



Комиссия США по ценным бумагам и биржам (SEC) обозначила правовую позицию в отношении публичной продажи токенов

SEC опубликовала отчет по делу «The DAO», из которого следует, что законодательство США о ценных бумагах применимо к некоторым операциям с криптовалютами, в том числе, (1) к выпуску токенов в рамках проведения их первичного размещения (ICO), а также (2) операциям по их обмену.

Июль 2017

[Пресс-релиз SEC](#)

[Отчет о расследовании](#)

[Бюллетень для инвесторов](#)

Что это значит?

Теперь всем участникам криптоэкономики от эмитентов до бирж, а также иным лицам, каким-либо образом участвующим в предложении и продаже токенов, подпадающих под определение ценных бумаг, придется соблюдать требования законодательства США о ценных бумагах. В зависимости от фактических обстоятельств это может означать, что:

1. токены должны быть зарегистрированы в SEC или подпадать под обозначенные в законе исключения;
2. лица, осуществляющие операции по обмену токенов, должны зарегистрироваться как биржи по обмену ценных бумаг или подпадать под обозначенные в законе исключения.

Когда токен считается ценной бумагой?

Как неоднократно указала SEC в своем отчете ответ на вопрос, является ли токен ценной бумагой, зависит от фактических обстоятельств. В случае «The DAO», по мнению SEC, речь идет о такой разновидности ценной бумаги как инвестиционный контракт. В отчете статус токенов «The DAO» определен на основании следующих критериев:

- *вложение капитала* в любой форме, включая криптовалюты;
- *участие инвесторов в совместном предприятии*, независимо от факта и места регистрации;
- *разумное ожидание инвесторов получить прибыль* от капиталовложения; прибыль может быть в форме дивидендов, периодических платежей или роста стоимости токенов;
- *ограниченное участие* инвесторов в управлении предприятием.

В случае с «The DAO» SEC пришла к выводу, что выпущенные компанией токены являются ценными бумагами, так как фактические обстоятельства свидетельствуют о соответствии DAO токенов всем 4-м критериями инвестиционного контракта: (i) токены реализовывались в обмен на криптовалюту ETH; (ii) «The DAO» - форма совместного предприятия; (iii) информационные материалы (сайт, white paper, форумы и т.д.) содержали различные отсылки к получению инвесторами прибыли; (iv) инвесторы рассчитывали на профессиональное участие «The DAO» в предпринимательской деятельности.

Как это скажется на бизнесе?

Если какой-либо токен является ценной бумагой, то эмитентам следует заранее позаботиться о регистрации их размещения и реализации в SEC, если законодательство не устанавливает исключения для данного случая.

Исключением, например, может являться краудфандинг. Однако для этого компания должна также соответствовать требованиям законодательства США, в частности, иметь регистрацию в качестве брокера-дилера или зарегистрировать краудфандинг-платформу в SEC.

Часто на практике компании используют исключение, предусмотренное «Положением S» Закона США о ценных бумагах. Так, у эмитента может не возникнуть обязательства согласовывать свои действия с SEC, если рекламная кампания по продаже токенов не направлена на территорию США, а при продаже токенов компания проверяет, что покупатель находится за пределами США.

Обращаем ваше внимание, что в случае с «The DAO», компания намеревалась осуществлять вторичное инвестирование капиталовложений инвесторов. Данная деятельность подпадает под специальное регулирование, не рассматривалась SEC на предмет соответствия и должна подлежать анализу компаниями, планирующими осуществлять похожую деятельность.

Если же лицо осуществляет деятельность по сведению ордеров на покупку и продажу токенов, являющихся ценными бумагами, и устанавливает правила обмена токенов или предоставляет платформу для их обмена, то такое лицо должно также зарегистрироваться в SEC в качестве биржи.

Эмитенты, биржи и иные вовлеченные лица в случае нарушения вышеописанных требований могут быть привлечены к гражданской и/или уголовной ответственности. Санкции могут достигать USD 500 000 в рамках гражданского дела, и USD 10 000 и/или 5 лет лишения свободы в случае уголовного преследования. В отношении «The DAO» в то же время, SEC решила ограничиться только отчетом о проверке.

Требования во многих случаях должны соблюдать и компании за пределами США. SEC отслеживает участие резидентов США в зарубежных ICO и проверяет доступность информации о возможности такого участия.

В то же время, не до конца понятна позиция SEC в отношении уже проведенных ICO, и будет ли SEC инициировать проверки в ретроспективе.

Почему позиция SEC так важна?

«Существует высокая вероятность, что многие юрисдикции позаимствуют практику SEC и пойдут по пути ужесточения правового регулирования в отношении проведения ICO. В первую очередь, это касается стран англо-саксонской правовой семьи, которые ориентируются друг на друга, особенно если это касается новых и еще не изученных вопросов. Достаточно посмотреть на налоговое регулирование деятельности, связанной с криптовалютами.

Рекомендуем клиентам обратить особое внимание на юридическую сторону планирования деятельности в сфере блокчейн инвестирования с учетом практики различных юрисдикций и

Артём Толкачев



Директор

ООО «Делойт Консалтинг»

презумпции экстерриториального действия законодательства.»

*Отказ от ответственности: Настоящий обзор не является официальной консультацией или рекомендацией, рекламой или офертой компании «Делойт», СНГ и носит исключительно информационный характер, в связи с чем «Делойт» не несет ответственности и не предоставляет гарантий вследствие публикации фактов, данных и другой информации, представленной в настоящем обзоре.



deloitte.ru

Наименование «Делойт» относится к одному либо любому количеству юридических лиц, включая их аффилированные лица, совместно входящих в «Делойт Туш Томацу Лимитед», частную компанию с ответственностью участников в гарантированных ими пределах, зарегистрированную в соответствии с законодательством Великобритании (далее — ДТТЛ). Каждое такое юридическое лицо является самостоятельным и независимым юридическим лицом. ДТТЛ (также именуемая «международная сеть «Делойт»») не предоставляет услуги клиентам напрямую. Подробная информация о юридической структуре ДТТЛ и входящих в нее юридических лиц представлена на сайте www.deloitte.com/about.

«Делойт» предоставляет услуги в области аудита, консалтинга, финансового консультирования, управления рисками, налогообложения и иные услуги государственным и частным компаниям, работающим в различных отраслях экономики. «Делойт» — международная сеть компаний, в число клиентов которой входят около четырехсот из пятисот крупнейших компаний мира по версии журнала Fortune. «Делойт» имеет многолетний опыт практической работы при обслуживании клиентов в любых сферах деятельности более чем в 150 странах мира и использует свои обширные отраслевые знания и опыт оказания высококачественных услуг для решения самых сложных бизнес-задач клиентов. Более 244 тысяч специалистов «Делойта» по всему миру привержены идеям достижения результатов, которыми мы можем гордиться. Для получения более подробной информации заходите на нашу страницу в [Facebook](#), [LinkedIn](#) или [Twitter](#).

Настоящее сообщение содержит информацию только общего характера. При этом ни компания «Делойт Туш Томацу Лимитед», ни входящие в нее юридические лица, ни их аффилированные лица (далее — «сеть «Делойт»») не представляют посредством данного сообщения каких-либо консультаций или услуг профессионального характера. Прежде чем принять какое-либо решение или предпринять какие-либо действия, которые могут отразиться на вашем финансовом положении или состоянии дел, проконсультируйтесь с квалифицированным специалистом. Ни одно из юридических лиц, входящих в сеть «Делойт», не несет ответственности за какие-либо убытки, понесенные любым лицом, использующим настоящее сообщение.

ул. Лесная, д. 5
Москва, 125047, Россия

© 2017 ООО «Делойт Консалтинг». Все права защищены.