

ОХОТА НА ТОКЕН: ЦЕННАЯ БУМАГА ИЛИ КРИПТОВАЛЮТА?



ПЕРОВА
Полина Викторовна

студент 4 курса Московского государственного
университета имени М.В. Ломоносова

✉ perovapolina09@gmail.com

Аннотация. В статье рассматривается одна из ключевых проблем эпохи цифровизации – природа цифрового права (далее – токен). Автор анализирует подход США к разделению токенов на криптовалюту, утилитарный токен и собственно токен (токен- ценную бумагу) и особо обращает внимание на то, как основной регулятор США «охотится» на токен, применяя критерии ценной бумаги, даже при столкновении с противоположной позицией иных государственных органов. Настоящий подход остается ценным опытом для законодателей других стран, в том числе России. Хотя российское законодательство претерпело значительные изменения с момента подготовки статьи (работа была подготовлена к VI Студенческому юридическому форуму, проходившему с 14 по 16 ноября 2019 года в Университете имени О. Е. Кутафина (МГЮА), подходы к разделению криптовалюты и токена - ценной бумаги могут быть рассмотрены через призму российского права и сейчас.

Ключевые слова: цифровое право, токен, криптовалюта, ценная бумага, утилитарный токен.



Для цитирования: Перова П.В. Охота на токен: ценная бумага или криптовалюта? // Сфера права. 2020. № 3. С. 19–21.

Комиссия по ценным бумагам и биржам США (англ. The United States Securities and Exchange Commission (далее – SEC)), созданная ещё в период Великой депрессии для восстановления доверия общества к инвестированию, как заявляет она сама, является основным регулятором рынка ценных бумаг, принимает нормы, следит за их выполнением, а также требует раскрытия информации от эмитентов ценных бумаг²⁹. Именно с этим органом связана «охота» на токены. И прежде чем говорить о том, что это за разоблачения, которыми так активно занимается SEC, я предлагаю рассмотреть систему токенов.

1. Система токенов и влияние права на категоризацию.

По своей сути токен – ни что иное, как уникальная последовательность цифр, записанная с помощью технологии, широко известной как блокчейн. Для наглядности можно сказать, что блокчейн – это обычный блокнот, в котором записана комбинация цифр: стереть запись невозможно – однажды написанная, она доступна сразу всем.

Формальной категоризации токенов с точки зрения права нет, но, тем не менее, имеется место для правового регулирования некоторых элементов системы. Итак, на практике токены принято разделять на криптовалюту, security (или ценную бумагу) и utility.

Токен как криптовалюта позволяет своему эмитенту получить доход из продажи (ICO), а покупателю токена – за вторичную продажу токена. Примерами таких токенов являются сильно возросший Bitcoin, Ethereum, Litecoin и многие другие.

Токен как security, на первый взгляд, представляет странную конструкцию. Тем не менее, именно отделение токена – ценной бумаги от криптовалюты и является краеугольным камнем деятельности SEC на данный момент. Токен – security означает не возможность получить деньги за продажу, а обладание реальными правами благодаря держанию токенов.

Последний тип токена utility я намеренно не стала переводить на русский: практически английское название вполне прижилось, а на нашем языке звучало бы

²⁹ What We Do // URL: <https://www.sec.gov/about/what-we-do> (дата обращения 03.10.2019).

громоздко. Значение данного токена в его полезности только в определенной закрытой среде, сообществе. Яркий пример – это какая-либо валюта в компьютерной игре. Право обходит стороной данный вид токена, хотя и не всегда. Здесь я тоже обращусь к США, а именно штату Вайоминг, где был принят The Utility Token Bill³⁰. Согласно данному закону токен находится вне регулирования законов о ценных бумагах, если он подлежит обмену, как токен utility, и не является инвестицией. Что удивительно, такой токен Вайоминг признал имуществом и обложил налогом.

2. Howey test.

Как я упоминала ранее, токен как ценная бумага лежит, безусловно, в сфере регулирования SEC. Но как найти правовой стабильный критерий того, является ли данный токен криптовалютой или же ценной бумагой, требующей пристального контроля органа? Для этого у SEC нашелся ответ. Слово «нашелся» будет в самый раз, потому что ответ был дан еще в 1934 году, но пылился на полках и наконец-то стал действительным прецедентом. Этот ответ – Howey test.

В то время предприниматель по имени Хауи создал 2 компании: одна из них занималась продажей небольших участков земли с цитрусовыми деревьями, а другая – одновременно с таким договором купли-продажи предлагала услуги по обработке этой земли. Эти договоры вместе с договором о гарантиях относительно участка земли, по мнению SEC, не порождали обязательства по отдельности, а в совокупности образовывали природу «ценной бумаги как сертификата (документа), дающего право на участие в каком-либо соглашении, приносящем прибыль». Такая широкая формулировка, содержащаяся в Securities Act 1933 (Акт о ценных бумагах США 1933 г.)³¹, и позволила суду конкретизировать положение закона и вывести тест из 4 пунктов, который активно заработал сейчас, когда необходимо разделять криптовалюту и бездокументарную ценную бумагу. Итак, ценная бумага должна соответствовать следующим критериям:

1. это вложение денег (активов);
2. ожидается получение прибыли от инвестиций;
3. вложение денег происходит в общем предприятии;
4. любая прибыль исходит от усилий промоутера или третьей стороны (соответственно, если действия инвестора во многом диктуют получение этой прибыли, то инвестиция не является ценной бумагой)³².

Этот тест направлен на выявление природы ценной бумаги. Он отрицает формальный подход, опирающийся только на сведения, предоставленные эмитентом в проспекте акций или же whitepaper (как бы проспекта криптовалюты).

Следует сказать, что Howey test не единственный тест, рассматривающий природу ценной бумаги. В 1990 году Верховный суд США придумал «тест на семейное сходство». Однако данный анализ малоэффективен в отношении криптовалюты, так как он рассматривает природу векселя, устанавливает презумпцию его как ценной бумаги и дает закрытый список того, что является векселем – займом (вексель, обеспеченный ипотекой; кратковременный вексель, обеспеченный залогом малого бизнеса и так далее).

3. Отсутствие единства.

Пока SEC продолжает свою охоту за токенами, криптовалюта остается за рамками содержательного регулирования. Интересным является возможность проведения публичного предложения токенов на основе «simple agreements for future tokens (SAFT)» (простого соглашения о будущих токенах). При подписании данного соглашения сторонами эмитент токенов будет осуществлять выпуск токенов так, чтобы быть

³⁰ Wyoming Utility Token Act-property amendments // URL: <https://www.billtrack50.com/BillDetail/1001093> (дата обращения: 03.10.2019).

³¹ Securities Act 1933 // URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1884/pdf/COMPS-1884.pdf> (дата обращения: 03.10.2019).

³² SEC v. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946) // URL: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/> (дата обращения: 03.10.2019).

освобожденным от регистрации в соответствии с Актом о ценных бумагах США 1933 г.³³. Помимо такого весьма разумного нормативного решения вопроса об эмиссии, можно наблюдать дебаты среди государственных органов США и полное отсутствие единства в отношении природы криптовалюты. Налоговая служба США считает криптовалюту имуществом, а не средством платежа. Комиссия по торговле товарными фьючерсами видит в данном явлении товар, как это ни странно. Сеть по борьбе с финансовыми преступлениями, конечно же, считает криптовалюту финансовым средством.

4. Цифровые права в России: снова особый путь?

Российские правоведы рассматривают токены как бестелесную вещь, суррогат денег, «виртуальную валюту» и иное имущество. Новеллы Гражданского кодекса Российской Федерации, введенные в действие Федеральным законом от 18 марта 2019 г. № 34-ФЗ³⁴, относят цифровые права к последней категории. Дает ли это какую-либо определенность? Токен и криптовалюта таким образом смешиваются, а большой пласт зарубежного опыта игнорируется, потому такой подход нельзя считать удачным.

5. Заключение.

Подводя итог вышесказанному, можно предположить появление законодательного регулирования токена-криптовалюты (хотя я сомневаюсь, что на данный момент оно срочно необходимо) и все больше облав SEC на эмитентов. Опуская желание ряда государственных органов США обложить налогом криптовалюту или же сделки с ней, с необходимостью приходится признавать, что по способу функционирования криптовалюта представляет средство платежа. В России же токены только выходят из серой зоны, потому по поводу функционирования этого института можно только делать прогнозы.

³³ A Global View of Token Regulation U.S. // URL: <https://www.linklaters.com/en/insights/thought-leadership/fintech/a-global-view-of-token-regulation/token-regulation-us> (дата обращения: 03.10.2019).

³⁴ СЗ РФ. 2019. № 12. Ст. 1224.