

УДК 336.648

ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ICO В РОССИИ

Кондратьев А.В.

к.э.н., доцент,

Поволжский институт управления – филиал РАНХиГС

Саратов, Россия

Аннотация

В статье анализируются проблемы регулирования выпуска и обращения цифровых финансовых активов - первичного размещения токенов в России. Предлагается ряд мероприятий по формированию эффективной системы регулирования ICO.

Ключевые слова: цифровая экономика, регулирование, ICO, токен, первичное размещение токенов, криптовалюта, криптовалютная биржа, саморегулируемые организации.

THE PROBLEM OF REGULATING THE ICO IN RUSSIA

Kondratev A. V.

Ph. D., associate Professor,

Volga region Institute of management - branch of RANEPA

Saratov, Russia

Annotation

The article analyzes the problems of regulation of the issue and circulation of digital financial assets - the primary placement of tokens in Russia. A number of measures on formation of effective regulatory system for the ICO.

Keywords: digital economy, regulation, ICO, token, initial token placement, cryptocurrency, cryptocurrency exchange, self-regulatory organizations.

Становление цифровой экономики вносит свои изменения в процесс финансирования организаций. Для этого могут быть использованы различные финансовые инструменты, например, цифровые финансовые активы. Цифровые финансовые активы в настоящее время находят все большее применение, как в мировой, так и в российской экономике. К таковым в первую очередь, несомненно, можно отнести так называемые токены. Форма привлечения финансирования путем выпуска и продажи инвесторам токенов получила название ICO (Initial Coin Offering), что означает «первичное размещение токенов». Такое размещение имеет некоторое сходство с традиционными формами привлечения финансовых ресурсов - IPO, венчурным финансированием и краудфандингом.

Проведение ICO происходит следующим образом. Сначала компания раскрывает информацию о проекте в документе, называемом white paper, в котором указываются цель, сроки проведения, количество выпускаемых токенов, состав команды, дорожная карта и т.д. Затем компания создает собственные токены на основе одной из блокчейн-платформ (чаще всего это Ethereum). Далее токены распродаются за какую-либо из криптовалют. Организатор ICO берет на себя осуществление контроля за оборотом токенов в соответствии с условиями их выпуска. До настоящего времени токены в основном приобретали непрофессиональные инвесторы в спекулятивных, реже - инвестиционных целях. Сейчас отмечается все возрастающий интерес к этому рынку крупных мировых финансовых институтов, и даже отдельных государств. Так в Белоруссии принят декрет «О развитии цифровой экономики». Белорусским компаниям разрешается выпускать токены через компании-резиденты Парка высоких технологий и торговать ими на криптовалютной бирже, которая должна открыться летом.

Первое размещение в рамках ICO было осуществлено в 2013 году компанией Mastercoin. По данным рейтингового агентства ICO Ratings объем привлечения денежных средств в первом квартале 2018г. составил 3.3 млрд. долл., а за весь 2017г. было привлечено 6,1 млрд. долл. [3].

Следует отметить, что до настоящего времени в большинстве стран отсутствует регулирование в данной области, не закреплены законодательно понятия «цифровой финансовый актив», «криптовалюта», «токен»; отсутствует механизм защиты прав инвесторов и торговые площадки, лицензированные финансовым регулятором. Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) только в 2017 году признала выпуск и продажу токенов компании DAO ценными бумагами и теперь все программы ICO должны быть соответствующим образом зарегистрированы, а токены могут обращаться только на биржах, имеющих соответствующее разрешение. Другие развитые страны также не сразу отреагировали на появление новых финансовых инструментов. Японский финансовый регулятор FSA только недавно приступил к созданию правовой базы для регулирования ICO. Швейцарский финансовый регулятор FINMA выпустил рекомендации для компаний, использующих ICO. Однако в таких странах как Китай и Южная Корея установлен полный запрет на проведение ICO [1].

В России еще недавно финансовый регулятор запрещал выпуск и обращение цифровых финансовых активов – токенов и криптовалюты. Однако осенью 2017г. был подготовлен проект Федерального закона РФ «О цифровых финансовых активах» [2]. Планируется введение в оборот понятий видов цифровых активов. К компаниям, проводящим ICO, согласно законопроекту, предлагается применять требования по раскрытию информации об эмитенте, об условиях выпуска токенов. Следует отметить, что указанные требования планируются менее жесткими, чем действующие сейчас в отношении IPO.

Основополагающими элементами рыночной инфраструктуры являются саморегулируемые организации, которые создаются непосредственно участниками рынка. Такие организации необходимы и для рынка цифровых активов. В настоящее время создана Российская ассоциация криптовалют и блокчейна (РАКИБ). Хотя она приступила к активной деятельности, но пока вынуждена работать практически в правовом вакууме.

Основной проблемой, связанной с выпуском и обращением цифровых финансовых инструментов является полное отсутствие гарантий защиты прав инвесторов. Приобретение цифрового токена не предоставляет его владельцу соответствующих прав в отношении финансируемого проекта, как это происходит с ценными бумагами.

Проблемой является также то, что примерно 80% ICO являются скамом – мошенническими проектами. Такие проекты привлекают требуемое финансирование, но обязательства перед инвесторами не выполняют.

Зарубежный опыт свидетельствует об отсутствии заинтересованности некоторых криптовалютных бирж в продвижении проектов с помощью ICO. Некоторые биржи взимают излишне высокую плату за листинг токенов. Плата составляет от 50 тыс. до 1 млн. долларов.

Таким образом, представляется особенно важным для исправления выявленных проблем в области регулирования ICO осуществить следующие мероприятия:

- создание максимально выгодных условий при проведении ICO для технологических компаний и стартапов, в том числе инфраструктуру для компаний, связанных с цифровыми финансовыми активами;
- создание торговой площадки для размещения и дальнейшего обращения токенов на базе Московской биржи, предусмотреть пониженную комиссию за листинг ICO-проектов;
- использование ICO как альтернативу традиционного финансирования с помощью IPO. Технологии блокчейна позволяют сократить время и расходы такого размещения;
- правовое регулирование применения цифровых финансовых активов на уровне международных конвенций в рамках ЕАЭС;
- создание нормативно-правовой базы по защите интересов инвесторов – владельцев токенов и криптовалют;

- введение льготного налогообложения операций и доходов, связанных с проведением ICO на начальном этапе. В дальнейшем можно предусмотреть постепенное повышение налоговых ставок;
- организация торговли цифровыми финансовыми активами в специально созданном оффшоре, что позволит привлечь средства международных инвесторов и составит конкуренцию Международному финансовому центру в Астане. Для этого могут быть использованы острова Русский или Октябрьский на Дальнем Востоке;
- разработка стандарта для проектов, использующих ICO. Такой стандарт может быть разработан РАКИБ;
- разрешение противоречий между Минфином и ЦБ по поводу легализации операций с цифровыми финансовыми активами.

Библиографический список

1. Банк России. Обзор по криптовалютам, ICO (Initial Coin Offering) и подходам к их регулированию, декабрь 2017 [Электронный ресурс]. – режим доступа - URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/36009/rev_ico.pdf (дата обращения: 15.05.2018)
2. Проект Федерального закона РФ «О цифровых финансовых активах». [Электронный ресурс]. – режим доступа - URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/36003/cfa_project.pdf (дата обращения: 15.05.2018)
3. ICO Market Research Q1 2018 [Электронный ресурс]. – режим доступа - URL: https://icorating.com/ico_market_research_q1_2018_icorating.pdf (дата обращения: 20.05.2018)