



Обзор основных событий в сфере регулирования крипторынка: США, ЕС, Мексика, Франция, Китай, ОЭСР

Первый квартал 2018 года отмечен значительным усилением нормотворческой конкуренции между юрисдикциями, а также повышенным интересом регуляторов к криптобиржам и торговым платформам.

Март 2018 года

[Выступление вице-президента Народного банка Китая на конференции 2018 года](#)

[Пресс-релиз ESMA с объявлением временных мер противодействия дериватам, предлагаемым непрофессиональным инвесторам](#)

[Дополнительная информация о выбранных мерах противодействия дериватам, предлагаемым непрофессиональным инвесторам](#)

[«Финтех-закон» Мексики](#)

[Заявление SEC о потенциально противоправных криптобиржах](#)

[Распоряжение Президента США о мерах во исполнение санкций против Венесуэлы](#)

[ОЭСР предпринимает попытки создания международных правил налогообложения операций с криптовалютами](#)

Февраль 2018 года

[Позиция французского регулятора по криптовалютным деривативам](#)

[Результаты обсуждения правового статуса ICO, инициированного французским регулятором](#)

США

Заявление SEC об онлайн-платформах для торговли криптоактивами

Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) обратила внимание на платформы в сети Интернет, позволяющие реализовывать криптоактивы. [По мнению SEC](#), многие платформы, во-первых, предлагают торговать токенами, имеющими признаки ценных бумаг, а во-вторых, функционируют как биржи и поэтому должны зарегистрироваться в SEC или подтвердить право на освобождение от этой обязанности.

Многие платформы называют себя биржами и таким образом вводят инвесторов в заблуждение, поскольку они не отвечают стандартам, установленным для зарегистрированных бирж. В частности, SEC не проверяет правила листинга криптобирж, их торговый протокол и корректность ведения записей о совершенных сделках.

Онлайн-платформа может получить один из трех статусов: (1) национальной фондовой биржи, (2) альтернативная торговая система (ATS), (3) брокер или дилер. Инвесторы могут узнать о наличии регистрации по спискам зарегистрированных участников, находящимся в открытом доступе.

Кроме того, криптобиржа может оказывать иные услуги, связанные с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг. Например, провайдеры криптокошельков могут быть признаны трансфер-агентами.

Санкции против Венесуэлы

19 марта 2018 года на официальном сайте Белого дома было [опубликовано](#) распоряжение Президента США о принятии мер во исполнение действующих распоряжений Президента США о применении

санкций в отношении Правительства Венесуэлы и аффилированных с ним лиц.

Принятие нового распоряжения обусловлено тем, что Правительство Венесуэлы выпустило криптовалюту El Petro, которая, как считается, обеспечена нефтью, добываемой на территории страны.

Опубликованным документом устанавливается запрет на совершение транзакций, связанных с цифровыми монетами, цифровыми валютами и цифровыми токенами, выпущенными от имени Правительства Венесуэлы начиная с 9 января 2018 года. Запрет распространяется на американских граждан вне зависимости от их местонахождения, а также на иных лиц, находящихся на территории США. Примечательно, что документ не содержит определений и пояснений в отношении терминов «цифровая валюта», «цифровая монета» и «цифровой токен».

Под Правительством Венесуэлы понимается Правительство Венесуэлы, любые его подразделения, агентства и иные образования, включая Центральный банк Венесуэлы и нефтегазовую компанию *Petróleos de Venezuela S.A.*, а также любое лицо, которое принадлежит Правительству Венесуэлы, контролируется им либо действует в его интересах или от его имени.

Как отмечается, соответствующее распоряжение принято с целью пресечения попыток Президента Мадуро обойти американские санкции. В документе также отражено, что всенародно избранная Национальная ассамблея Венесуэлы признала выпуск цифровой валюты El Petro незаконным.

Распоряжение адресовано исполнительным органам государственной власти США, которые должны принимать все необходимые меры по исполнению соответствующего распоряжения. В акте разъяснено, что полномочиями по изданию нормативных актов во исполнение распоряжения обладает министр финансов США на основе консультации с государственным секретарем страны.

На сегодняшний день распоряжение Президента США является первым примером ограничения операций с криптоактивами с целью соблюдения наложенных руководством страны экономических санкций.

ЕС

ESMA вводит временные меры против высокорисковых криптовалютных деривативов, предлагаемых непрофессиональным инвесторам

ESMA предупредила о скором введении ограничительных мер (интервенций) в отношении высокорисковых криптовалютных деривативов, о возможности применения которых [мы писали ранее](#).

По мнению регулятора, бинарные опционы слишком сложны и непонятны для непрофессиональных инвесторов. Кроме того, соотношение заемных

и собственных средств при приобретении продукта создает конфликт интересов у платформ, предлагающих договоры на разницу в цене между позициями на моменты открытия и закрытия (далее — «договоры на разницу»). Национальные регуляторы привели неутешительную статистику: свои вложения теряют 74–89% инвесторов.

В [пресс-релизе](#) от 27 марта 2018 года ESMA объявила о следующих запретах, которые являются временными и перестанут действовать через три месяца, если не будут продлены:

- полный запрет на предложение бинарных опционов непрофессиональным инвесторам;
- ограничение предложения договоров на разницу непрофессиональным инвесторам:
 - ограничение соотношения собственных и заемных средств при открытии позиции;
 - принудительное закрытие позиции;
 - защита от негативного баланса;
 - запрет использования методов, стимулирующих участие в торгах;
 - обязательное уведомление о рисках.

Установлены специальные требования к соотношению собственных и заемных средств при совершении сделок с криптовалютными деривативами — оно должно составлять 2:1. В [дополнениях к объявленным мерам](#) ESMA пояснила свою позицию. Криптовалюты как базовый актив представляют особую опасность для инвесторов, поскольку их рынок только формируется и существуют значительные сомнения в честности его ценообразования.

Мексика

Соединенные штаты Мексики приняли Закон о регулировании институтов, использующих финансовые технологии.

Общая характеристика акта

Документ был [опубликован в официальном источнике](#) 9 марта 2018 года после обсуждения в Сенате. Неофициально названный «финтех-законом», он регулирует одновременно онлайн-краудфандинг и деятельность операторов электронных расчетов, делегируя более доскональное регулирование мексиканским надзорным органам.

Отличительной чертой закона является жесткая реализация принципа технологической нейтральности. Закон никак не описывает используемые технологии; в частности, технология блокчейн лишь упоминается в представлении (аналог пояснительной записки) закона Сенату. В связи с этим правовое регулирование краудфандинга не ограничивается ICO, а охватывает любые P2P-платформы, позволяющие привлекать финансирование, независимо от того, какие технологии при этом будут

задействованы. Аналогичным образом понятие виртуальных активов не привязано к блокчейн-технологии и определяется как актив, учитываемый и передаваемый в электронной форме. Оно дается только в контексте деятельности институтов электронных расчетов. Особая категория цифровых активов, охватывающая любое цифровое имущество, становящееся объектом оборота, в законе отсутствует.

Соответственно, в законе акцент перенесен с регулирования эмиссии и оборота цифровых активов на деятельность институциональных участников, использующих инновационные технологии для оказания финансовых услуг.

Центральным понятием закона является институт, использующий финансовые технологии, которые разделяются на два типа:

- институты коллективного финансирования;
- институты электронных расчетов.

Для получения статуса института юридическое лицо или учредители вновь создаваемого юридического лица должны получить разрешение Национальной комиссии по банкам и ценным бумагам (CNBV). Применительно к каждому типу института предусмотрены специальные требования.

Можно с уверенностью утверждать, что выпуск utility-токенов никак не регулируется. Гражданско-правовой режим данных объектов не определен, в связи с чем можно предположить, что виртуальные активы обращаются по правилам, предусмотренным для электронных денег, а токены — согласно общим положениям гражданского законодательства, регулирующим обращение прав требований, исключительных прав и т. д.

Цифровой краудфандинг

Только институты коллективного финансирования вправе на постоянной и профессиональной основе содействовать реализации прямых инвестиционных контактов посредством приложений, интерфейсов, интернет-сайтов или с помощью иных информационных средств. Тем самым закон регулирует только деятельность онлайн P2P-платформ, не затрагивая иные формы оказания содействия краудфандингу.

Лица, намеренные привлечь инвестиции через P2P-платформы (как физические, так и юридические лица), должны становиться клиентами институтов коллективного финансирования, если хотят привлечь инвестиции в следующих формах:

- долговое финансирование;
- финансирование капитала;
- финансирование общей собственности, при котором инвестор приобретает долю в имуществе или доходах, возможностях или убытках, возникающих в результате деятельности лица, привлекающего инвестиции, или реализации его проектов.

Клиенты не могут привлекать инвестиции для одного и того же проекта с помощью разных платформ. Институты коллективного финансирования обязаны проверять это при допуске клиента к привлечению инвестиций.

Приобретаемые инвесторами права не подлежат регистрации, даже если они отвечают признакам эмиссионных ценных бумаг.

По общему правилу инвестиции должны привлекаться в национальной валюте. Однако Банк Мексики вправе устанавливать случаи и условия, при которых допускается привлечение средств в иностранной валюте или криптовалюте (виртуальных активах).

Краудфандинговые платформы вправе одновременно осуществлять следующие виды деятельности: оказание содействия обращению прав инвесторов; информационное сопровождение проектов, привлекающих инвестиции через платформу; выпуск собственных ценных бумаг и некоторые другие виды деятельности.

Институты электронных расчетов

Закон регулирует деятельность как институтов коллективного финансирования, так и институтов электронных расчетов, поскольку оператор денежных переводов использует цифровые технологии. Суть их деятельности заключается в эмиссии электронных денежных средств в обмен на фиатную валюту или виртуальные активы и последующем учете данных средств и проведении операций с ними.

Из режима электронных расчетов выведены программы лояльности и связанные с ними права, а также предоплата (когда не предполагается свободная конвертация требований в денежные средства) и банковские депозиты.

Институт электронных расчетов может не только осуществлять учет прав на виртуальные активы, но также переводить их третьим лицам от имени клиента, что предполагает существование номинальных электронных кошельков. При этом в тех случаях, когда институт держит активы от имени клиента, он не вправе ими распоряжаться без поручения клиента.

Клиенты должны быть информированы институтом о следующих рисках:

- виртуальный актив не является законным платежным средством и не обеспечен Правительством или Банком Мексики;
- операции с виртуальными активами невозможно отменить;
- цены на актив характеризуются волатильностью;
- существуют риски, связанные с ошибками в криптотехнологии и обманом.

Правовой режим виртуальных активов

Виртуальным активом признается выражение стоимости, учтенное в электронной форме и используемое сообществом людей в любом типе

сделки в качестве платежного средства, перевод которого возможен исключительно электронными средствами. Закон признает возможность владения виртуальными активами посредством ключей и авторизации.

Для проведения операций с виртуальными активами требуется предварительное разрешение Банка Мексики. Банк Мексики устанавливает общие критерии допустимости операций с виртуальными активами для институтов, использующих финансовые технологии. При этом Банк Мексики обязан принимать во внимание то, как сообщество пользуется цифровыми единицами, как к ним относятся в других юрисдикциях, а также каковы особенности технологии и протокола, на основе которых существуют эти единицы. С предварительного согласия Банка Мексики операции с виртуальными активами могут совершать кредитные институты.

Из положений закона следует, что операции с виртуальными активами не запрещены: клиенты институтов электронных расчетов свободно передают данным организациям свои виртуальные активы и могут получить их обратно.

Франция

AMF предложила юридический анализ криптовалют и криптовалютных деривативов

Многочисленные трейдинговые сайты предлагают участникам крипторынка не только сделки, позволяющие моментально приобрести или продать криптовалюту, но и сделки с отложенным исполнением. Среди предлагаемых продуктов встречаются бинарные опционы, договоры на разницу, инструменты маржинальной торговли и иные расчетные деривативы, предусматривающие криптовалюту в качестве базового актива. [По мнению французского регулятора](#), платформы, предлагающие криптовалютные деривативы, должны выполнять требования законодательства о рынке ценных бумаг: получить лицензию и соблюдать правила добросовестной практики. Кроме того, согласно закону «Sapin 2» ([статья 533-12-7](#) Денежно-финансового кодекса Франции) они не могут предлагать эти деривативы кругу лиц, в который могут входить непрофессиональные инвесторы. В связи с этим [22 февраля 2018 года регулятор заявил](#), что данные продукты не могут предлагаться неограниченному кругу лиц через Интернет.

К сообщению приложен [детальный анализ AMF](#).

Регулятор не видит во французском праве оснований для признания криптовалюты законным средством платежа, иностранной валютой, электронными денежными средствами или даже финансовым инструментом. С точки зрения гражданского права криптовалюта может быть квалифицирована как нематериальное движимое имущество.

Анализ криптовалютных финансовых инструментов имеет два аспекта: (1) соответствие продукта такому типу договора, который признается

законодательством в качестве дериватива (во французской терминологии — срочного договора), (2) допустимость использования криптовалюты в качестве базового актива.

Срочным договором признается тот, в котором, независимо от порядка определения срока, его исполнение разнесено по времени с моментом заключения сделки. Основными видами такого договора являются: опцион, договор на определенный срок, своп (во французской терминологии — меновый договор). Однако перечень типов данного договора является открытым. Кроме того, они не исключают согласования фактической поставки базового актива, поэтому их важным признаком становится обращение дериватива на платформах.

AMF подробно останавливается на признаках финансовых договоров, которые необходимо отличать от признаков простых договоров о передаче криптовалюты. Платформы не вправе предлагать неограниченному кругу лиц заключение именно финансовых договоров.

Исходя из статьи 314-7 [Регламента AMF](#) (которая, в свою очередь, основана на [ст. D.211-1 A](#) Денежно-финансового кодекса Франции), можно утверждать, что на наличие признаков финансовых договоров указывают следующие обстоятельства:

- в момент прекращения договора одна из сторон обязана выплатить другой стороне определенную сумму, в противном случае она теряет вложенные средства (полностью или частично);
- обязательство заключается в перечислении разницы между ценой базового актива на момент закрытия позиции и его ценой на момент открытия позиции;
- базовым активом является иностранная валюта (AMF прямо отрицает квалификацию криптовалюты как иностранной валюты).

Что касается базового актива, то для квалификации инструмента как дериватива принципиально важен временной промежуток между заключением и исполнением сделки. Иными словами, структура самой сделки имеет приоритет над характером базового актива, поэтому перечень возможных базовых активов нередко рассматривается как открытый. Однако AMF полагает, что со строго юридической точки зрения актив должен присутствовать в перечне, предусмотренном [ст. D.211-1 A](#) Денежно-финансового кодекса Франции (в него входят финансовые инструменты, процентные ставки, согласованные объемы эмиссии вредных выбросов в атмосферу, индексы и др.).

В целом применительно к данной статье криптовалюта может являться предметом договора на разницу. В статье упоминаются такие понятия, как «активы» и «права». Поскольку указанная статья французского кодекса полностью повторяет секцию С приложения 1 [MiFiD II](#), регулятор пользуется уточнением используемых терминов, сделанным в п. «f» ст. 8 [Делегированного регулирования 2017/565](#), согласно которому под терминами «активы» и «права» обозначаются любые обращающиеся права и активы, определяемые родовыми признаками, за исключением

прав на получение услуг. С этой точки зрения AMF квалифицирует криптовалюту как актив, полагая, что листинг на бирже предполагает обращаемость, а профильная литература признает полную взаимозаменяемость отдельных единиц криптовалюты.

По мнению регулятора, используемый в законе перечень дает основание для дифференцирования финансовых и нефинансовых базовых активов. Безусловно, финансового базового актива (например, биржевого индекса) уже достаточно для того, чтобы отнести договор к финансовым инструментам.

При этом основным признаком финансового инструмента является расчетный характер исполнения договора. Если договор завершается выплатой разницы или предусматривает такую возможность (то есть допускает отсутствие обмена встречными исполнениями), это дериватив. Конкретная форма предоставления разницы (наличные средства, безналичный расчет, иное, в том числе перевод криптовалюты) не имеет значения. Указание криптовалюты может в таком случае быть тождественно указанию индекса или меры ценности, которые также могут служить базовым активом. В этой связи AMF выражает уверенность, что по своему типу к деривативам относятся договоры на разницу, *rolling spot forex*, а также практически во всех случаях — бинарные опционы.

Если договор завершается поставкой базового актива, он должен быть заключен на торговой платформе, чтобы существовала хотя бы некоторая вероятность признания его финансовым инструментом. Для того чтобы поставочные сделки с нефинансовым базовым активом могли признаваться финансовыми договорами, нужно, чтобы их содержание было стандартизировано платформой, на которой они обращаются. В противном случае, если их условия согласовываются по каждому контракту отдельно, они подчинены общему режиму коммерческих сделок.

В качестве платформ, продукты которых могут оказаться финансовыми договорами, рассматриваются платформы, деятельность которых отвечает признакам организованных торгов (*regulated market*), многосторонней торговой системы (MTF) или организованной торговой системы (OTF). Данные понятия используются в значении, придаваемом им [MiFiD II](#).

На основе данных критериев AMF считает возможным квалифицировать деривативные продукты, связанные с криптовалютой, в качестве финансовых договоров.

Результаты опроса участников крипторынка

Проанализировав 82 ответа на [приглашение к обсуждению](#), опубликованное осенью 2017 года, AMF разместила 22 февраля 2018 года [сообщение](#), в котором подвело итоги опроса и представило детальную [информацию](#) о высказанных соображениях. Среди предоставивших ответы были университеты, адвокатские образования, а также многочисленные участники крипторынка.

Ранее регулятор предложил три сценария регулирования ICO:

- способствование появлению лучшей практики;
- распространение существующих правовых режимов на ICO;
- создание специального регулирования, учитывающего особенности ICO.

Большинство респондентов высказалось в пользу третьего варианта. Треть поддержала первую опцию. Трое выбрали вторую, однако все остальные отозвались о ней негативно. Так, распространение правового режима ценных бумаг на токены весьма затруднительно. В отличие от прав участия в обществах, токены не дают прав на ликвидационную квоту, на созыв собрания участников и ряд других прав. AMF отметила, что участники опроса согласны с ней в том, что и другие многочисленные квалификации ICO, основанные на действующем регулировании, не являются адекватными.

Все участники опроса согласились с проблемой недостаточности информации. В практике проведения ICO выделяются три документа:

- manifesto — правила функционирования информационной системы (протокол в форме письменного документа);
- whitepaper — описание проекта и структуры токенов;
- terms and conditions — условия продажи токенов.

Было предложено упростить ICO-документацию и сделать ее содержание более доступным путем опубликования документов, содержащих основную информацию о проекте, правах, предоставляемых токенами, и планах по расходованию собранных средств. Предложено также информировать приобретателей токенов о ходе реализации проекта. Две трети опрошенных считают необходимым, чтобы whitepaper проходили независимую экспертизу.

Один из респондентов указал на следующие риски для инвесторов:

- утрата токенами ценности из-за большого объема эмиссии и нерационального размещения (безвозмездного или в качестве вознаграждения);
- разбивка продажи токенов на фазы и образование финансовой пирамиды;
- появление так называемых «whale clubs», которые могут манипулировать ценами на токены;
- использование эмитентом собранных средств для выкупа выпущенных им токенов.

Данные риски могли бы быть снижены за счет раскрытия соответствующей информации (количество токенов, размещаемых во время pre-sale).

Китай

Выступление вице-президента Народного банка Китая на конференции 2018 года, посвященной денежно-кредитной политике регулятора, а также политике, проводимой в отношении золотых и серебряных активов

На сайте Народного банка Китая были [опубликованы](#) итоги проведенной в конце марта конференции регулятора. На конференции были обобщены инициативы руководства регулятора страны и определены основные направления дальнейшего развития политики Центрального банка Китая.

Вице-президент Банка Китая Фан Юфэй обратил особое внимание на инициативы в области цифровой экономики. Он отметил, что развитие цифровой экономики оказало большое влияние на оборот юаня и явилось испытанием для действующей денежной политики регулятора.

В качестве одной из инициатив в области цифровой экономики представитель Народного банка Китая назвал создание цифровой валюты Центрального банка Китая и разработку данного вопроса. Напомним, что ранее в СМИ освещались новости о разработке денежным регулятором Китая национальной цифровой валюты. В этой связи сообщение, размещенное на сайте Народного банка Китая, можно рассматривать в качестве официального подтверждения намерений регулятора.

ОЭСР

ОЭСР предпринимает попытки создания международных правил налогообложения операций с криптовалютами

20 марта 2018 года Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) [опубликовала](#) доклад, адресованный министрам финансов форума «большой двадцатки» (G20). Документе содержит часть, посвященную решению задач, связанных с диджитализацией экономики. ОЭСР отмечает, что такие технологии, как блокчейн, способствуют возникновению новых и безопасных методов ведения учета, однако использование криптовалют угрожает налоговой прозрачности. Организация указывает на необходимость осуществления дальнейшей работы в сфере регулирования налогообложения в цифровой экономике. Также в докладе ОЭСР [Tax Challenges Arising from Digitalisation – Interim Report 2018](#) были опубликованы расширенные комментарии, связанные с указанными вопросами.

Вы также можете ознакомиться с нашим сводным отчетом по юрисдикциям [«Decryption: новости ICO и криптоэкономики](#) // [Новости и позиции регуляторов мира](#)»

«Участникам крипторынка стоит обратить внимание на то, с какой регулярностью ведомства самых разных юрисдикций стали делать заявления относительно криптобирж и предлагаемых ими продуктов. Регулятор ЕС уже перешел к конкретным действиям. В связи с этим онлайн-платформы должны оценить свои риски и провести юридический аудит своей деятельности с точки зрения наличия в ней признаков профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. При наличии сомнений следует ограничить возможность получения таких услуг гражданами соответствующих стран».

*Отказ от ответственности: настоящий обзор не является официальной консультацией или рекомендацией, рекламой или offerтой 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.



Директор
ООО «Делойт
Консалтинг»



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 264 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

© 2018 ООО «Делойт Консалтинг». Все права защищены.

Чтобы больше не получать рассылки на данную тему, пожалуйста, направьте ответ на имя отправителя рассылки, указав в строке темы сообщения «Отписаться».