

МОДУЛЬ 2 — РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ КРИПТОАКТИВІВ У ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

Модуль Жан Моне ERCM — Правове регулювання криптоактивів: від основ до поглибленого рівня

Грант № 101126839 · Національний юридичний університет імені Ярослава Мудрого

2.1. Роль MiCAR, основні цілі та принципи регулювання криптовалютного ринку.

У лютому 2017 року Європейське управління цінних паперів і ринків (European Securities and Markets Authority – ESMA) у своїй доповіді «Технологія розподіленого реєстру, застосована до ринків цінних паперів» висвітлювала можливості, а також виклики, пов'язані з технологіями блокчейн на ринках фінансових цінних паперів.

У листопаді 2017 року та лютому 2018 року ESMA опублікувала дві заяви Initial Coin Offerings (Початкові пропозиції монет) та Попередження щодо віртуальних валют, щоб попередити інвесторів про високі ризики цих інструментів.

У січні 2019 року, враховуючи те, що повна екосистема криптоактивів почала формуватися, ESMA провела всебічну оцінку застосовності існуючих правил ЄС щодо фінансових цінних паперів до цього явища, результати якої були опубліковані у формі Порад для інституцій ЄС. Поради пояснювали правила, які застосовуються до тих криптоактивів, які кваліфікуються як фінансові інструменти, і підкреслювали наявність важливих ризиків у випадку, якщо криптоактиви будуть виходити за межі регульованого простору.

З метою врегулювання цієї індустрії, що невпинно прогресує, 24 вересня 2020 року Європейська комісія подала законодавчу пропозицію щодо MiCAR (The Markets in Crypto Assets regulation – Регулювання ринків криптоактивів) як частину пакета щодо цифровізації фінансового сектора, а вже 16 травня 2023 року Європейський Союз прийняв перші у світі зведені вимоги для криптовалют у вигляді Регламенту (ЄС) 2023/1114 «Про ринки криптоактивів», який і називається «MiCAR».

Регламент (ЄС) 2023/1114 «Про ринки криптоактивів» («MiCAR») встановлює єдині ринкові правила ЄС для криптоактивів. Положення поширюється на криптоактиви, які наразі не регулюються чинним законодавством про фінансові послуги. Ключові положення для тих, хто випускає та торгує криптоактивами (включаючи токени довідкових активів і токени електронних грошей), стосуються прозорості, розкриття інформації, авторизації та контролю за транзакціями.

Нова законодавча база підтримуватиме цілісність ринку та фінансову стабільність, регулюючи публічні пропозиції криптоактивів і забезпечуючи кращу інформацію споживачів про пов'язані з ними ризики. Прийняття Європейським Союзом Регламенту про ринки криптовалют (MiCA) було оголошено визначальним моментом для індустрії криптовалют. MiCA надає всебічну основу для регулювання криптоактивів ЄС і постачальників пов'язаних послуг.

Чималу роль до розробки MiCAR доклало ESMA - Європейське управління цінних паперів і ринків є незалежною агенцією ЄС, яка працює над посиленням захисту інвесторів і сприянням стабільним фінансовим ринкам. Ключовими функціями цієї агенції є:

- Розробка технічних стандартів для регулювання фінансових ринків ЄС.
- Сприяння послідовним практикам нагляду та правозастосування на ринках цінних паперів.
- Оцінка ризиків для інвесторів, ринків і фінансової стабільності.
- Нагляд за рейтинговими агентствами та торговими репозитаріями.
- Координація загальноєвропейського нагляду за інфраструктурою фінансового ринку.

Цілями MiCAR є:

- підтримувати інновації та конкуренцію у сфері криптоактивів;
- захистити власників криптоактивів;
- усунути ризики, які широке використання криптоактивів може створити для фінансової стабільності та монетарної політики.

Основними базовими принципами, на яких побудована політика MiCAR, є:

- забезпечення прозорості та стабільності в індустрії;
- становлення цілісного ринку, водночас сприяючи справедливому та конкурентному середовищу;
- захист споживачів та інвесторів;
- закріплення єдиного підходу до цифрових активів;
- гармонізація європейських стандартів для емісії та обігу різних типів віртуальних активів;
- захист прав споживачів та інвесторів.

2.2. Поняття криптоактивів та їх категоризація.

MiCAR визначає криптоактив як цифрове представлення вартості або права, яке можна передавати та зберігати в електронному вигляді за допомогою технології розподіленого реєстру або подібної технології.

Види:

1. Загальна категорія криптоактивів (The general category of crypto-assets), яким характерна цифрове виявлення вартості, можливість передачі та зберігання в електронному вигляді, використання технології розподіленого реєстру або подібної технології;
2. Утилітарні токени (Utility Tokens), тобто криптоактиви, які призначені для забезпечення доступу виключно до товару або послуги, що надаються їхніми емітентами;

3. Токени електронних грошей (ЕМТ/E-Money Tokens), тобто криптоактиви, які мають на меті підтримувати стабільну вартість шляхом прив'язки до вартості однієї офіційної валюти;

4. Токени, прив'язані до активів (ART/Asset-Referenced Tokens), тобто криптоактиви, які не є ЕМТ і мають на меті підтримувати стабільну вартість шляхом посилення на іншу вартість або право або їх комбінацію, включаючи одну або більше офіційних валют.

МіСАР не поширюється на криптоактиви, які кваліфікуються як фінансові інструменти, депозити, фонди або позиції для скупки; невзаємозамінні токени (Non-fungible tokens'); внутрішньогрупові послуги з використанням віртуальних активів; криптоактиви, випущені центральними банками або державними органами.

МіСАР встановлює суворіші вимоги до токенів, прив'язаних до активів, і токенів електронних грошей у зв'язку з їх можливим широким застосуванням як засобів обміну: це створить ризики для «безперебійної роботи платіжних систем, передачі монетарної політики або монетарного суверенітету», а отже, вимагає конкретних заходів, щоб усунути ці ризики. Наприклад, емітенти токенів із посиланням на активи та токенів електронних грошей, на відміну від емітентів інших токенів, потребують авторизації компетентного органу перед початком своєї діяльності і ще суворіше для «значних» токенів («significant» tokens).

Крім того, вимоги ще більш суворі для токенів, пов'язаних з активами (ARTs) і токенів електронних грошей, коли вони кваліфікуються як «значні»: це відбувається, коли вони відповідають певним вимогам, таким як «велика клієнтська база, висока ринкова капіталізація або велика кількість транзакцій», що дає підстави припустити, що вони використовуються або збираються використовуватися великою кількістю людей.

2.3. Вимоги до учасників ринку (емітентів криптоактивів та постачальників послуг, пов'язаних із криптоактивами (CASPs)).

Застосування МіСАР поширюється на фізичних або юридичних осіб, які:

- випускають криптоактиви (емітенти);
- пропонують криптоактиви громадськості (оференти);
- надають одну або більше з наступних послуг на професійній основі: зберігання та адміністрування криптоактивів від імені третіх осіб; функціонування торгової платформи для криптоактивів; обмін віртуальних активів на грошові кошти; обмін одних криптоактивів на інші; виконання доручень щодо розміщення криптоактивів від імені третіх осіб; переказ віртуальних активів від імені третіх осіб; отримання та передача замовлень на криптоактиви від імені третіх осіб; надання консультацій щодо криптоактивів; надання послуг з управління портфелем криптоактивів.

Емітенти будь-яких токенів мають:

- бути юридичною особою;

розробити офіційний документ про криптоактиви щодо цих криптоактивів (офіційний документ криптоактиву – детальна інформація про емітента, криптоактив, його якісні та кількісні характеристики, перелік та опис зобов'язань, пов'язаних з криптоактивом, ризики цього криптоактиву тощо);

повідомив про цей офіційний документ щодо криптоактивів;

опублікував офіційний документ щодо криптоактивів відповідно;

відповідати вимогам щодо чесного розкриття інформації про токен, підтримувати протоколи безпеки, нести відповідальність тощо.

отримати дозвіл (ліцензію) на здійснення своєї діяльності, пройшови встановлені для конкретного виду емітенту авторизацію.

Залежно від виду токenu, який випускає емітент, також Регламент передбачає окремі вимоги щодо внутрішньої організації, постійної наявності певної суми коштів (статутного капіталу) тощо.

MiCAR також регулює постачальників послуг криптоактивів (CASP), тобто тих, хто професійно надає послуги криптоактивів клієнтам. Послуги з використанням криптовалютних активів перелічені в статті 3 і включають роботу торгової платформи, зберігання криптовалютних активів від імені клієнтів, консультації щодо криптовалютних активів тощо.

Вимоги до постачальників. Щоб надавати послуги криптоактивів, постачальникам необхідно:

- дозвіл компетентного органу держави-члена, де вони розташовані;
- мати зареєстровані офіси в державі-члені ЄС;
- мають принаймні одного з директорів, які проживають в ЄС.

Зобов'язання постачальників послуг криптоактивів:

- діяти чесно, в найкращих інтересах своїх клієнтів і бути прозорими: надавати клієнтам повну та чесну інформацію про свою діяльність і пов'язані з нею ризики, мати чітку політику щодо цін і зборів, встановлювати процедури розгляду скарг, запобігати та керувати конфліктами інтересів.

- відповідати вимогам до мінімального капіталу, які змінюються залежно від конкретної наданої послуги;
- встановлювати заходи та процедури для захисту прав власності своїх клієнтів на криптоактиви, якими вони володіють.

Нарешті, MiCAR також забороняє маніпулювання ринком, тобто будь-яку діяльність, спрямовану на штучний вплив на ціну криптоактивів. Ці спроби можуть включати:

- участь у транзакціях або розміщення замовлень з метою надсилання хибних чи оманливих сигналів ринку або встановлення штучного рівня ціни.

- поширювати неправдиву або оманливу інформацію;
- досягнення домінуючої позиції щодо пропозиції або попиту на криптоактиви, що призводить до фіксації ціни на криптоактиви або створює несправедливі умови торгівлі.