

Линия
Права

Правовые риски ICO для инвесторов

АЕВ IT-Telecom Committee Open
Meeting

16 ноября 2017 г.



Феномен ICO (Initial coin offering)

▣ Мировой рынок ICO:

- ▶ 2014 - 26 млн долларов США;
- ▶ 2017 - 200 млрд долларов США.

▣ По данным Architect Partners, на сентябрь 2017 года 66% всех ICO не достигли своей цели



Риски инвесторов в цифрах и фактах

- ▣ Более 60 млн долларов украли хакеры у инвесторов проекта The DAO;
- ▣ Уголовное дело о мошенничестве в отношении организаторов проектов RECoin и Diamond – криптовалюты, якобы обеспеченной недвижимостью и драгоценными камнями;
- ▣ Коллективный иск инвесторов одного из самых успешных ICO – Tezos его организаторам с требованиями о возврате денег и обвинением в мошенничестве.



Виды токенов

Инвестор приобретает:

▣ «Продуктовый» токен (Filecoin);

- ▶ Предоставление функционала приложения / возможности использования сервисов системы;

▣ Токен-квазиценная бумага (The DAO);

- ▶ Удостоверение прав в отношении компании, включая право на участие в распределении прибыли и управлении;

▣ Токен-средство расчета (Ripple - XRP);

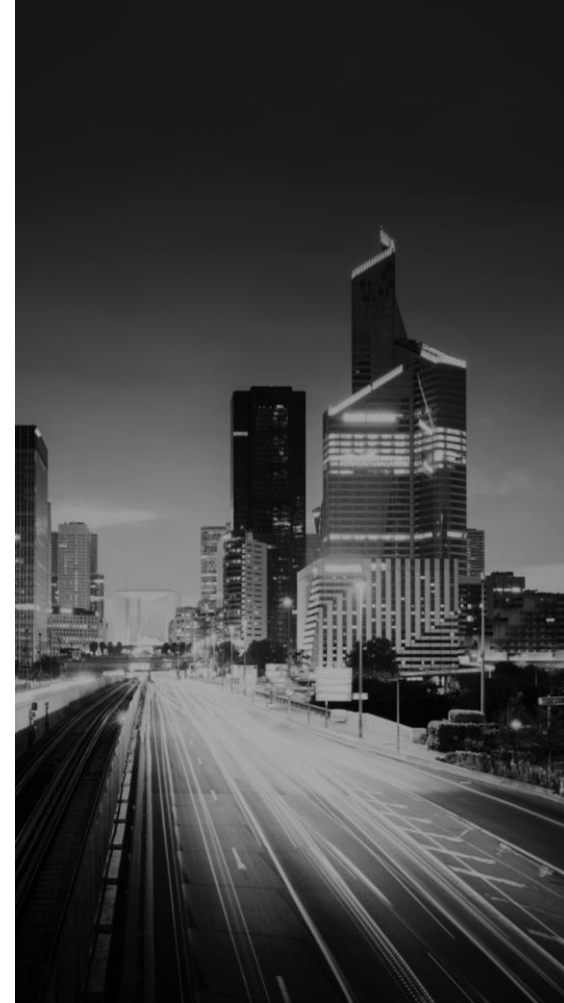
- ▶ Средство оплаты товаров, работ, услуг;

▣ Токен, не предоставляющий каких-либо прав (EOS);

- ▶ Удостоверение участия в сборе средств в crowdfunding.

Правовая квалификация токена

- ▣ Ценная бумага / финансовый инструмент (если токен предоставляет инвестору права, аналогичные правам держателя ценных бумаг);
- ▣ Иное имущество, не поименованное в законе («цифровой товар»);
- ▣ Средство расчета (криптовалюта);
- ▣ Частное средство платежа – аналог подарочного сертификата;
- ▣ Без квалификации – токен удостоверяет участие в crowdfunding.



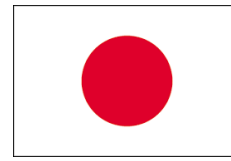
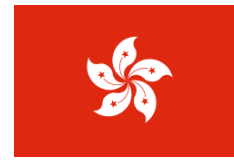
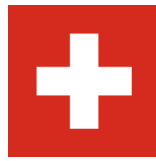
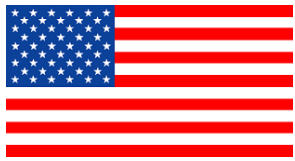
Отношение к ICO в мире

Регуляторы допускают квалификацию токенов как ценных бумаг

Регулирование по аналогии с IPO:

☒ США, Австралия, Швейцария, Сингапур, Гонконг, Япония, ЕС;

☒ Предоставление инвесторам защиты как владельцам ценных бумаг.



Запрет ICO:

☒ Южная Корея и Китай провозгласили запрет на проведение новых ICO и потребовали вернуть инвесторам уже собранные средства.



Токены – ценные бумаги? (США)

Тест Хоуи (Howey test) – SEC v. Howey (1946) и SEC v. Edwards (2004)

▣ Вложение капитала:

- ▶ Денежные средства, имущество, услуги, имущественные права и т.п. (Int'l Bhd. Of Teamsters v. Daniel).

▣ Вложение в совместное предприятие:

- ▶ Прибыль распределяется пропорционально размер вклада между инвесторами.

▣ Ожидание получения прибыли:

- ▶ Доход от вложения капитала – дивиденды, платежи, увеличение стоимости инвестиции.

▣ Прибыль полностью зависит от действий третьих лиц:

- ▶ Значительные управленческие усилия менеджмента (SEC v. Glenn W. Turner Enters).

Расследование SEC по делу The DAO

- Вложение капитала не ограничивается перечислением денежных средств – DAO-токены приобретались за ETH;
- Указание в промо-материалах на получение прибыли держателями токенов в будущем – основание для определения цели вложения средств;
- Формирование прибыли значительно зависит от действий третьих лиц – основателей проекта и «кураторов» – держатели токенов не имели возможности влиять на принимаемые решения ;
- Децентрализованная автономная организация, не являющаяся юридическим лицом, подпадает под правовой статус эмитента ценных бумаг.

-
- Большая часть средств возвращена инвесторам путем «разделения» Ethereum;
 - Появилась новая криптовалюта Ethereum Classic (ETC);
 - Около 1,5 млн токенов ETC до сих пор не востребованы владельцами.

Российское регулирование

Позиция Банка России (2017)

Совершение обменных операций с криптовалютами и привлечения инвестиций через ICO сопряжено с финансовыми и технологическими рисками

Информация Банка России об использовании «виртуальных валют»
(криптовалют)

Любые имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или бездокументарной форме, независимо от их наименования, являются эмиссионными ценными бумагами, если условия их возникновения и обращения соответствуют совокупности признаков эмиссионной ценной бумаги, указанных в законе

Абз. 6 ст. 16 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»

Основные риски инвесторов

- ▣ Отсутствие механизмов ответственности организаторов ICO;
 - ▣ Отсутствие специальных способов защиты инвесторов;
 - ▣ Отсутствие реальных активов, обеспечивающих токены;
 - ▣ Фрагментарное раскрытие информации о проекте;
-

Шансы вернуть деньги в случае провала проекта или мошеннических действий организаторов ICO в большинстве случаев минимальны.

На что обращать внимание инвесторам

▣ Whitepaper:

- ▶ Права и обязанности инвестора и организатора ICO, условия их взаимодействия, характеристики токенов, план дальнейшего развития проекта и расходования привлеченных средств.

▣ Организатор ICO:

- ▶ Финансовое состояние, хозяйственная деятельность.

▣ Ликвидность токена:

- ▶ Размещение токенов на популярных криптовалютных биржах и обязанность обратного выкупа токенов организаторами ICO обеспечивают их ликвидность и привлекательность для инвестора.

▣ Юридическое оформление участия инвестора в ICO:

- ▶ Заключение договора (в т.ч. в электронной форме) или присоединения к публичной оферте (неотъемлемой частью которой должна быть whitepaper), где перечислены обязательства организатора ICO по отношению к инвесторам.

Защита инвесторов

Способы защиты

- ▣ Признание сделки недействительной как противоречащей закону / заключенной под влиянием обмана:
 - ▶ Статьи 168, 169 и 179 ГК РФ.
 - ▣ Обращение в Банк России;
 - ▣ Обращение в правоохранительные органы.
-

Квалификация действий организатора ICO:

- ▣ Организация деятельности по привлечению денежных средств (ст. 172.2 УК РФ):
 - ▶ Организация деятельности по привлечению денежных средств или иного имущества при отсутствии инвестиционной или иной законной предпринимательской деятельности, связанной с использованием привлеченных денежных средств.
- ▣ Мошенничество (ст. 159 УК РФ):
 - ▶ Хищение чужого имущества или приобретение права на чужое имущество путем обмана или злоупотребления доверием.

Контакты



Вадим Конюшкевич

Партнер, руководитель Практики цифровых технологий

vadim.konyushkevich@lp.ru

Глеб Базурин

Юрист Практики цифровых технологий

gleb.bazurin@lp.ru



Адвокатское бюро «Линия права» / БЦ «Россо Рива» / 5 этаж / Шлюзовая наб., 4, Москва, Россия, 115114 / Тел.: +7 (495) 937 8000 / E-mail: moscow@lp.ru / www.lp.ru