Регулирование рынка цифровых активов

Глобальные тренды и российская специфика

Докладчик: Понаморенко Владислав
Научный руководитель Института
комплаенса и этики бизнеса ВШЮА НИУ ВШЭ,
доктор юридических наук, доцент

Глобальные регуляторные тренды на крипторынке

Мегатренды в глобальной регуляторной политике

Риск-ориентированное регулирование

Противодействие незаконным финансовым потокам

Цифровизация регулирования

ESG-повестка

Три финтех революции

Блокчейн

Искусственный интеллект

Децентрализованные финансы

Метавселенные?

Особенности глобальной криптоповестки

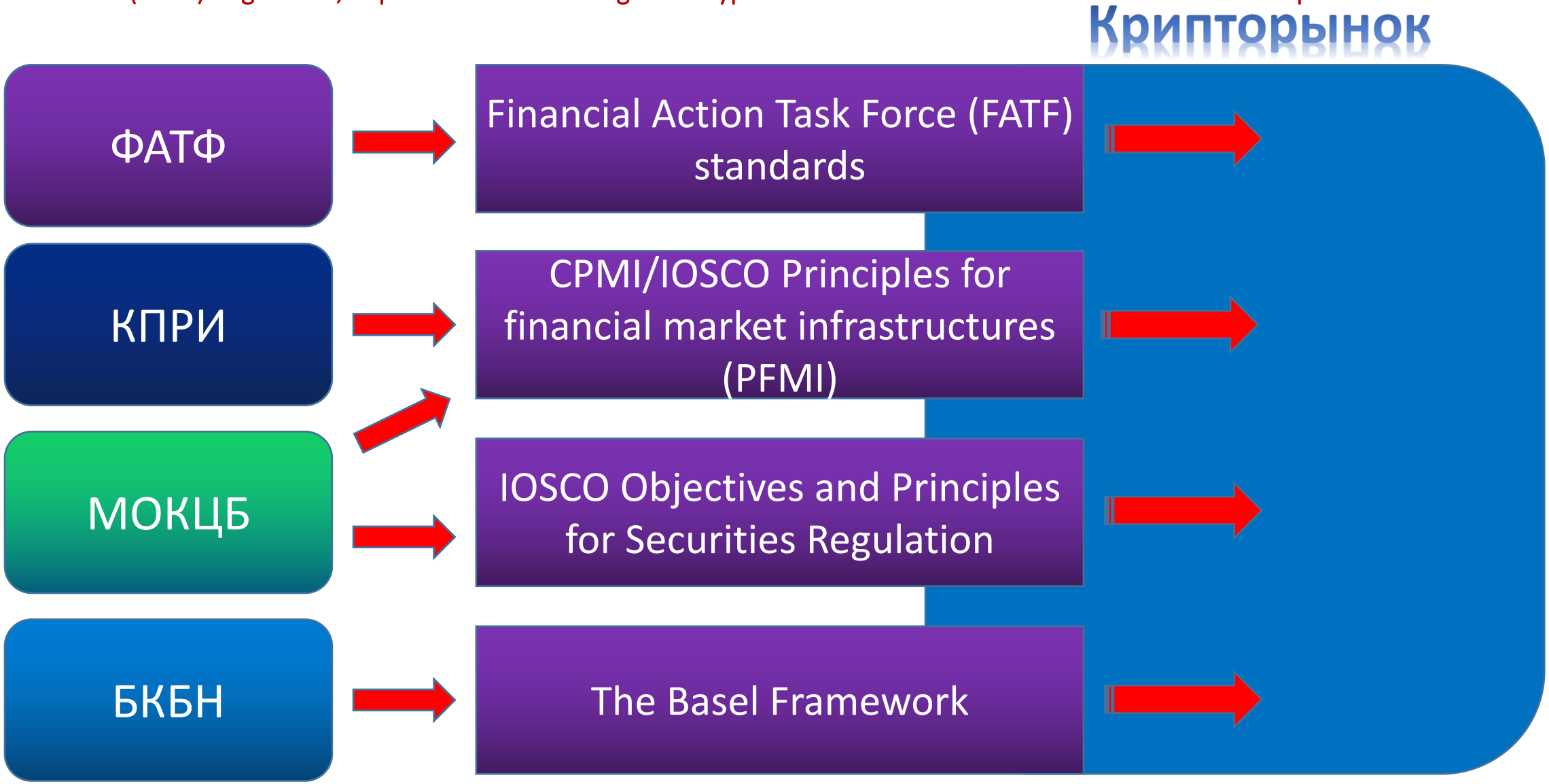
- Ярковыраженное взаимодействие экономики и права на базе риск-ориентированного подхода и концепта пропорционального регулирования
- Значение риск-культуры и комплаенс-культуры
- Посткризисно обозначившиеся «двухэтажность» (публичный и корпоративный) и «двухопорность» (правовая и этическая) регулирования финансового рынка
- Кросс-секторальность международного финансового регулирования и корпоративного комплаенса
- Конвергенция публичного и частного (опубличивание частно-правовых отношений (публичный интерес, публичные риски), регуляторное ГЧП)
- Уникальность институционально-регуляторной структуры финансового рынка и крипторынка (standard-setting bodies, soft law)

Риско-ориентированный подход на крипторынке

- Миграция таксономии международных и национальных регуляторов от понятия «криптовалюта» к более широкому классу «активы» («цифровые», «крипто», «виртуальные») как основа эффективного РОП
- Принципы: “activities-based approach” (США), «one size fits all” и “substance over form” (ЕС) и, наконец, “same activity, same risk, same regulation” (СФС)
- Вписывание крипто-повестки в контуры более широких концептов: financial integrity, financial inclusion, data protection and privacy (целям публичной безопасности не приносятся в жертву инновации, финансовая доступность и личная безопасность)
- Уход от рисковых криптоактивов (криптовалюты) и токенсейлов (ICO) в сторону сбалансированных по рискам (стейблкоины; STO, IGO, IDO, IICO, IEO, ISA…)
- Концептуализация и ускорение реализации проектов CBDC в противовес глобальным частным стейблкоинам
- Усложнение типологизации токенов (промежуточные, гибридные, синтетические…)
- Стремление к «зонтичным» законам (Швейцария, Лихтенштейн, Япония, Германия, скоро США)
- Рост внимания к децентрализованным инструментам и платформам (DeFi, DEX, DAO)
- Институционализация крипто-комплаенса в частном секторе

Становление международной рамки регулирования крипторынка

FSB (2022) Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-Asset Activities and Markets: Consultative report



Особенности и проблематика крипто-комплаенса

- Настройка риск-ориентированного подхода
- AML-центричность крипто-комплаенса
- Настройка комплексного (межотраслевого) комплаенса
- Регуляторный арбитраж
- «Ручной режим» для DeFi и NFT
- НПК в отношении ПДЛ и бенефициарных владельцев
- Имплементация Travel Rule
- Минимизация де-рискинга
- Подготовка кадров

Особенности регуляторной модели отечественного крипторынка

Базовые законы

Федеральный закон от 18.03.2019 № 34-ФЗ «О внесении изменений в части первую, вторую и статью 1124 части третьей Гражданского кодекса Российской Федерации» («О цифровых правах»)

Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» («О краудфандинге»)

Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" («О ЦФА»)

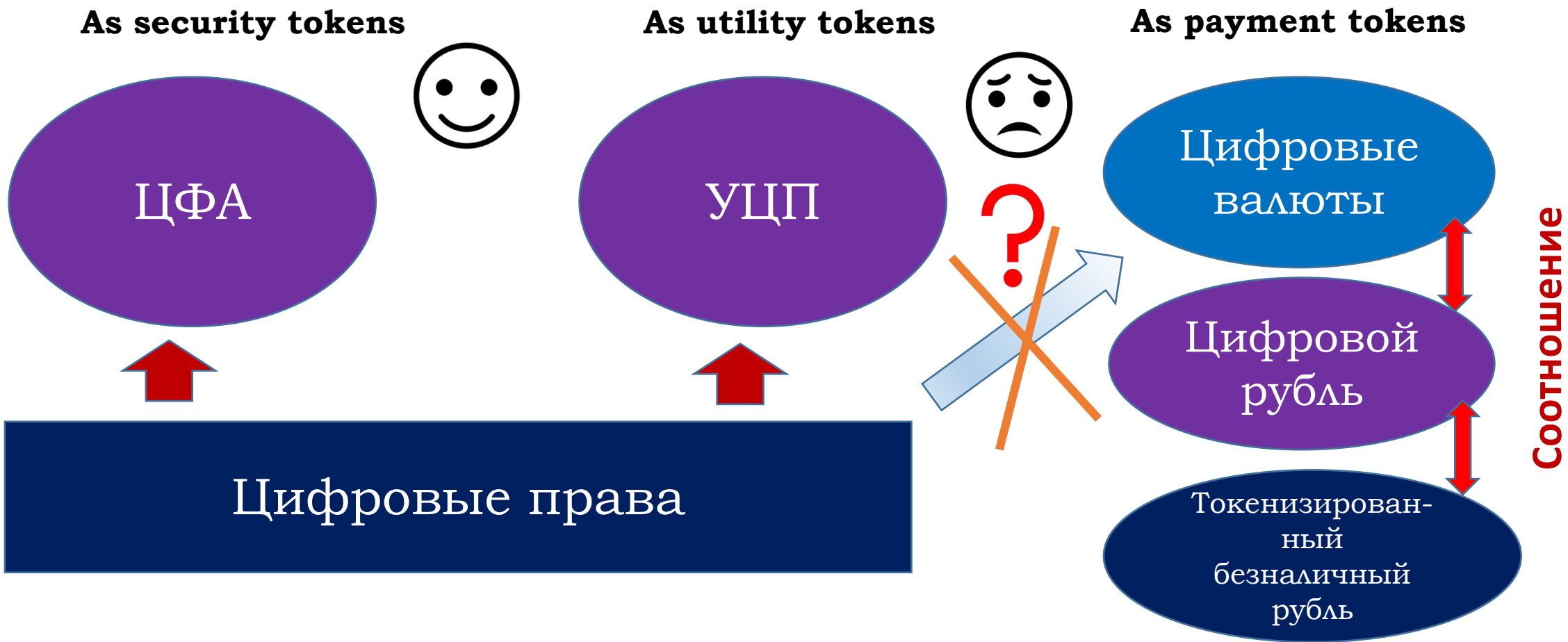
+ Федеральный закон от 14.07.2022 N 324-ФЗ "О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации" («О налогообложении цифровых прав»)

+ Федеральный закон от 14.07.2022 N 331-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и о приостановлении действия отдельных положений статьи 5.1 Федерального закона "О банках и банковской деятельности" (О запрете ЦФА и УЦП в качестве средства платежа)

Федеральный закон от 31 июля 2020 г. № 258-ФЗ "Об экспериментальных правовых режимах в сфере цифровых инноваций в Российской Федерации" («О регуляторных песочницах»)

Федеральный закон от 20 июля 2020 г. № 211-ФЗ "О совершении финансовых сделок с использованием финансовой платформы" («О финансовом маркетплейсе»)

Реконструкция замысла российского законодателя



Посредники / ПУВА

Операторы выпуска ЦФА	259-ФЗ (2) 115-ФЗ
Операторы обмена ЦФА	259-ФЗ (2) 115-ФЗ
Инвестиционные платформы	259-ФЗ (1) 115-ФЗ
Финансовые платформы	211-ФЗ 115-ФЗ

+

Операторы цифровой торговой платформы

Законопроект о ЦВ

Операторы обмена цифровой валюты

?

Многочисленность типов посредников

Крипта 2.0. Попытка перезагрузки.
Документы ЦБ от 7 ноября 2022 г.

- **Санкционный бустер**
- **Неразвитость РОП в отношении крипторынка (всё ещё несклонность к риск-ориентированной детализации активов). Стейблкоин как «слепое пятно».**
- **Попытки выправления таксономии (при сохранении её «доморощенности»). Нюансы: «цифровые активы» (как и «цифровые права») *не охватывают* «цифровые валюты»; «Токенизированные финансовые инструменты» *охватывают* одновременно «нативные» и «не нативные» (токенизированные) активы**
- **Двойной «фиатно-цифровой удар»: цифровой рубль (account-based retail CBDC) + ТБР (token-based wholesale CBDC)**
- **Устойчивое неприятие цифровых валют («криптовалют»)**
- **«Хорошо темперированный» антисанкционный майнинг**

Вывод

- Необходимость большего и лучшего восприятия международной и зарубежной регуляторики
- Развитие юридико-цифровой доктрины и цифрового образования в сторону риск-менеджмента, комплаенс-культуры
- Активизация подзаконного творчества и «мягко-правового» регулирования крипторынка
- Развитие коммуникаций между регуляторами и частным сектором
- Углубление РОП, развитие пропорционального регулирования

Спасибо за внимание!

vponamorenko@hse.ru