



РИСКИ НЕСОВЕРШЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КРИПТОВАЛЮТ И ICO В РОССИИ

Сегодня работая в рамках развития блока Цифровая экономика «Стратегии Роста», взаимодействуя с экспертным сообществом, уполномоченными органами мы ищем эффективные решения. У нас очень мало времени, сейчас важно не упустить возможность для России стать государством-лидером в развитии новых экономических моделей, а это возможно только посредством обеспечения привлекательности регуляторной среды для инвесторов, предпринимателей и талантливых людей.



Борис ТИТОВ:

«Если будешь запрещать — будешь терять эффективность. А если не можешь запретить — лучше возглавить. Это мы предлагаем и Центральному банку, и Правительству.»

«Основная задача регулирования не просто снизить риски для участников рынка (создав биржи и современное правовое регулирование), но реализовать принцип «двери открытые внутрь», Российская экономика должна использовать новые возможности для привлечения иностранных инвестиций — в российский бизнес и финансовый сектор.»

История вопроса

9 лет назад появилась первая «криптовалюта» - биткоин (первый «блок» блокчейна биткоин добыт 3 января 2009 года, первый перевод – 10 января 2009 года). Начавшись как проект гиков и криптографов, криптовалюты уже заняли определенную нишу экономике.

Платежи при помощи криптовалют гораздо быстрее и удобнее платежей в банках – не

требуется предъявлять никаких документов, предоставлять паспорта сделок, доказывать назначение платежа: снимаются все возможные бюрократические барьеры при торговле, заказе работ и услуг.

За последние несколько лет появились множество новых криптовалют с различной популярностью. При помощи наиболее популярных (ликвидных) из них можно расплатиться в ресторане, постричься, приобрести акции ICO или даже купить дом.

Крупнейшие международные компании, которые согласились принимать оплату в биткоинах – Microsoft, Bloomberg.

В настоящее время сформировалась полноценная инфраструктура для приобретения / продажи криптовалют: их можно купить в интернете при помощи специальных бирж. Во многих странах мира, включая Россию, появились «автоматы» по продаже криптовалют. Крупный бизнес все еще сохраняет осторожность, но малый бизнес и частные инвесторы с готовностью участвуют в новой экономике.

В настоящее время в США, Великобритании получили распространение карточки Visa, Mastercard, JCB, «привязанные» к криптовалютному счету биржи. При оплате такой карточкой, криптовалютная биржа автоматически конвертирует криптовалюту в доллары или евро по текущему курсу.

До начала «эпохи ICO» криптовалюты и крипто tokens использовались в основном как средство платежа, средство обращения и накопления капитала.

Но рост обменного курса биткоина и других криптовалют (во многом инициированный китайскими «инвесторами») обусловил популярность игры на бирже. **По расчетам Института экономики роста с января 2017 года порядка 95% операций ежедневно связаны с конвертацией криптовалют друг-в-друга и в национальные валюты государств – и лишь чуть более 3% операций приходятся на платежи, покупку-продажу товаров, работ, услуг.**

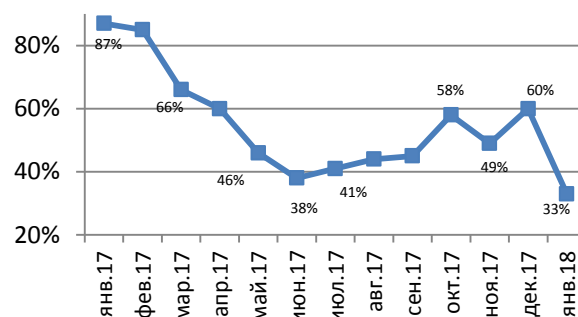
Из-за популярности биржевой торговли и высоких рисков внезапных изменений курса ряд компаний отказались принимать оплату в криптовалютах – например, LOT Polish airlines, принимавшая биткоины при оплате билетов в 2015 – 2017 годов.

На криптовалюты существует высокий спрос и со стороны преступного мира, так биткоин был основным средством для оплаты сервисов Silk road (ресурс использовался для поставок наркотиков и был закрыт в 2013

году ФБР), покупки документов у «общества» Шалтай-болтай (осуждены в 2017 году).

В 2017 году впервые доля биткоина от общей «капитализации» криптовалют стала ниже 85% - за год, снизившись сначала до 38%, а после некоторой коррекции - до 33%. Во многом это стало следствием роста популярности криптовалют II поколения, отличающихся более высокой скоростью операций (bitcoin cash, Ripple и иных), а так же ростом спекуляций.

Доля биткоина в общей капитализации криптовалют



Расчетная капитализация криптовалют превысила 700 млрд долларов (на 16 января 2017 года – 585 млрд \$ США из которых на биткоин приходится 203 млрд \$ США (34,5%) на иные криптовалюты – в общей сложности 382 млрд \$ США (75,5%).

Купля-продажа: международный опыт

В настоящее время, большая часть биткоинов продается и покупается за доллары США (порядка 37%) и Японские иены (порядка 36%), доля евро составляет до 5%. Огромная доля торговли - до 90% в 2013 - январе 2017 года приходилась на Китайский юань и моментально снизилась в период с 22 по 24 января 2017 года с момента ограничения работы бирж в Китае. Торговля биткоином использовалась резидентами Китая как способ вывода средств из-за границы: по оценкам властей из экономики Китая через обмен валюты на

биткойны было выведено порядка 2 млрд \$ США.

По данным Cryptocompare, до 70% покупки криптовалют за рубли осуществляются в настоящее время через криптовалютную биржу российского происхождения EXMO (Великобритания). До 25 июля 2017 года до 90% торговли биткоином проводилось через BTCe (была зарегистрирована в Болгарии, прекратила работу после ареста Александра Виника; средства участникам торговли не возмещены до настоящего момента).

Наиболее надежными в настоящее время считаются биржи Японии – в отношении которых в 2016 году введено специальное регулирование (регистрация, финансовое обеспечение, требования к безопасности и идентификации пользователей). Регулирование было введено после падения биржи Mt.Gox в феврале 2014 года (более 450 млн.долларов в криптовалютном эквиваленте).

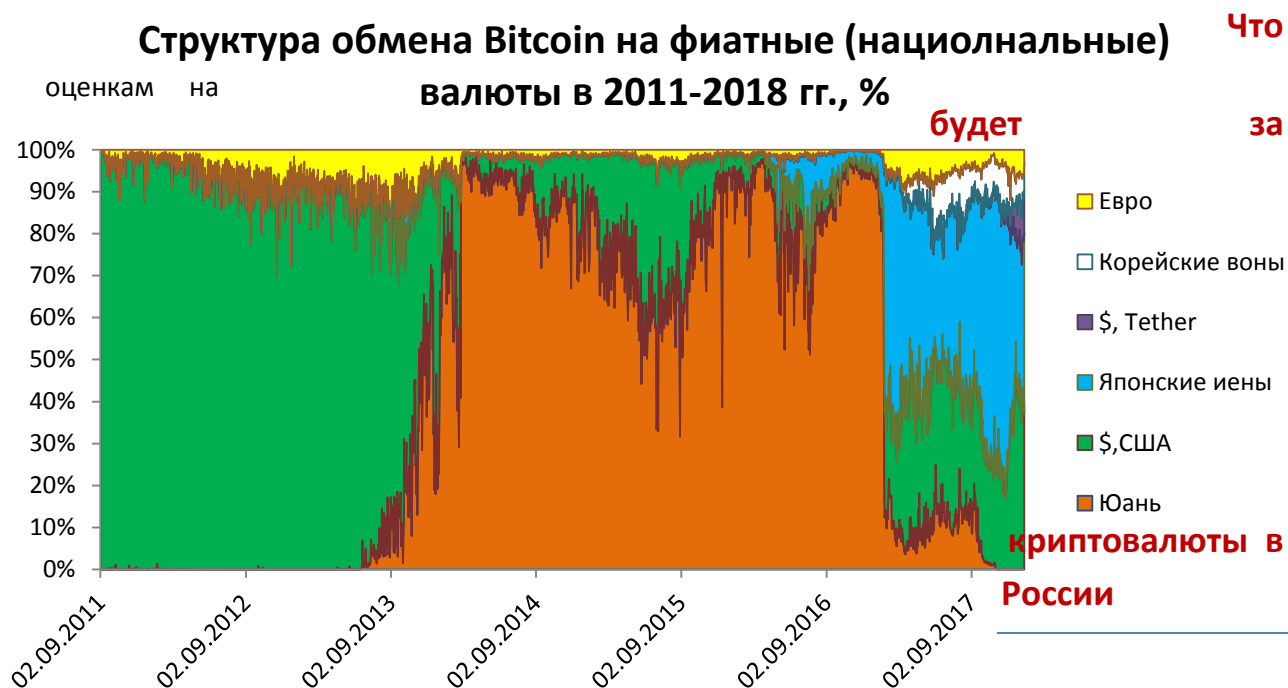
Помимо Mt.Gox с 2012 года так же прекратили деятельность несколько крупных бирж (BitInstant – 01/2014), в 2017 году была запрещена работа криптовалютных бирж в Китае. Ряд бирж, включая крупнейшие (например, Bitstamp), подвергались взлому, средства пользователей похищались. По экспертным

данным в декабре 2017 года посредством хакерских атак и внутренних нарушений бирж было похищено не менее 2 млрд \$ в криптовалютном эквиваленте.

В настоящее время многие государства внедряют требования идентификации клиентов в деятельность бирж – такие требования предусмотрены в ЕС, Японии, в США.

Криптовалюты признаны имуществом и средством платежей в ряде иностранных государств и международных организаций. В настоящее время криптовалюты признаны как средства платежей в Японии (2016), Белоруссии (2017), Европейском союзе (например: ECJ decision of 22.10.2015, Case C-264/14), ФАТФ (например, Доклад Virtual Currencies. Key Definitions and Potential AML/CFT Risks – 2014), США и многих других странах.

Международные регуляторы отличают криптовалюты, используемые неограниченным кругом лиц от иных средств обмена, используемых для купли-продажи, оплаты работ и услуг у эмитента указанных средств; либо ограниченной сети поставщиков товаров, работ, услуг, либо для приобретения ограниченного ассортимента товаров или услуг (например - игровые деньги).



Обмен национальных валют на криптовалюты и обратно в рамках российской юрисдикции признается правоохранительными органами и судами имеющим признаки незаконной банковской деятельности (например, Решение Мокшанского районного суда Пензенской области по делу № 2-443/2017 от 20 ноября 2017 г.). В августе 2017 года в Костромской области было возбуждено уголовное дело по статье 172 УК РФ «Незаконная банковская деятельность» в отношении лиц, осуществлявших обмен рублей на криптовалюты (сумма извлеченного «дохода» рассчитывается как сумма комиссий за обмен валют).

Вместо легальной и законной деятельности сформирована полноценная инфраструктура услуг нелегальных и не всегда добросовестных посредников. Фиксируется множество случаев обмана при обмене криптовалют на наличные деньги.

Фактически, российским компаниям и физическим лицам предлагается осуществлять незаконные операции, либо обращаться к компаниям, действующим в иностранной юрисдикции - Webmoney (Литва), EXMO (Великобритания), либо использовать иностранные биржи (Латвия, Люксембург, Великобритания, Япония и др.).

В 2014 году Генеральной прокуратурой определено, что получившие определенное распространение анонимные платежные системы и криптовалюты, в том числе наиболее известная из них – Биткойн, являются денежными суррогатами и не могут быть использованы гражданами и юридическими лицами. В качестве особых свойств криптовалюты определено, что отличительной особенностью Биткойна как виртуального средства для взаиморасчетов и накопления является отсутствие обеспеченности реальной стоимостью. «Цена на него определяется исключительно спекулятивными действиями, что влечет за собой высокий риск потери стоимости и, как

следствие, нарушение прав держащих его граждан и организаций. При этом необходимо учитывать, что собственники криптовалют на сегодняшний день лишены на территории России и других государств возможности защиты своих интересов в судебном и административном порядке.»

Такая позиция была поддержана правоохранительными органами и судами.

Мониторинг института Уполномоченных по защите прав предпринимателей на 15 января 2018 года зафиксировал:

- 35 решений судов о блокировках сайтов;
- 59 приговоров по 228 УК РФ («наркотики»), по делам о которых оплата осуществлялась в биткоинах. По ряду дел введен дополнительный состав – 174.1 УК РФ «Легализация (отмывание) денежных средств, полученных преступным путем»;
- 6 административных дел о нарушении таможенного законодательства за импорт «криптографического оборудования» - майнеров;
- 1 возбужденное уголовное дело по статье 172 УК РФ «Незаконная банковская деятельность».

До нормативного урегулирования соответствующих понятий, органы прокуратуры и правоохранительные органы, таможенные органы, судебная система практикуют различную квалификацию криптовалют. Так, в частности, биткойн в различных решениях судов признается пиринговой платежной системой, использующей одноименную расчетную единицу (Решение Суда по интеллектуальным правам от 07 сентября 2016 года по делу № СИП-368/2016), международной системой расчетов и средством для ведения расчетных счетов в сети (Определение АС г. Москвы от 14 сентября 2017 г. по делу № А40-138925/16-95-126, Определение АС Московской области

07 сентября 2017 года по делу №А41-94274/15), денежными суррогатами (Решение Приморского районного суда по делу № 2-7811/2017 от 7 июня 2017 г.), электронными деньгами (Приговор Забайкальского краевого суда от 21 февраля 2017 г. по делу № 22-500/2017), виртуальными денежными средствами (Приговор Братского городского суда от 3 марта 2017 г. по делу № 1-50/2017), виртуальным средством платежа и накопления - текстовой последовательностью, состоящей из букв латинского алфавита и цифр (Решение Анапского городского суда от 25 февраля 2016 г. по делу № 2-869/2016).

Таким образом, в Российской Федерации:

1. фактически, деятельность по обмену фиатных (национальных) валют на криптовалюты признается имеющей признаки незаконной банковской деятельностью.

2. нелегальный статус криптовалют в России, отсутствие правил обмена, невозможность бухгалтерского учета толкает предпринимателей в иностранные юрисдикции.

3. граждане, желающие участвовать в обороте криптовалют вынуждены пользоваться услугами иностранных «бирж» (многие из которых ненадежны и просто опасны), либо покупать криптовалюты за наличные. В итоге отсутствие регулирования стимулирует спекуляции и нарушения.

4. отсутствие правового статуса не позволяет учитывать криптовалюты при осуществлении сделок (например, товары, реально оплаченные за криптовалюты помечаются в таможенных документах, как приобретенные за \$ США), а так же при банкротстве.

Зачем регулировать, а не запрещать – иностранный опыт

Анализ международного опыта позволяет выделить основные задачи, которые решали государства, принимая те или иные решения о регулировании, либо запрете криптовалют.

Основная задача – защита интересов и прав граждан. Одним из основных инструментов, применяемых государствами является разъяснение рискованного характера криптовалют и подверженности их спекулятивным изменениям курса.

Для развитых государств регулирование криптовалют и ICO (как правило на уровне разъяснений Центральных банков или министерств) призвано:

- стимулировать развитие национальных юрисдикций, инновационных технологий, сопутствующих развитию рынка криптовалют (в частности, использованию технологии блокчейн в различных отраслях);
- стимулировать новые инструменты привлечения инвестиций – как средство создания новых рабочих мест;
- фактор содействия развитию технологий и внедрения блокчейн технологий.

В качестве инструмента внедрения и апробирования новых технологий рядом государств используется режим регулятивных песочниц (Великобритания, Швейцария и др.)

В странах с высокой инфляцией признание криптовалют средством расчетов (даже на фоне их волатильности и рискованного характера операций с криптовалютами) – повышает стабильность рынка и выступает как средство борьбы с инфляцией (Венесуэла, Филиппины).

Запрет оборота криптовалют и ICO в Китае был связан с опасениями государства в неконтролируемом выводе средств из национальной экономики, а так же уходом резидентов от налогов.

Следует понимать, что юрисдикция, не установившая правил понятного отношения к криптовалютам (будь то разрешение, ограниченный оборот, или запрет) стимулирует теневой сектор экономики, не обеспечивает безопасность ведения бизнеса, права граждан.

При этом, в настоящее время не одно государство не позиционирует криптовалюты, ICO как источник дохода в бюджет от предпринимательской деятельности. На первом этапе «налоги – не главное!», основная задача стимулировать защищенность граждан и обеспечивать выход криптоэкономики из тени.

Планы по нормативному урегулированию криптовалют

18 октября 2017 года Президентом Российской Федерации поручено Правительству Российской Федерации совместно с Банком России обеспечить внесение в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих; определение статуса цифровых технологий, применяемых в финансовой сфере, и их понятий (в том числе таких, как «технология распределённых реестров», «цифровой аккредитив», «цифровая закладная», «криптовалюта», «токен», «смарт-контракт») исходя из обязательности рубля в качестве единственного законного платёжного средства в Российской Федерации в срок до 01.07.2018.

Правительственной комиссией по использованию информационных технологий для улучшения качества жизни и условий ведения предпринимательской деятельности 18 декабря 2017 года по

направлению «Нормативное регулирование» программы «Цифровая экономика Российской Федерации» разработка проекта федерального закона в части определения статуса цифровых технологий, применяемых в финансовой сфере, и их понятий должна быть завершена в феврале 2018 года.

Изменения в Гражданский кодекс Российской Федерации, Налоговый кодекс Российской Федерации, Федеральные законы «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», «О банках и банковской деятельности», «О национальной платёжной системе», «О бухгалтерском учете», «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» и иные нормативные правовые акты в части регулирования оборота криптовалют и проведения ICO, определения статуса цифровых технологий, применяемых в финансовой сфере, и их понятий предполагается внести в законодательство до июня 2018 года.

В разработке регулирования принимают участие Минфин России, Минкомсвязь России, Минэкономразвития России, ФСБ России, Роспотребнадзор, ФСТЭК России, Росфинмониторинг, Банк России. Поручением №8459п-П13 от 21 ноября 2017 года в работу так же привлечены Уполномоченный при Президенте Российской Федерации по защите прав предпринимателей и Институт экономики роста им. П.А.Столыпина.

К обсуждению регулирования привлечены Фонд «Сколково», Ассоциация ФинТех, Московский государственный институт международных отношений, ООО «Симплоер», ПАО «Сбербанк», Фонд развития интернет-инициатив, Экспертный совет при Правительстве Российской Федерации.

Однако, пока единой позиции по будущему урегулированию криптовалют в России пока нет.

Что происходит с ICO

Настоящий boom ICO начался после появления «платформ». Крупнейшими платформами по проведению ICO стали Ethereum и Waves, создавшие собственные платежные системы и технические решения. По оценкам ICOTRACKER из 950 прошедших ICO более 750 были проведены на платформе Ethereum, ещё 59 с использованием площадки Waves (Всего на 15 января 2018 года прошло более 1000 ICO). Из идущих сейчас 450 ICO - 318 реализованы на платформе Ethereum, 7 – Waves.

Важнейшей строкой «экономии» для инвесторов стал отказ от дорогостоящих юридических услуг.

В настоящее время, под ICO понимаются совершенно различные проекты – многие из которых вовсе не связаны с блокчейн: рекламные и краудфандинговые компании, займы, полноценное распределение управления и дохода компаний (аналог IPO) и др.

По расчетам Института экономики роста им.П.А.Столыпина – каждое четвёртое прошедшее ICO организовано выходцами из России (26% от общего числа – из более 1 тысячи). В общей сложности российские команды собрали более \$310 млн – 11% от общей суммы всех ICO. Среди крупнейших – суперкомпьютер SONM (\$42 млн), интернет-банк Polibius (\$31 млн) и майнеры RMC (\$45 млн).

Высокая доля ICO, успешно проведенных гражданами России, свидетельствует о двух вещах:

- во-первых, мы технически образованны и можем создавать эффективные проекты с использованием современных технологий;
- во-вторых, привлечь финансирование – в частности, под производственные проекты – тяжело: ставки банковских кредитов носят запретительный характер.

Наш мониторинг показал, что многие из тех, кто родились и жил в РФ, завершив ICO, переносят свой «офис» за границу. Это легко, учитывая, что блокчейн-проекты размером с ноутбук. Причины называются простые: качество жизни, возможные налоговые риски, административное давление и, главное, настороженное отношение государства к криптовалютам.

Особенно такие настроения усилились после принятия решений в Белоруссии о легализации криптовалют.

Критика ICO не обоснована

Основным достоинством, и при этом основным риском ICO стала его неурегулированность законодательством – оно не подчиняется установленным государством правилам привлечения инвестиций. Первые ICO реализовались известными в сфере криптоэкономики лицами, которые имели историю проектов, репутацию: вложения и успех проекта гарантировались «именем».

Сильнейшей угрозой для криптоэкономики является то, что более 90% уже проведенных ICO (из более 1000) еще не дошли и могут не дойти до стадии реализации – представление продукта запланировано на 2018–2019 годы. Уже сейчас от нескольких проектов-миллионников не осталось даже сайтов.

Уже возбуждены несколько уголовных дел, например, против Diamond Reserve Club World (DRC World) и REcoin Group Foundation, PlexCorp (15млн. \$ в криптовалютном эквиваленте). Подано несколько коллективных гражданских исков против стартапа Tezos, собравшего более 200 млн \$ США.

Следует понимать, что сколько-нибудь существенные средства (более 1 млн. \$) смогли привлечь всего 150 ICO из более чем одной тысячи и в очевидно «неадекватные» ICO никто и не инвестирует.

Говорить о тотальном мошенничестве нельзя – многие проекты уже достигли каких-либо результатов.

Для России интересны производственные проекты: разработка суперкомпьютеров (SONM — Россия, Golem — Польша, Dfinity), R&D-оборудования (RMC — Россия, Hackspace Capital — Белоруссия). Одна российская команда провела ICO под производство диоксида циркония (используется, например, в стоматологии) – в настоящее время команда уже приступила к строительству завода в Челябинской области. Начиная с 2018 года компания возложила на себя обязательства по выкупу токенов, средства инвесторов лежат на Escrow счету.

При этом основные риски «реальных» проектов не в неисполнении «обязательств» со стороны команды, а возможный интерес контрольно-надзорных органов, которые могут, например, приостановить работу предприятия.

В настоящее время идет ICO по добыче и производству редкоземельного кобальта (используется в аккумуляторных батареях, из-за проблем в Кении цена на бирже за 2017 год выросла в 2 раза). В 2017 году прошло ICO PlayKey, создавшей программное обеспечение для компьютерных игр через легкий интернет-клиент (стартап из Сколково привлек 15 млн.\$ в криптовалютном эквиваленте).

При этом, именно производственные ICO наиболее эффективно позволяют отследить реальность и результативность проектов.

Интересен кейс череповецкого трубопрокатного завода (Zavodcoin проходит на платформе Waves) – материнская компания провела ICO в Латвийской юрисдикции (Талин). При этом, уже после окончания ICO выяснилось, что к предприятию есть претензии со стороны Федеральной налоговой службы.

Разумно предположить, что рынок достаточно перегрет, и ожидания от некоторых ICO не оправдаются – особенно,

когда будет понятно, что проекты в срок не реализовались.

Есть и проекты в которые не инвестирует никто и никогда. Это, например, проекты связанные с явлением холодной трансмутации элементов (=поиск философского камня), Westeroscoin (криптовалюта, для покупки символики сериала, организатор ICO – Дейнерис Бурерожденная из России). Есть и очевидно забавные проекты: криптоинвестиции в банановую плантацию - Vanana coin (уроженцы России, проживающие на Бали).

Правовое регулирование – серая зона.

Многообразие форм ICO не позволяет создать унифицированную модель регулирования. Традицией является только «White paper», в которой устанавливаются правила проведения ICO и то не всегда.

Статус белой книги не определен - в Российском законодательстве он наиболее близко подходит к понятию оферты (но и здесь могут быть варианты: на двух юристов – три мнения). В каких-то случаях, это презентация, в каких-то научная статья, а в ряде случаев – проект документа, который несколько раз меняется в ходе самого ICO. В нескольких ICO миллионниках – white paper вообще не было. (Конечно-же, с крупными инвесторами могут быть «особые договоренности» - письменные договоры, дополнительные обязательства).

Реально некоторые ICO обходятся без юридических лиц — инвестиции получает проект, «команда». У 20 «миллионников» не было даже whiteraper (аналог оферты, где разъясняются условия ICO).

Несколько государств (Китай, Южная Корея) запретили проведение ICO в своей юрисдикции, а США, Австралия признали, что ICO должно проводиться в соответствии с законодательством о ценных бумагах.

Новые Whitepaper прямо требуют от граждан США и владельцев гринкарт воздержаться от участия в ICO (организаторы опасаются «интереса» к деятельности компании со стороны сильнейшего регулятора - The United States Securities and Exchange Commission, а так же последствий такого интереса).

При этом, ICO само по себе не несет рисков для инвесторов – оно является одной из возможных форм привлечения инвестиций, краудфандинга и здесь скорее речь идет лишь о необходимости признать права, обеспечить механизмы защиты прав и интересов инвесторов.

Основная проблема это, конечно вывод денег из виртуального в реальный мир: еще ни одна страна не признала возможность выплаты зарплат в криптовалюты. Хотя, оплачивать товары и услуги кое-где уже можно...

ICO в развитии. Как не навредить?

Сообщество пытается модерировать проходящие ICO. Так, из более чем тысячи прошедших ICO – 40 присвоен статус «SCAM alert» («жулики»), при этом, к сожалению некоторые из них успели действительно собрать какое-то количество средств.

Основная задача нового периода развития криптоэкономики – обеспечить качество ICO и создать минимальные, институциональные гарантии для инвесторов, создать условия для цивилизованного краудфандинга и стандартов проведения ICO. Даже по многим прошедшим ICO-миллионерам не всегда удастся узнать на каком этапе находится их реализация, сколько средств собрано в ходе привлечения финансирования.

Очевидно, в наведении порядка, может помочь только саморегулирование отрасли и утверждение стандартов (типовые сделки, раскрытие информации и др.).

Сейчас основной инструмент обеспечения доверия - привлечение «именитых» советников лиц (так, в состав нескольких ICO стартапов вошел основатель Ethereum

Виталик Бутерин, в российских – основатель платформы Waves Александр Иванов), другие авторитетные лица, гарантирующие, добросовестность команды, организующей ICO, реализация механизмов «Escrow».

Основой модели «стабильного» островка в мире криптовалют должна и может стать регулятивная песочница (regulative sandbox), создаваемая Центральным банком, где качество и реальность проектов, реальность команды будут подтверждаться песочницей. При этом, представляется, что такое «подтверждение» должно происходить на принципах саморегулирования участников песочницы. Любой такой проект станет «подтвержденным», что снизит риски инвесторов и позволит рассматривать инвесторам эти проекты как приоритетные.

Регулятивная песочница – создаст ту самую привязку к юрисдикции, судам, позволит защищать права инвесторов и требовать исполнения обязанностей командой проекта.

Приносит ли ICO прибыль инвесторам – и когда?

Привлекательность ICO во многом зависит от того, что получит инвестор по итогам – часть компании, обязательство команды выкупить токены, обменять их на товар, скидки, либо доступ к услугам будущего проекта.

Из созданных по образу и подобию биткоина с 2009 года криптовалют выжили всего несколько, доказавших свою жизнеспособность. В принципе, токены, получаемые в результате ICO, так же могут провалиться - они не всегда имеют «денежную ценность» и ликвидность. При этом другие – получают фантастические результаты и огромную поддержку со стороны сообщества.

В принципе, эти цифры можно сравнить с тем, как если бы виртуальные валюты были бы вложены не в ICO, а в покупку биткоинов – так, курс биткоина вырос с декабря 2016 году (когда закончилось ICO Virtual Accelerator) в 16,8 раз.

Наоборот, топовые проекты растут гораздо быстрее рынка – так, с июля 2016 года (окончание ICO Stratis) биткоин вырос в 24 раза – токены Stratis же дорожали в 100 раз быстрее, чем другие криптовалюты.

Одну из лучших динамик показал Waves – который вырос в 56 раз (с 0,2\$ до 11,32\$ - 16 млн. долларов инвестиций), в три раза быстрее чем биткоин.

Такие цифры не являются исключительным свойством виртуального мира – например, акции, торгуемой на бирже компании NVidia 1,5 года выросли в 22 раза (с \$10 до \$220).

Впрочем, NVidia – крупнейший производитель видеокарт, которые в том числе используются при майнинге криптовалют.

Доход от инвестиций в токены некоторых проектов, проведших ICO (анализ Института экономики роста им.П.А.Столыпина)					
	Дата ICO	Начальный курс	Текущий курс	Коэффициент доходности, раз	Статус
Spectrecoin («альткоин», платежная система)	январь 2017	0,001\$	4,3\$	x4300	Система работает
Stratis (технология быстрого и безопасного блокчейн)	июль 2016	0,007\$	20,58\$	x2940	Представлен прототип и клиенты на Android и IOS
Antshare (технология блокчейн)	сентябрь 2016	0,19\$	168,55\$	x887	Работающая система
Ark (инновационный блокчейн)	декабрь 2016 года	0,01\$	7,73\$	x773	Работающая система
Beyond the Void (компьютерная игра)	ноябрь 2016	0,004\$	0,62\$	x155	Игра размещена в в раннем доступе Steam
Polybius (банковская система)	июль 2017	8,67\$	7,66\$	x0,88	н/д
Idice (онлайн-казино)	июнь 2017	1,67\$	0,35\$	x0,21	Работает
Virtual Accelerator	декабрь 2016	0,04\$	0,002\$	x0,05	н/д

Выводы и рекомендации

1. Сегодня криптовалюты являются рискованным инструментом, подверженным спекуляциям. При этом, потенциал и возможности их использования крайне велики. Государственное регулирование «должно» быть умным, должно защищать, а не стимулировать граждан к теневым операциям.

2. Основная задача регулирования не просто снизить риски для участников рынка (создав биржи и современное правовое регулирование), но реализовать принцип «двери открытые внутрь», Российская экономика должна использовать новые возможности для привлечения иностранных инвестиций – в российский бизнес и финансовый сектор.

3. Отсутствие какого-либо регулирования приводит к тому, что легальный бизнес не может осуществлять деятельность по обмену криптовалют на национальную валюту РФ, а так же оказывать услуги, выполнять работы, продавать товары за криптовалюты, или иметь криптовалюты на балансе. Вместо этого, учитывая трансграничный характер криптоэкономики, стимулируется использование иностранных юрисдикций для входа на Российский рынок, теневая экономика. При этом, государство не имеет эффективных возможностей для воспрепятствования возможным нарушениям прав граждан и бизнеса со стороны нерезидентов.

4. Важным элементом государственной политики должно быть разъяснение рискованной природы криптовалют – они не поддержаны институциональными финансовыми учреждениями, государствами, и по этой причине сопровождаются высокой волатильностью, а так же высокими спекулятивными рисками.

Иностранные специалисты не рекомендуют вкладывать в криптовалюты (и любые иные рискованные активы более 15% своего имущества – вероятность наступления последствий негативных для инвестора признается высокой).

5. Должны появиться минимальные правовые рамки («контур обмена») – с определением статуса организаций, ответственных за такой обмен (биржи), в том числе должны быть установлены стандарты безопасности, собственный капитал, что позволит гарантировать права инвесторов.

6. Основой модели «стабильного» островка в мире криптовалют должна и может стать регулятивная песочница (regulative sandbox), создаваемая Центральным банком, где правила ICO (краудфандинга), качество и реальность проектов, реальность команды будут подтверждаться этой песочницей. Любой такой проект станет «подтвержденным», что снизит риски инвесторов и позволит рассматривать российским и иностранным инвесторам эти проекты как приоритетные.

7. Представляется, что эффективно дополнить правовое регулирование ICO (краудфандинг) саморегулированием с участием авторитетных международных экспертов. Это будет расценено как гарантия качества анонсируемых и реализуемых в российской юрисдикции проектов.

Действительно, цифровая экономика создает дополнительные возможности для реализации и подтверждения качества проектов.