Материал с сайта vvtlaw.com

Как развивать DeFi проекты без юридических рисков

Автор: Валерий Тутыхин
Адрес статьи: http://vvtlaw.com/articles/kak-razvivat-defi-proekty-bez-yuridicheskih-riskov/

Пишу эту статью, потому что в нашем традиционном бизнесе по выпуску ценных бумаг мы стали все чаще сталкиваться с DeFi – децентрализованными финансами. А также потому что запустили недавно проект LegalAngel.io – юридический акселератор для стартапов, в рамках которого помогаем фаундерам очень качественным бесплатным юридическим структурированием в обмен на опцион небольшой доли проекта или какую-то иную формулу сотрудничества. Работая над этим сервисом, **как минимум,**

Материал с сайта vvtlaw.com

мы решили задачу – как можно развивать DeFi проекты без конфликта с законами и регуляторами. О чем, собственно, эта статья.

TL;DR | Для тех, у кого нет времени читать, – спойлер:

Нынешние законы так и не смогли однозначно установить, как можно подвести DeFi-проект под регулирование (особенно проекты с высокой степенью децентрализации). Однако, если игнорировать юридическое оформление проекта вообще, возникнут риски преследования связанных с ним физических лиц. Причем риски – непредсказуемые, из-за непонимания регуляторами феноменов крипто-мира. Автор предлагает решение, которое **перехватывает инициативу в создании правовой определенности** и защищает создателей DeFi протоколов. Определенная часть функций проекта (нефинансовая) может быть вынесена в специально структурированное юридическое лицо. В статье показано, как правильно выбирать страну для такого лица и какие функции оно может выполнять.

Скачать статью в PDF, чтобы прочесть позже

Инновации в сфере ухода от регулирования

Когда погружаешься в инновационный мир крипто-бизнеса, очень быстро теряешь критический взгляд на него со стороны. Затягивает энергия свободы и творчества. Кажется, что вот он, передний край инноваций. «Мы создаем новую финансовую систему – альтернативу современной неэффективной системе централизованных финансов».

Что правда, то правда: крипто-индустрия в целом и DeFi в частности развивается прежде всего как антитеза сфере регулируемых финансов. Но также понятно, что фундаментальная инновация DeFi заключается **прежде всего в уходе от регулирования**, а не в каком-то особом технологическом прорыве.

Поэтому противопоставление можно проводить не по линии «централизованные – децентрализованные финансы»: это в конце концов

Материал с сайта vvtlaw.com

просто вопрос технологии. А по признаку «регулируемые – нерегулируемые». Это отражает экономическую (не технологическую) суть DeFi. Обычному пользователю все равно, децентрализован ли механизм, который дает ему возможность переводить деньги и инвестировать. Важен экономический результат и безопасность. Поэтому, строго говоря, это не DeFi, а UnReFi – *Unregulated Finance*.

По этой же теме, читайте:
«В погоне за неуловимым DAO»
О том, почему регуляторы уже проиграли войну с DeFi

Современные технологии на службе централизованных финансовых институтов уже давно могут в экономическом плане обеспечить и переобеспечить всё то, чем славится DeFi.

Моментальные платежи? – Есть масса работающих технологий безо всякого блокчейна.

Мена одного валютного актива на другой? – Есть валютные биржи и форекс-бизнесы.

Стабильные расчетные единицы с полной привязкой к базовому активу? – Уже десятки лет существуют *money market instruments, asset backed securities* и много чего похожего.

Синтетические инструменты? – Добро пожаловать в мир деривативов и синтетической секьюритизации, расцветший на Wall Street еще в конце 1970х годов.

Возможность ломбардного кредитования в одной валюте под залог другой? – Это элементарно: обратитесь в любой банк или форекс-сервис. Хотите по цепочке закладывать один актив и покупать другой? – Да пожалуйста.

Кросс-чейн ликвидность? – В реальном мире вообще такой проблемы нет. Рынки основных валют абсолютно взаимоликвидны.

Почему тогда всё это глючит в сфере регулируемых финансов? Почему деньги могут зависнуть, либо вообще не уйти от отправителя? Почему брокерский

Материал с сайта vvtlaw.com

счет можно открывать неделями? Почему многие процессы столь неэффективны, несмотря на миллиарды, вложенные в инновации? – **Только из-за регулирования**. Того, что на языке энтузиастов DeFi называется «финансовой цензурой». А если более точно – из-за регулирования посредника при совершении финансовой операции.

Поэтому самая главная инновация DeFi состоит не в использовании смарт-контрактов и блокчейна как таковых, а в том, что с их помощью программисты увели финансовые сервисы в такие технологические дебри, где регулированию их пока сложно достать. Они обеспечили выход из-под регулирования настолько кардинально, что пропал сам его объект.

Если регулирование вдруг все же придет в DeFi, эта индустрия схлопнется до небольшого набора инновационных сервисов для лицензированных финансовых институтов.

Регулирование убивает не менее 90% привлекательности DeFi-проектов. На оставшиеся 10% приходятся инновации. И то, честно говоря, я даже не уверен насчет этих 10%. Как писал выше, в DeFi нет ничего такого, что по экономическому результату (не по технологии) уже не существовало бы в сфере обычных финансов. Децентрализация, то есть устранение финансового посредника из операции за счет использования блокчейна, да, это революционно. Но опять-таки, прежде всего потому, что позволяет обойтись без регулируемых посредников. Не без посредников в принципе (швейцарский банк, если убрать из него комплаенс-департамент – надежный и комфортный посредник), а именно без *регулируемых* посредников.

В любом случае, если в сферу DeFi придет финансовый надзор, она утратит почти всю свою привлекательность. Платежи будут тормозиться тем же де-рискингом и вопросами о законности происхождения, как сейчас в банках. Переводить ценности через блокчейн-сети будет так же неудобно, как сейчас обычные деньги через банковскую систему.

Всё так плохо? Нет, есть нюансы

Есть несколько факторов, благодаря которым я считаю, что сфера DeFi не обречена в ближайшее время пасть жертвой тотального регулирования.

Материал с сайта vvtlaw.com

Первый фактор – очень на начальный взгляд странная, но при углубленном рассмотрении логичная позиция мирового финансового лидера – США. По роду бизнеса я постоянно слежу за новостным потоком в сфере регулирования крипто-сферы, и у меня сложилось впечатление, что Америка (задающая своим влиянием стандарты во всем развитом мире) не просто в этом запаздывает, а запаздывает очень осознанно.

Обладая американскими ресурсами, прихлопнуть активность основных институтов криптоиндустрии (без которых захлебнется DeFi) – вопрос нескольких месяцев. Казалось бы, бери и делай. Криптовалюты помогают уклоняться от налогов, проводить анонимные расчеты, плодят безнаказанные мошеннические проекты – причин перекрыть кран этой экосистеме очень много.

Вместо этого Америка впереди планеты всей и в пропаганде, и в содействии массовому признанию криптобизнеса. Пусть не смущают некоторые действия американской SEC или прокуратуры. По факту, поддержание крипто-лихорадки является политикой американской элиты, что способствует более широкому принятию криптовалют по всему миру.

Мой личный вывод состоит в том, что глобальное распространение криптовалют стратегически очень выгодно США. Как минимум, оно подрывает национальные системы валют в странах с развивающейся экономикой, снижает их бюджетные доходы, фактически создавая параллельную финансовую систему. Добавим сюда возможность манипулировать общественным настроением по всему миру: по мере массового вовлечения людей в крипто-лихорадку, создается *мировое инвестиционное казино*, «народный Уолл Стрит» с иллюзией легких доходов.

При этом саму американскую экономику криптовалюты не подрывают. Крипто-расчетов Америка не боится, так как является эмитентом основной мировой валюты. Основные криптовалюты котируются в долларах, главные стейблкойны привязаны к доллару: есть академические исследования, почему это только усиливает мировую долларизацию, а не наоборот.

Риск уклонения от налогов в США с помощью криптовалют существует, но этот риск на порядок ниже, чем у развивающихся стран. Его в полной мере компенсирует приток капитала из тех государств, где из-за массового использования криптовалют пострадает местная экономика. Криптовалюты –

Материал с сайта vvtlaw.com

идеальный инструмент для бегства капитала. А куда он бежит? Не в Китай и не в Россию же. И не в юань, рубль или турецкую лиру.

Что касается рисков существования в крипто-сфере проектов, серьезно противоречащих интересам США, то у них просто нет шансов на развитие. Роль «глобального полицейского», плюс контроль над интернет-инфраструктурой – всё это сводит такие риски к минимуму.

Второй фактор (отчасти связанный с первым) – под давлением пропаганды крипто-бизнеса власти основных развитых стран двигаются к регулированию новых феноменов в крипто-сфере **очень медленно и очень половинчато**. А некоторые и вовсе решили под шумок запустить проект «Офшор 2.0», став оазисами необременительного регулирования в крипто-сфере. Примеры мы все знаем.

Активно сопротивляются проникновению крипты в широкие массы населения и в бизнес только Китай, Россия, Индия и еще несколько стран. Ну, никто и не заставляет запускать крипто-проекты под их юрисдикцией. А поскольку даже они не запрещают *разработку* крипто-проектов (на их чиновников тоже действует глобальная пропаганда инновационности этой сферы), то получается совсем удобная комбинация. «Пилить» проект в одном месте, а управляющим фаундерам работать оттуда, где такой бизнес легален, и – бинго!

Сильное запаздывание, половинчатость и страновая разобщенность регулирования крипто-сферы открывают множество возможностей для выбора такой конфигурации, при которой DeFi проект с одной стороны не будет на 100% подпольным, а с другой – не превратится в зарегулированный (и поэтому почти бессмысленный для пользователей) финансовый бизнес.

Консервативный взгляд на объекты регулирования

Если не включать креатив (о чем – в следующей главе), то все финансовые сервисы, существующие в DeFi, подлежат такому же лицензированию и регулированию как их собратья из мира обычных финансов. Вопрос только в том, кого регулировать.

Хотя отсутствие у многих DeFi проектов юридического лица, которое

Материал с сайта vvtlaw.com

публично приняло на себя роль управляющего протоколом, и создает регуляторам серьезные трудности, того, к кому предъявить регуляторные требования, найти при большом желании все же можно (об этих попытках – отдельная статья).

Начнем с того, что современные децентрализованные протоколы совсем не так децентрализованы как кажется. *Governance tokens* остаются сконцентрированными в руках фаундеров очень длительное время. И даже после их распыления это не делает систему полностью самоуправляемой. Она просто превращается в аналог товарищества или акционерного общества с большим числом голосующих участников-акционеров, извлекающих прибыль из её бизнеса через свои токены.

Есть вебсайт – есть точка присутствия в реальном мире. Есть владелец вебсайта, в конце концов. И феномен DAO только на первый взгляд не имеет правового описания в законодательстве. По его характеристикам это обычное простое товарищество с неограниченной ответственностью участников (держателей управляющих токенов). Если их много, и многие из них анонимны – да, это сложность для регулирования, но изначальная команда проекта, как правило, всем известна. Можно начинать с нее. Тем более, что принцип неограниченной ответственности участников товарищества позволяет предъявить финансовые претензии к **любому** из них на всю сумму.

Циркулирующие в системе DeFi токены тоже имеют вполне определимый правовой статус (хотя в разных странах он может быть разным). Это либо аналоги ценных бумаг, либо деривативные контракты (производные финансовые инструменты, если в России), либо платежные единицы (в контексте регулирования платежных систем), либо (что в DeFi бывает совсем редко) – инструменты, закрепляющие фактические права на какую-то услугу или товар. Кроме утилитарных токенов, эмиссия и оборот всех таких цифровых единиц подлежит регулированию. Что, разумеется, распространяется на всех лиц, которые предоставляют услуги по их обороту. Нет легко установимых лиц (DAO) – см. абзац выше.

Вообще, вопрос юридической ответственности за то, что происходит в DeFi, – потенциальная бомба под этой индустрией. Если, как мы выше предположили, DAO может быть признано товариществом с неограниченной ответственностью (его, кстати, и в обычном мире почти ни в одной стране не

Материал с сайта vvtlaw.com

надо официально регистрировать, так что аналогия полная), то *governance tokens* надо переименовать в *liability tokens*. За написанный «с дыркой» смарт-контракт и потерянные из-за этого деньги пострадавший сможет предъявить гражданский иск к любому установленному владельцу такого токена (принцип солидарной ответственности участников полного товарищества). Как минимум, у большинства DAO публично известны фаундеры, и мы можем с точностью быть уверены, что у них на руках осталось хотя бы по одному токену. В обычном мире от таких личных исков защищают институты корпоративного и трастового права, создающие вуаль ограниченной ответственности, но в мире, который принципиально построен на отрицании формальных институтов, извините.

Если уж говорить об ответственности токен-холдеров DAO, надо упомянуть, что на нашем глобусе есть одно исключение из этого правила. Известный своими законодательными инновациями штат Вайоминг совсем недавно принял закон, по которому любое DAO может «прописаться» в этот штат и обрести форму LLC, то есть компании с ограниченной ответственностью. Этим самым владельцы управляющих токенов избегут персональных исков, если что-то пойдет не так. Проблема только в том, что Вайоминг находится в США, а там на федеральном уровне все такие токены будут с высочайшей вероятностью признаны незарегистрированными ценными бумагами (с запретом их предлагать и торговать ими), а также любые посреднические финансовые операции, составляющие суть DeFi, будут подлежать лицензированию (как банк, биржа, брокер, и так далее).

Соответствие сервисов DeFi регуляционным нормам

Деятельность в DeFi	**Почему подлежит регулированию?**	**Стандарт регулирования, на примере ЕС**
платформы по обмену одних крипто-активов на другие	так как большинство этих крипто-активов отвечают признакам «обращающихся ценных бумаг» (*transferable*	Деятельность подлежит лицензированию согласно правилам MiFID как *MTF* или *OTF.* После введения в силу директивы MiCA

Материал с сайта vvtlaw.com

	securities) или производных финансовых инструментов	(*Markets in Crypto Assets*) они будут подлежать специальному регулированию.
сервисы по предоставлению займов под залог крипто-активов	спорный вопрос, если займы предоставляются *peer-to-peer*; если же есть единый пул, который за вознаграждение обеспечивает ликвидность, то это – банковская или микрокредитная деятельность	Спорный вопрос. Для справки, сервис AAVE получил лицензию *Electronic Money Institution* (скорее всего, для покрытия выпуска своего токена, который можно приобрести за фиатные деньги)
выпуск «стейблкойнов»	выпуск ценных бумаг или производных финансовых инструментов; также эмиссия электронных денег	Эмиссионное законодательство (*Prospectus Regulation* и пр.) + законодательство о лицензировании выпуска электронных денег. Позиция FCA (UK): *«например, они могут быть деривативами, юнитами коллективной инвестиционной схемы, долговыми ценными бумагами, электронными*

Материал с сайта vvtlaw.com

		деньгами или иным видом специализированных инвестиций. Или находиться вне спектра нашего регулирования». Проект директивы MiCA вводит специальную категорию «e-money token» для регулирования этого феномена.
заключение страховых контрактов на блокчейне	страхование, либо выпуск деривативного контракта по типу кредитного дефолтного свопа	Законодательство о страховании, либо выпуске ценных бумаг, либо об обороте деривативных контрактов
выпуск синтетических криптоактивов	выпуск ценных бумаг или заключение контрактов, являющихся производными финансовыми инструментами (*derivatives*)	Эмиссионное законодательство (*Prospectus Regulation* и пр.). В части бинарных опционов – запрет ESMA на предложение бинарных опционов розничным клиентам.
управление крипто-активами с целью извлечения прибыли	управление активами	Законодательство о регулировании

Материал с сайта vvtlaw.com

(покупка, продажа, мена, размещение в различных протоколах, займы и пр.)	множественных лиц с целью извлечения прибыли, наличие «политики», «правил», «стратегии» управления	альтернативных инвестиционных фондов (*AIFMD*)

Креативная инструкция по выживанию DeFi

Как я уже писал, из-за медлительности и половинчатости регулирования крипто-бизнеса со стороны ЕС и многих других стран, может так статься, что половинчатого лицензирования проекту вполне будет достаточно для того, чтобы спокойно существовать. Это я говорю как бизнесмен, не как юрист. Юрист, конечно, такого говорить не должен.

Когда в 2017 году случился бум криптообменных бизнесов, Эстония подсуетилась и распродала тысячи криптообменных лицензий. Потом почти все из них, правда, отозвали, но не в этом дело. По факту, на протяжении многих лет в интернете работали тысячи сервисов, которые не платили налоги, не проверяли по KYC своих пользователей (или проверяли одну сотую часть просто для вида) и даже не отчитывались эстонскому регулятору, но зато гордо демонстрировали на своих сайтах «лицензию Евросоюза». При этом я что-то не слышал, что Эстония потом объявила в розыск тысячи владельцев таких компаний. Возможно, даже ни одного не объявила.

О чем это говорит? Правительство наполнило свой бюджет лицензионными платежами, покрасовалось в инновационном имидже, но регулировать тысячи интернет-проектов, в которых и не всякий финансист-то сразу разберется, не имело ни ресурсов, ни желания. «Купи лицензию, сдавай какие-то отчеты, не наглей, плати хоть какие-то налоги, и мы оставим тебя в покое, если только ты не станешь слишком большим, или на тебя не будут жаловаться обманутые пользователи». Как-то так.

Материал с сайта vvtlaw.com

Самый свежий пример того, как можно использовать лицензию в качестве фигового листка, это известный всем DeFi проект AAVE. Они получили в Англии регулирование *Electronic Money Institution* – выпуск электронных денег. Если эмиссию их собственного стейблкойна это еще как-то покрывает (и то с большой натяжкой), то основную деятельность их платформы – точно нет. Но работают же, не закрывает их никто.

Второй «спасательный круг» для DeFi в мире регулирования состоит в гибком структурировании проекта.

Тут универсальные советы давать сложно, каждый проект уникален, но в общих чертах можно попробовать структурировать его функционал так, что он не будет подпадать под конкретные формулировки лицензируемой деятельности.

Я как старый динозавр помню, как лет 20-25 назад нью-йоркские и лондонские инвестиционные банки изобретали все более и более сложные финансовые инструменты, чтобы не подпадать под регулирование или налогообложение. Поспеть за этим абсолютно элитным, высшим юридическим инжинирингом регулятор не мог просто по определению. Даже если там были сотрудники, которые понимали суть обходного маневра, к тому времени, как они изменяли регулирование, креативная мысль инвестбанкиров уходила далеко вперед.

В крипте может случиться то же самое. К слову, в американских и европейских крипто-проектах я встречаю много лиц, знакомых по работе в крупных инвестиционных банках и топовых юридических фирмах Сити и Уолл Стрит. Они там, чтобы обменять свои инновационные навыки на сверхприбыль.

Децентрализация – хороший стартовый пункт для ухода от формулировок лицензируемых сервисов. На первый взгляд (хотя только на первый: см. выше про DAO и товарищества) она размывает потенциальный субъект регулирования. Если структурировать проект так, что самые обременительные лицензируемые функции останутся за его пределами, но при этом все равно лицензировать какую-то одну функцию (как сделали AAVE), высок шанс, что проект оставят в покое. Разумеется, если он не будет обманывать пользователей.

Большое поле возможностей также заключено в разделении функции

Материал с сайта vvtlaw.com

создания и контроля программного обеспечения проекта и непосредственно самой услуги или деятельности, которые по закону являются предметом лицензирования. Никто же не требует получения банковской лицензии от команды программистов, создающей банковский софт – даже если эта команда постоянно поддерживает его работоспособность. А у онлайн-банка этот софт может составлять основное ядро его деятельности. Достаточно актуальная аналогия для проектов в сфере DeFi. Как минимум, таким образом можно вывести из-под удара значительную часть проектной команды.

Конкретные варианты

Мы мониторим десятки юрисдикций в контексте возможного регулирования крипто-финансовой деятельности. Выводы применительно к DeFi суммирую тут.

Все страны мира делятся на несколько групп.

Первая группа. Всё, что связано с деятельностью в сфере криптовалют, запрещено или зарегулировано до смерти. **Китай** – самый яркий пример. Недавно к этой группе присоединилась **Турция**, на подходе – **Индия**. Тут ловить нечего, юридическое лицо для проекта в такой стране регистрировать бессмысленно. К этому списку нужно прибавить и **Россию**, так как несмотря на наличие формальной возможности лицензировать криптофинансовые сервисы (закон «О цифровых финансовых активах», вступивший в силу с 1 января 2021 г.), в реальности их функционирование будет ограничено неподъемным объемом требований. Да и чисто стратегически, Россия – одна из стран, которая только страдает от общемировой криптоэкономики, поэтому создавать в ней глобальные крипто-сервисы – обреченная затея. Все равно зарегулируют, забьют или как минимум обложат коррупционной данью.

Вторая группа. Бизнес с криптовалютами не запрещен как таковой, но специфического лицензирования *VASP* (провайдеров услуг, связанных с виртуальными активами – *virtual assets service providers*) нет. В таких странах DeFi проекты можно реализовывать, если они будут структурированы так, что не подпадут под обычное финансовое регулирование (банк, биржа, брокер, выпуск ценных бумаг или деривативов, оператор денежных переводов, эмиссия электронных денег и пр.). К этой группе пока относится большинство

Материал с сайта vvtlaw.com

стран.

Третья группа. Страны приняли специальное законодательство о регулировании *VASP* **(Бермудские острова, Багамы, Каймановы острова, Невис, BVI)** или включили виртуальные цифровые активы в сферу закона о платежных сервис-провайдерах (**Сингапур** и пр.). Если вы не проект, который располагает миллионами долларов прибыли или капитала, в большинстве таких стран вам ловить нечего. Лицензионные требования слишком подробны и обременительны: их соблюдение будет стоить вам сотен тысяч долларов в год, плюс проект должен будет пропускать всех своих пользователей через сито противоотмывочного контроля (KYC), что вряд ли желательно.

Третья группа стран делится в свою очередь на **две подгруппы**. Извините за очень техническое объяснение, но это важно.

В стандарте FATF 2019 года «Виртуальные активы и провайдеры услуг в отношении виртуальных активов» *(Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers)* дана рекомендация всем странам принять законодательство, в котором регулируются работающие с криптовалютами бизнесы.

По версии FATF, лицензированию и регулированию должны подлежать бизнесы, которые состоят в оказании **связанных с крипто-активами услуг другим лицам** *(«… activities or operations for or on behalf of another natural or legal person»)*. Таким образом, если структурировать DeFi проект таким образом, что он не состоит в «оказании услуг другим лицам», можно выпасть из-под регулирования. Но это только если государство приняло свое законодательство в полном соответствии с рекомендациями FATF, без лишней самодеятельности.

Так вот, страны, в которых принято специальное законодательство о лицензировании VASP, делятся на две группы – которые приняли рекомендации FATF в неизменной формулировке, и которые добавили в нее «а также выпускающие цифровые активы».

Подгруппа «умничающих» юрисдикций включает уже упоминавшиеся **Каймановы острова** и **Бермудские острова**. Из-за этого регистрировать DeFi проекты я там не рекомендую. **Сингапур** тоже относится к этой категории, так как его закон о платежных сервис-провайдерах покрывает

Материал с сайта vvtlaw.com

работу почти с любым типом токенов. А вот правила **BVI**, например, не пытаются вводить излишнее регулирование: предусмотрено только, что если деятельность с цифровыми активами эквивалентна уже лицензируемым видам инвестиционной деятельности, то на нее распространяются те же требования. Для DeFi это не очень страшно.

Итак, что осталось? Оптимальной страной для создания юридического лица для оформления на него активов DeFi проекта (сайт, договоры с разработчиками, патенты, прочая интеллектуальная собственность, договоры на сервера и пр.) будет страна из группы 2 (бизнес с криптовалютами не запрещен как таковой, но специфического лицензирования VASP нет), либо из группы 3 (есть законодательство о регулировании VASP), но в которых законодательство не предусматривает отдельного регулирования *выпуска* крипто-активов.

Из этого набора стран нужно выбрать такую, которая позволяет выпускать обычные ценные бумаги (а именно в виде их можно легализовать токены для демонстрации какого-то регулирования проекта) без особых сложностей. Мы на практике используем для этого несколько стран **Евросоюза**, в которых узаконен достаточно высокий порог для выпусков ценных бумаг без согласования проспекта эмиссии (5-8,000,000 €).

Итак, для юридической «прописки» DeFi проекта за пределами крипто-сферы можно сделать три вещи:

Уйти от лицензирования финансовой деятельности *(VASP)* путем умного структурирования проекта (как минимум, структурировать проект так, чтобы связанное с ним юрлицо точно не оказывало связанные с крипто-активами услуги «для или от имени других лиц»).

Если проект предполагает выпуск токенов (а он практически всегда предполагает), то можно легализовать этот выпуск или ту его часть, которую захотять выкупить «фиатные» инвесторы, в качестве выпуска ценных бумаг в той юрисдикции, которая предъявит к такому выпуску минимум требований. Помимо статусных моментов, это еще и позволит **законно привлекать финансирование** в свой проект у офф-чейн инвесторов – частных лиц, фондов, инвесткомпаний, и так далее.

Материал с сайта vvtlaw.com

Расслабиться. Большинство DeFi сервисов не сделают даже этого.

Еще один подход – для смелых

Как пять лет назад не умели законодатели с технической точностью описывать в законах феномены крипто-экономики, так и не научились до сих пор. Как минимум, формулировки для регулирования DeFi показывают их желание не столько понять крипто-специфику, сколько подогнать ее регулирование под известные штампы. Отсюда и неточности.

Сейчас самое остриё регулирования DeFi представляют тематические рекомендации FATF по «виртуальным активам и провайдерам услуг с виртуальными активами» *(Guidance for a risk-based approach to virtual assets and VASPS)*. Действующие рекомендации приняты в 2019 году и уже успели устареть. Срочно разрабатываются новые (утверждение их на уровне FATF ожидается этим летом, но потом предстоит длительный процесс их имплементации в национальное законодательство в тех странах, которые решат их не игнорировать).

Как говорил Черчилль, «Генералы всегда готовы воевать прошлую войну». Международные и национальные регуляторы тратят годы на разработку норм для постоянно появляющихся инновационных феноменов, но ко времени, когда их примут (2-3 года), эти нормы уже – «прошлая война», техника уходит вперед. Нужно снова собирать экспертов и придумывать еще более замысловатое регулирование.

По состоянию на сегодня, даже проект новых рекомендаций FATF оставляет DeFi-деятелям большое поле для ускальзывания из-под регулирования. Как минимум, определение регулируемого лица (VASP) покрывает только тех, кто выполняет какую-то функцию «для другого лица или от имени другого лица».

Материал с сайта vvtlaw.com

Это калька с норм регулирования обычных финансовых услуг, однако, DeFi построен не по принципу сервиса («от имени или для»), а по принципу «сделай сам, с использованием смарт-контракта». Сколько бы в почти стостраничном проекте не писалось о том, как можно вычислять вовлеченных в функционирование DeFi-платформ лиц (включая программистов, промоутеров и пр.), в конечном итоге юридически их зацепить очень сложно – именно из-за формулировки «от имени или для».

Поэтому те, кто совсем не хочет иметь в реальном мире никаких формальных символов присутствия, теоретически, может поработать над структурированием своего участия в DeFi-проектах исключительно как разработчика программного обеспечения в составе коллектива авторов, который как бы «лицензировал» это ПО для общественного использования на определенных условиях.

Если уж очень хочется завести в своем проекте юридическое лицо, его можно зарегистрировать в одной из десятков стран, где никакого регулирования VASP нет и с большой вероятностью никогда не будет. Наши методисты перелопатили законодательство более сотни стран; можем сказать, что для DeFi политическая карта мира еще содержит множество вариантов прописки.

Энтузиасты децентрализации как идеи могут воспользоваться такой формой юридического лица как foundation для создания лица на роль попечителя DAO: формально, такой фонд не имеет претендующих на дивиденды акционеров (права учредителей можно тонко настраивать), и может функционировать как траст, в пользу класса бенефициаров – например, владельцев токенов такого-то протокола, либо операторов нод, поддерживающих протокол.

Наличие юридического лица в таких проектах полезно, как минимум, следующим:

- есть на кого оформить интеллектуальную собственность проекта (товарный знак, авторские права на ту часть программного обеспечения, которая не является 100% опенсорс и пр.)

есть от кого заключать договоры с официальными биржами о листинге (тут, правда, надо потрудиться над структурированием, чтобы не попасть под определение VASP)

выполнять в реальном мире благотворительные и прочие пожелания, за которые проголосовали своими токенами участники DAO – например, организовывать образовательные программы.

Похожего эффекта можно добиться и через институт траста, учредив траст в пользу комьюнити соответствующего DAO. Вопрос только в выборе страны, где частные трастовые компании не будут подлежать лицензированию.

В общем, «Эту песню не задушишь, не убьёшь!», был такой популярный гимн молодёжи в советское время.

Валерий Тутыхин

Авторский материал с сайта vvtlaw.com
Написать сообщение автору можно по адресу vt@tiner.ch