



## Обзор законопроектов о цифровых финансовых активах, краудфандинге и распределенном национальном майнинге

На прошлой неделе мы увидели первые результаты законотворческой работы Минфина и Банка России по вопросам регулирования ICO в России. Напомним, что данная работа ведется в рамках [поручений](#) Президента, а в окончательном виде нормативно-правовая база должна быть подготовлена к 1 июля 2018 года. В этой связи основным документом можно назвать законопроект о цифровых финансовых активах (далее – Законопроект о ЦФА). Примечательно, что на данный момент он существует в двух редакциях - Минфина и Банка России.

Также Банк России опубликовал давно анонсированный проект закона об альтернативных способах привлечения

### Январь 2018

[Проект закона «О Цифровых финансовых активах»](#) (редакция Минфина России)

[Проект закона «О цифровых финансовых активах»](#) (редакция Банка России)

[Проект закона «Об альтернативных способах привлечения](#)

инвестиций (краудфандинге) (далее – Законопроект о краудфандинге). Данный документ также затрагивает вопросы публичной продажи токенов.

И наконец, на прошлой неделе в Государственную думу был внесен законопроект «О системе распределенного национального майнинга» (далее – Законопроект о майнинге).

инвестиций  
(краудфандинге)

Проект закона «О  
системе  
распределенного  
национального  
майнинга»

## Ключевые положения проектов

### Законопроект о ЦФА

Законопроект о ЦФА вводит перечень ключевых для криптоэкономики понятий, в том числе криптовалют и токенов, объединяя их под общим названием цифрового финансового актива.

Цифровой финансовый актив понимается как имущество в электронной форме, созданное с использованием шифровальных средств, права собственности на которое удостоверяется путем внесения цифровых записей в реестр цифровых транзакций. Отдельно указывается, что ЦФА не являются законным средством платежа на территории Российской Федерации.

Различие между криптовалютой и токенами проводится по трем критериям:

- Способу учета – криптовалюта может учитываться только в распределенном реестре; в случае с токенами свойства реестра не уточняются;
- Эмитенту – токен выпускается юридическим лицом или ИП, а криптовалюта создается неопределенным множеством – участниками сети, которые поддерживают работу распределенного реестра;
- Цели создания актива – токены выпускаются с целью привлечения финансирования; цель создания криптовалют не уточняется.

Несмотря на то, что в законопроекте токенам уделяется гораздо больше внимания, чем криптовалютам, он прямо не отвечает на вопрос является ли токен ценной бумагой, и если да, то какой. В России отсутствует широкий подход к пониманию ценной бумаги, аналогичный *Howey Test* в США, позволяющий признать ценной бумагой любой договор, имеющий инвестиционную природу.

И если в части терминов редакции Банка России и Минфина совпадают, то в отношении порядка обращения криптовалют и токенов имеются существенные различия.

Так, в редакции Минфина России допускается обмен ЦФА одного вида на ЦФА другого вида и/или рубли или иностранную валюту, в то время как Банк России разрешает обменивать исключительно токены и только на рубли или иностранную валюту, исключая таким образом возможность оборота криптовалют.

Также в редакции Банка России, в отличие от редакции Минфина, запрещается осуществление любых гражданско-правовых сделок с приобретенными токенами (кроме реализации предоставленных по ним прав, а также обратной продажи токенов эмитенту).

Существуют различия и в отношении порядка учета токенов: по версии Банка России они учитываются в цифровом кошельке, который открывает (на имя приобретателя) и ведет специальное лицо – оператор обмена ЦФА, а по версии Минфина России – на специальном счете, который открывает (обязательно для неквалифицированных инвесторов и по желанию – для квалифицированных) оператор обмена ЦФА, владеющий цифровым кошельком (на котором учитываются токены).

На данный момент можно отметить, что проект выглядит концептуально непроработанным. Основной его недостаток в том, что он не соотносится с текущим законодательством (гражданским и налоговым законодательством, законодательством о рынке ценных бумаг о об организованных торгах). Можно в целом поддержать инициативу по защите инвесторов, но предложенные положения являются негибкими (ограничения по сумме вложений для неквалифицированных инвесторов, обязательность совершения операций через оператора обмена) и игнорирующими уровень развития технологий (предполагает передачу приватного ключа от цифрового кошелька третьему лицу). Такие ограничения могут навредить рынку, сделав невозможным реализацию многих проектов. Многим из уже функционирующих проектов придется либо значительно изменить свою бизнес-модель (к примеру, получить статус оператора обмена ЦФА), либо уйти из российской юрисдикции.

Отметим, что схожие, но более продуманные предложения можно найти в другом документе – Законопроекте о краудфандинге.

### **Законопроект о краудфандинге**

Об интересе Банка России к инвестиционным платформам известно с 2015 года, причем известно, что документ разрабатывался с участием представителей отрасли. В целом можно сказать, что законопроект фактически закрепляет на законодательном уровне уже сложившиеся на рынке практики привлечения финансирования в коммерческие проекты.

Ключевыми положениями проекта следует считать требования к инвестиционным платформам и операторам данных платформ, к инвесторам, а также, в меньшей степени, к проектам и лицам, привлекающим инвестиции.

Так, операторов инвестиционных платформ предлагается включать в специализированный реестр Банка России и установить для них

требования к размеру собственных средств (не менее 5 млн рублей), а также к органам управления и бенефициарам, раскрытию информации, наличию достоверного реестра договоров, заключенных на платформе, расположению основных и резервных дата-центров (должны находиться на территории Российской Федерации) и пр.

При этом также определяется ответственность оператора, которая выражается в возмещении участникам инвестиционной платформы убытков, причиненных вследствие предоставления недостоверной, неполной или вводящей в заблуждение информации об инвестиционной платформе и ее операторе, а также за нарушение правил инвестиционной платформы.

В целях защиты инвесторов устанавливаются требования к их идентификации (предусматривается возможность подключения операторов инвестиционных платформ к системе ЕСИА), ограничения по размеру инвестиций в течение одного календарного года – не более 50 тысяч рублей для одного инвестора в один инвестиционный проект и не более 500 тысяч рублей во все инвестиционные проекты. В свою очередь, лицо, привлекающее инвестиции, может привлечь не более 200 млн рублей в течение календарного года. Контроль за соблюдением указанных ограничений возлагается на оператора инвестиционной платформы.

Законопроект предусматривает, что краудфандинг может быть организован как традиционными способами, в частности, посредством предоставления займов, приобретения ценных бумаг или доли в капитале общества, хозяйственного товарищества или партнерства, так и посредством приобретения токенов инвестиционного проекта.

Токен инвестиционного проекта – это запись в базе данных инвестиционной платформы, которая может удостоверить права требования из различных договоров. В частности, законопроект предусматривает модель с приобретением токенов инвестиционного проекта, который предоставляют право на получение инвесторами ценных бумаг (либо напрямую, либо по модели брокерства, в рамках которой агентом выступает оператор инвестиционной платформы).

Инвестирование в краудфандинговые проекты может осуществляться только путем вложения безналичных денежных средств, которые зачисляются на номинальный счет, открытый оператору инвестиционной платформы. Таким же образом осуществляются выплаты в пользу инвесторов со стороны лиц, привлекающих инвестиции (кроме передачи доходов и выплат по ценным бумагам). Полагаем, что таким образом проект устраняет риски операторов инвестиционных платформ, связанные с квалификацией такой деятельности в качестве банковской.

Законопроект о краудфандинге предполагает также внесение изменений в другие законодательные акты, связанные, в частности, с запретом рекламы условий инвестирования в инвестиционные проекты, а также

платформ, предназначенных исключительно для квалифицированных инвесторов.

Важным нововведением является положение о предоставлении права хозяйственным партнерствам создавать коммерческие и некоммерческие организации на территории Российской Федерации и за ее пределами, а также об увеличении максимального числа участников хозяйственных партнерств с 50 до 150. Полагаем, что такие изменения позволят на практике использовать хозяйственные партнерства для объединения инвесторов в целях реализации проекта через инвестиционные платформы.

### **Законопроект о майнинге**

Законопроект, аналогично Закону о ЦФА, определяет майнинг в качестве предпринимательской деятельности. На практике это означает, что майнингом смогут заниматься только коммерческие организации (а также некоммерческие в рамках своей уставной деятельности) и индивидуальные предприниматели.

Помимо этого, законопроект фактически предлагает создать и ввести в правовое поле новую криптовалюту – крипторубль. Как отмечено в проекте, крипторубль – это цифровой финансовый актив (криптовалюта), который имеет хождение и является законным средством платежа на территории Российской Федерации. При этом существующие на данный момент криптовалюты законопроект не затрагивает, а также не дает легального определения криптовалюты.

После ознакомления с законопроектом остается неясным соотношение норм о крипторубле, создаваемом, очевидно, всеми участниками соответствующего распределенного реестра, с монополией Центрального банка Российской Федерации на денежную эмиссию, установленной в статье 75 Конституции Российской Федерации. Другой вопрос – это характер воздействия, которое подобные нормы могут оказать на национальную экономику.

Законопроект предполагает, что пользователям, которые будут предоставлять часть принадлежащих им мощностей для майнинга крипторубля, будет начисляться вознаграждение (денежные средства) на номинальные счета, открытые уполномоченными банками. Причина, по которой такое вознаграждение должно выплачиваться в виде безналичных денежных средств, а не в виде крипторублей, если крипторубль является законным средством платежа, ни в законопроекте, ни в пояснительной записке не уточняется.

Следует констатировать, что Законопроект о майнинге не позволяет расценивать изложенные в нем положения в качестве логичной и последовательной системы регулирования.

---

## **Характеристика опубликованных проектов**

---

Рассматриваемые проекты подготовлены и опубликованы различными субъектами, однако общая направленность регулирования, используемая терминология и местами прямые отсылки к положениям закона о ЦФА позволяют анализировать их не только по отдельности, но и во взаимосвязи друг с другом.

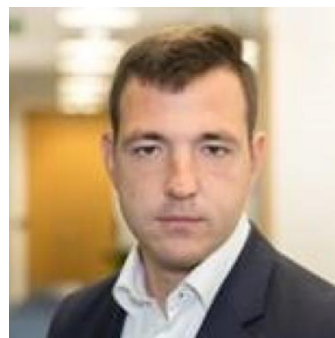
В этой связи вызывает недоумение тот факт, что предмет регулирования и сфера действия этих проектов в значительной степени пересекаются и, в случае с Законопроектом о ЦФА и Законопроектом о майнинге, не соответствуют заявленным в тексте самих проектов – эти обстоятельства явно свидетельствуют о несогласованности текстов и отсутствии координации со стороны подготовивших их субъектов.

Наиболее продуманным и профессиональным с точки зрения законодательной техники является Законопроект о краудфандинге. В частности, в нем предлагается рассматривать ICO лишь в качестве одного из видов краудфандинга, что соответствует требованиям провозглашенного в российском законодательстве принципа технологической нейтральности. Несмотря на отсутствие серьезных недостатков в проекте, отдельные его положения можно назвать дискуссионными – к примеру, предложенные размеры ограничений по сумме инвестиций для неквалифицированных инвесторов, а также запрет на инвестиции в криптовалюты.

В свою очередь, Законопроект о ЦФА и Законопроект о майнинге отличает целый ряд недостатков, которые вряд ли возможно разрешить путем внесения поправок: отсутствие внятной системы регулирования, а также противоречие предложенного перечня терминов и определений положениям действующего законодательства, сложившейся практике использования технологии распределенных реестров, и распространенным среди специалистов в сфере криптоэкономики концепциям.

Опубликованные проекты законов, и в первую очередь, Закона о цифровых финансовых активах и Закона о краудфандинге, играют определяющую роль в развитии криптоэкономики и связанных с ней проектов на территории Российской Федерации. При этом, к сожалению, предложенные на настоящий момент варианты регулирования слишком несовершенны и противоречивы, чтобы привлечь перспективные проекты в российскую юрисдикцию. В данной связи уместно провести сравнение с недавно принятым декретом Президента Республики

**Артём Толкачёв**



**Директор**

Беларусь, который воплощает значительно более либеральный подход к регулированию рассматриваемой сферы.

ООО «Делойт  
Консалтинг»

\* 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](http://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](http://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

© 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».