, виртуальные валюты, токены или монеты. Первоначально основной платформой ICO традиционно считается Ethereum, поскольку она смогла лучше технологически подстроиться под этот процесс. Криптовалюты выступают в этой системе платежными

инструментами. Токены или монеты являются активом, который эмитент передает инвесторам как подтверждение, сделанных инвестиций. Первоначально организация может выпускать токены, которые рассчитаны на любого инвестора и могут быть приобретены в обмен на криптовалюту. Инвесторы могут подразделяться на несколько типов: первые приобретают токены с последующей перепродажей, а вторые – пользуются сервисами, предоставленными инвестиционной платформой. Обычно первый тип инвесторов ICO покупает цифровые активы, используя устоявшуюся криптовалюту, например, эфир. Второй тип инвесторов ICO – это потенциальные пользователи, которые смогут использовать токены в обмен на сервис, предоставляемый инвестиционной платформой. Такие инвесторы могут быть готовы поддержать базовый проект на основе вознаграждений или пожертвований.

Цифровые активы, выпущенные компанией в процессе ICO, могут быть криптовалютами (монетами) или токенами. Инвестор должен иметь криптовалютный кошелек для участия в ICO, поскольку в процессе инвестирования проект получает средства в криптовалюте, которые затем могут быть конвертированы в фиатную валюту. В другом случае активы, полученные инвестором в ходе ICO, могут быть непосредственно не использованы инвестором, а впоследствии быть обменены на услуги, предоставляемые компанией.

В настоящее время международные организации предпринимают попытки урегулирования отдельных вопросов, возникающих в процессе ICO. Например ФАТФ регулирует проблему, связанную с противодействием отмыванию средств и финансированию терроризма с использованием токенов, выпущенных при ICO, а ОЭСР – проблемы размывания налоговой базы, соблюдение законодательства о ценных бумагах, а также вопросы защиты прав потребителей. В связи с этим, формируя национальное законодательство в данной сфере, государствам приходится учитывать международные правила и правовые традиции, сформировавшиеся в собственной практике.

В связи с этим в ряде стран сформировались различные подходы к вопросу регулирования ICO, причем достаточно неодно-

значные. Проведенный анализ литературы по данному вопросу позволяет классифицировать государства в несколько групп:

1) окончательно не обозначившие официальную позицию по правовому регулированию ИСО (таких большинство);

2) законодательно запретившие ИСО (Боливия, Бангладеш, Бразилия, Афганистан и др.);

3) легально не запретившие и не регламентирующие проведение ИСО по разным причинам, связанным с формированием позиции в отношении ИСО или подготовки правовой базы в данной сфере. К таким странам относятся Греция, Дания, Бельгия, Италия, Россия и др.;

4) сформировавшие национальное законодательство, регулирующее ИСО (США, Эстония, Литва, Великобритания, Германия, Канада, Люксембург, Австралия, Мальта, Япония и пр.).

Те страны, которые определились с правовым регулированием токенов и ИСО преимущественно используют правила поведения аналогичные законодательству о ценных бумагах (поскольку именно эта позиция является наиболее распространенной в мировой практике регулирования). Анализируя подобную практику регулирования ряд авторов выделяют два подхода к подобному регулированию, сформировавшихся в последние годы [3, с. 90]:

– первый заключается в том, что происходит регулирование содержания отношений в сфере ИСО, когда регулятор определяет права и обязанности держателя токенов, и в связи с этим применяет существующие правовые нормы. Подобное регулирование осуществляется в США, Германии, Сингапуре и пр.

– второй базируется на регулировании ИСО независимо от содержания отношений, возникающих в данном процессе. При этом происходит формирование специального законодательства регулирующего новый вид отношений. Ярким примером является Франция, возможно РФ пойдет по такому же пути, если будет постепенно формироваться соответствующее законодательство. Кроме того, подобное регулирование характерно и для Японии, Мексики, Австралии, Белоруссии и др.

Относительно Российской Федерации следует отметить продолжающуюся политику по определению правового регулиро-

вания данной сферы. В настоящее время принят Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», вступающий в силу с 1 января 2021 года, закрепляющий понятия «цифровой финансовый актив» и «цифровая валюта», но не содержащий понятие ICO.

В рамках указанного закона, цифровыми финансовыми активами являются цифровые права, включающие денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, включая право требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, а также права участия в капитале непубличного акционерного общества, выпуск, учет и обращение которых возможны только путем внесения записей в информационную систему. Исходя из данного определения можно предположить, что данное понятие близко по содержанию к токену, причем позволяет говорить о разных его видах (платежных, имущественных и пр.). Цифровая валюта определяется как совокупность электронных данных, содержащихся в информационной системе, не являющихся денежной единицей, которые предлагаются и могут быть приняты в качестве средства платежа и в качестве инвестиций [4]. В настоящее время российское законодательство не использует термин «ICO». Указанный закон содержит понятия «выпуск», «учет», «обращение» цифровых финансовых активов и цифровой валюты, видимо ассоциируя это с ICO.

В данном законе не используют термины, привычные для зарубежной практики рассматриваемых отношений, что, безусловно, осложняет процесс отождествления финансовых институтов.

Кроме того, следует обратить внимание на место кредитных организаций в отношениях, связанных с ICO, поскольку очень часто высказывались точки зрения о том, что данные организации не войдут в число участников подобных отношений. В настоящее время однозначно закреплено, что оператором информационной системы, в которой осуществляется выпуск цифровых финансовых активов, может быть включенная в реестр подобных операторов и кредитная организация. Надзор за деятельностью данных операторов осуществляет Банк России, поскольку данные отношения эквивалентны в какой-то степени денежным [4].

В целом, анализируя правовое регулирование ICO, следует отметить:

– идея его наднационального регулирования заслуживает пристального внимания и разработки, в связи с тем, что в ICO участвуют инвесторы из разных стран, а подобное решение позволит унифицировать правила поведения в данной сфере. Кроме того, необходимо учитывать, что в законодательстве любого государства должны быть предусмотрены меры защиты прав не только инвесторов, но и эмитентов, поскольку риск, связанный с волатильностью токенов, затрагивает их в большей, чем инвесторов, степени. В связи с этим обстоятельством законодательство должно сгладить потенциальные риски и обеспечить справедливый баланс интересов сторон;

– Российская Федерация продолжает развивать правовое регулирование в сфере ICO, учитывая опыт зарубежных стран, в связи с этим при регулировании имеются аналогии с законодательством о ценных бумагах;

– в национальной практике правового регулирования следует использовать термин «ICO», что позволит облегчить использование международных норм права в данной сфере.

* * *

1. ICOMarks report center. URL. <https://icomarks.com/assets/reportcenter/20191022projectworksornotreport.pdf> (дата обращения: 3.07.2020).

2. ESMA highlights ICO risks for investors and firms: Press Release. URL. <https://www.esma.europa.eu/document/press-release-ico-statements> (дата обращения: 5.07.2020).

3. Левашенко А., Ермохин И., Коваль А. Перспективы правового регулирования криптоэкономики и ICO в России и других странах // Экономическая политика. 2019. №5. С. 80-99.

4. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 31.07.2020 №259-ФЗ // Собрание законодательства Российской Федерации. 2020. №31 (часть I). Ст. 5018.