

Где и как зарегистрировать криптокомпанию: вид деятельности и лицензии в Web3

How to Выбор юрисдикции для биржи, брокера,
кастоди и RWA: Казахстан, Узбекистан, ЕС, ОАЭ, США.
legally minimize taxes and stay out of prison



Андрей Воронин

**Где и как зарегистрировать
криптокомпанию: вид
деятельности и лицензии в Web3**

«Автор»

2026

Воронин А. П.

Где и как зарегистрировать криптокомпанию: вид деятельности и лицензии в Web3 / А. П. Воронин — «Автор», 2026

Лицензию можно получить и остаться без банковского счёта. Можно открыть компанию в «удобной» стране и через год узнать, что токен там считают ценной бумагой. Эта книга о том, где и как зарегистрировать криптокомпанию, чтобы разобрать это решение до подписи, а не после отказа банка или регулятора. Сначала вид деятельности, потом страна, потом лицензия. Биржа, брокер, хранение криптоактивов и токенизация реальных активов (RWA) разобраны для Казахстана, Узбекистана, Евросоюза (MiCA), ОАЭ (VARA), США и России. Дальше идут банк, токен-сейл, листинг токена, AML и KYC, налоги, DAO, санкции и банкротство. Автор, Андрей Воронин, — юрист с двадцатилетней практикой, работает с криптобизнесом и Web3. Случаи из практики даны в обобщённом виде, сведения приведены на сентябрь 2026 года. Книга для основателей криптопроектов, их юристов и бухгалтеров. Книга не является юридической консультацией и не гарантирует результата.

© Воронин А. П., 2026

© Автор, 2026

Содержание

О книге	8
Как читать эту книгу	9
Часть I. Старт	10
Пять видов деятельности	11
Казахстан и Узбекистан	12
Евросоюз и ОАЭ	14
США, Россия и другие страны	15
Капитал, репутация страны и цена ошибки	17
Сравнение юрисдикций	18
Что сделать	20
Чего не делать	21
Глава 2. Структура и реальное присутствие криптокомпании: что проверяет регулятор	22
Одна компания или холдинг	23
Что проверяет регулятор	24
Номинальные директора	25
Страхование	26
Виза и вид на жительство	27
Банк, инвесторы и налоги	28
Что сделать	29
Чего не делать	30
Глава 3. Банк для криптокомпании: почему отказывают и как открыть счёт	31
Почему банк отказывает	32
Банк, ЕМІ или криптопровайдер	33
Что банк просит у криптокомпании	34
Мультибанкинг	35
Если счёт заморожен	36
Что сделать	37
Чего не делать	38
Часть II. Токен и деньги	39
Тест Хауи	40
Евросоюз и Великобритания	41
Кому можно продавать токен	42
Утилитарный токен и токен управления	43
Стейблкоины и NFT	44
Разные страны — разная классификация	45
Что сделать	46
Чего не делать	47
Глава 5. Привлечение инвестиций в криптопроект: SAFT и законная продажа токенов	48
SAFT и его пределы	49
Частный и публичный раунд в США	50
SAFE, конвертируемый заём и токены	51
Вестинг и локап	52
Краудфандинг	53

Какой режим выбрать	54
Что сделать	55
Чего не делать	56
Глава 6. Листинг токена на бирже: юридические требования	57
Что просит биржа	58
Аудит смарт-контракта	59
Централизованная и децентрализованная биржа	60
Маркетмейкеры	61
Конец ознакомительного фрагмента.	62

Андрей Воронин

Где и как зарегистрировать криптокомпанию: вид деятельности и лицензии в Web3

Андрей Павлович Воронин

Где и как регистрировать криптокомпанию: Вид деятельности и лицензии в Web3

Выбор юрисдикции для биржи, брокера, кастоди и RWA: Казахстан, Узбекистан, ЕС, ОАЭ, США.

Содержание

О книге 4

Часть I. Старт 6

Глава 1. Где и как зарегистрировать криптокомпанию 7

Глава 2. Структура и реальное присутствие криптокомпания: что проверяет регулятор 17

Глава 3. Банк для криптокомпания: почему отказывают и как открыть счёт 23

Часть II. Токен и деньги 28

Глава 4. Правовой статус токена: ценная бумага или утилитарный актив 29

Глава 5. Привлечение инвестиций в криптопроект: SAFT и законная продажа токенов 34

Глава 6. Листинг токена на бирже: юридические требования 39

Часть III. Комплаенс 44

Глава 7. AML и KYC для криптокомпания: обязанности после лицензии 45

Глава 8. Налоги для криптокомпания и основателя 50

Глава 9. GDPR для криптоплатформы: защита данных пользователей 55

Глава 10. Реклама криптовалюты: что можно и что запрещено по закону 59

Часть IV. Команда и особые модели 68

Глава 11. Команда и бренд криптопроекта: найм, оплата токенами, товарный знак 69

Глава 12. Юридический статус DAO: кто отвечает, если нет юридической формы 76

Глава 13. Токенизация реальных активов, или RWA: лицензии и риски 83

Глава 14. DeFi, стейкинг и эйдропы: где проходит граница регулирования 89

Часть V. Риски и стратегия 93

Глава 15. Санкции и банковские риски для основателей из СНГ 94

Глава 16. Редомициляция криптокомпания: как сменить юрисдикцию 100

Глава 17. Проверка регулятора и отзыв лицензии: что делать основателю 106

Глава 18. Банкротство и ликвидация криптокомпания: что будет с активами клиентов 111

Глава 19. Типичные ошибки основателей криптопроектов: собирательные случаи из практики 116

Часть VI. Документ, спор и контроль 120

Глава 20. Юридическая сила смарт-контракта: код, оферта и суд 121

Глава 21. Пользовательский договор, розничные клиенты и жалобы 127

Глава 22. Споры и исполнение решений: применимое право, суд, арбитраж и активы в блокчейне 132

Глава 23. Аутсорсинг в криптокомпания: сервис проверки клиентов, облако, хранитель, маркетмейкер 137

Глава 24. Белая книга и раскрытие информации после запуска 142

Глава 25. Смена контроля и квалифицированное участие в криптокомпании 146

Дополнение 150

Глава 26. Базовые законы: Казахстан, Узбекистан, Евросоюз, ОАЭ и Россия 151

Глава 27. Проверки перед подачей заявки: деятельность, режим страны, белая книга и устав 156

Заключение. Как и где зарегистрировать криптокомпанию 161

Глоссарий 163

Официальные источники 165

Об авторе 167

Юридическое уведомление 168

О книге

Эта книга о том, как открыть и вести криптокомпанию по закону. С какой модели начать. В какой стране имеет смысл регистрироваться. Какое разрешение нужно для биржи, для хранения чужих монет, для выпуска токена или для площадки с реальными активами. Что будет с банком, налогами, рекламой, командой и деньгами клиентов, когда фирма уже работает. И что делать, если пришёл запрос регулятора, если нужно сменить страну или закрыть компанию.

Она нужна потому, что большинство ошибок здесь не в коде. Фирму собрали «как получится», токен обещали как долю, сайт зарегистрирован на личную почту основателя, а ключи держит подрядчик. Потом отказывает банк. Потом приходит запрос надзора. Потом держатель токена спрашивает, кто ему должен. Книга собирает все эти развилки в одном месте. Она написана простым языком для основателя и для юриста, который работает рядом с ним.

Книга не обещает, что после прочтения вам всё разрешат. Законы в разных странах разные, и они меняются. Эта книга — карта тем. Перед сделкой всё равно нужно сверить официальный текст закона и посоветоваться с местным юристом той страны, где будет работать продукт.

Автор — Андрей Павлович Воронин, юрист, тренер и писатель. Он работает с цифровыми проектами, финтехом, криптобизнесом и сложными конструкциями, от которых другие юридические бюро часто отказываются. В книгу вошёл не кабинетный обзор «как это устроено в теории», а рабочий опыт: структура фирмы, цепочка прав на код, счета и платежи, устройство токена, разрешения и соблюдение правил, налоги и переезд компании. Команда автора работает в разных странах.

Если коротко, книга для тех, кто работает, принимает решения и подписывает документы. Для тех, кто хочет зарабатывать и не хочет потом отвечать перед судом.

Она подойдёт тому, кто выбирает страну и разрешение под реальную бизнес-модель. И не подойдёт тому, кто ищет способ обойти лицензию.

Как читать эту книгу

Книга не вечная инструкция. Нормы, пороги, формы заявлений и санкционные списки меняются. Главу об общем регламенте Евросоюза о защите данных, GDPR, нельзя применять как текст на века. Главу о рекламе нельзя переносить в новую страну без проверки местных запретов. Главу о регламенте Евросоюза о рынках криптоактивов, MiCA, нельзя читать как замену национальному административному кодексу, по которому к вам придёт запрос. Дата, указанная в книге, — это повод ещё раз открыть официальный текст, а не повод цитировать книгу регулятору как закон.

Правильно читать так. Сначала найдите главу, которая касается вашего завтрашнего решения: люди, токен, бренд, DAO, реальные активы, реклама, банк, переезд, запрос надзора, активы клиентов. Затем выпишите варианты «подходит, если» и «не подходит, если». Затем откройте закон и сайт регулятора той страны, где действительно будет работать продукт. И только потом пишите договор, белую книгу и письмо в банк.

Если читать книгу как сборник обещаний «сделай так — и будет можно», вы получите тот же набор историй, только со своими именами. Книга этого не обещает. Она обещает карту ям. С картой по ним ещё можно пройти. Без карты в яму падают быстрее.

Читать с карандашом, вместе с местным юристом той страны, где завтра предстоит подписать, — правильно. Прочитать залпом и в понедельник запуститься «по мотивам» — неправильно. Список вопросов как разговор основателей вслух до привлечения денег полезен. Список вопросов как картинка в презентации, пока домен всё ещё на личной почте, бесполезен. Разница здесь не в уме. Разница в том, готов ли человек услышать «вы не готовы» раньше, чем это скажет банк или держатель токенов.

Часть I. Старт

Глава 1. Где и как зарегистрировать криптокомпанию

Регистрация криптокомпании начинается не с выбора страны, не с подбора команды и не с налогов. Сначала нужно одной фразой назвать, чем фирма занимается на самом деле. От этой фразы зависит вид деятельности, а от него — вид лицензии. А по виду лицензии уже видно, какая страна вообще подходит.

Если перевернуть порядок и сначала выбрать страну, потому что там «дёшево» или «все так делают», модель бизнеса потом придётся подгонять под чужие правила. Почти всегда это обходится дороже, чем казалось на старте. К тому же то, чем фирма занимается на деле, часто расходится с тем, что написано в документах для регулятора, налоговой и даже для клиентов.

Пять видов деятельности

Биржа, брокер, хранитель активов, платформа токенизации реальных активов и юридическая оболочка для децентрализованной организации — это пять разных видов деятельности. Почти нигде в мире их не покрывает одна лицензия.

Биржа сводит покупателей и продавцов и организует торговую площадку. Это самая капиталоемкая модель, и регуляторы проверяют её строже всего, потому что через неё проходит больше всего чужих денег.

Брокер исполняет поручения клиентов от своего имени или по доверенности. Здесь регулятор прежде всего смотрит, как компания обращается с деньгами клиента до исполнения сделки.

Хранитель активов, по-английски custody, держит криптоактивы клиентов на своих кошельках. Именно эта функция почти везде требует отдельного и более строгого разрешения. Если хранителя взломают или он обанкротится, пострадают не его деньги, а чужие.

Платформа токенизации реальных активов, или RWA, от английского real-world assets, переводит в цифровую форму что-то физическое: недвижимость, долги, товарные запасы. Здесь к крипторегулированию добавляется право собственности на сам актив. Две системы права работают одновременно.

Децентрализованная автономная организация, или DAO, в чистом виде вообще не является юридическим лицом. Поэтому вокруг неё строят отдельную юридическую оболочку. Обычно это фонд в одной из стран, которые признают такую конструкцию.

Прежде чем перейти к странам, важно понять одну вещь. Один и тот же токен или одна и та же платформа может одновременно подпадать под несколько видов деятельности. Биржа, которая хранит активы клиентов, — это на деле биржа плюс хранение. В большинстве стран регулятор потребует разрешения на оба направления, а не на одно.

Ошибка здесь встречается постоянно. Компания подаёт заявку только на более лёгкую часть деятельности и надеется, что вторая как-нибудь решится потом. Обычно это кончается отказом в лицензии или предписанием остановить часть операций уже после запуска.

Дальше разберём страны, начиная с тех, которые чаще всего выбирают основатели из русскоязычного региона.

Казахстан и Узбекистан

В Казахстане с 1 мая 2026 года заработал новый режим регулирования цифровых активов. Важно сразу понять: режимов здесь не два, а фактически три. За ними стоят разные органы с разными требованиями.

Первый орган — Национальный банк. Он лицензирует операторов криптобирж и криптообменников. Он же регистрирует торговые площадки для необеспеченных цифровых активов, то есть обычных криптовалют вроде биткоина.

Второй орган — Агентство Республики Казахстан по регулированию и развитию финансового рынка, АРРФР. Оно регулирует оборот цифровых финансовых активов: токенизированных прав требования, облигаций и похожих инструментов. Исключение одно: стейблкоины в его компетенцию не входят, ими занимается Национальный банк.

Третий — Международный финансовый центр «Астана», МФЦА. Это отдельная юрисдикция внутри Казахстана, которая работает по английскому общему праву. У неё свой регулятор — Комитет МФЦА по регулированию финансовых услуг, AFSA, — и полностью свой набор лицензий. Этот набор никак не связан ни с Национальным банком, ни с АРРФР.

Для компании в МФЦА минимальный уставный капитал формально может составлять один доллар. На деле под конкретную лицензию нужно зарезервировать сумму, которая, по открытым оценкам, обычно составляет от пятидесяти до ста тысяч долларов. Это ориентир, и его обязательно нужно сверять на актуальную дату. Сумма зависит от того, какие виды деятельности входят в лицензию.

Есть и более мягкий вход — регуляторная песочница Fintech Lab при МФЦА. Она позволяет криптостартапам работать до двадцати четырёх месяцев без полной лицензии. Минимальный капитал здесь снижается примерно до двадцати пяти тысяч долларов. Но есть ограничения: не больше трёхсот активных клиентов и не больше миллиона долларов оборота в год. После пилота компания обязана перейти на полную лицензию или прекратить операции.

AFSA также требует, чтобы в компании был хотя бы один штатный сотрудник-резидент, который работает из офиса в самом МФЦА. Виртуальный адрес не подходит.

Отдельная и, пожалуй, самая недооценённая сложность в Казахстане — банк. Лицензия AFSA или письмо о предварительном одобрении позволяют начать переговоры с банком, но не гарантируют счёт. Местные коммерческие банки осторожны с криптобизнесом: у них свои репутационные риски и требования финансового мониторинга. Даже с полным пакетом документов счёт открывают за срок от трёх до шести недель, а иногда отказывают без объяснения причин.

Типичная история выглядит так. Компания получает лицензию и радуется. А потом полгода по кусочкам собирает банковскую и платёжную инфраструктуру через второй, третий, четвёртый банк или через платёжных посредников. Поэтому вопрос с банком нужно решать одновременно с лицензией, а не после неё.

В Узбекистане лицензии выдаёт Национальное агентство перспективных проектов, НАПП. Режим здесь заметно жёстче казахстанского. В 2026 году в порядок лицензирования ввели понятие мотивированного суждения. Теперь агентство проверяет не только комплектность документов, но и суть самой заявки. Для этого оно использует данные надзора и сведения из разных источников, в том числе от иностранных регуляторов. На практике типовой комплект документов, скопированный откуда-то, теперь реже проходит без вопросов.

Кроме того, электронную платформу и серверы нужно держать на территории Узбекистана, а данные пользователей хранить не меньше пяти лет. Решение по заявке агентство обязано принять за двадцать рабочих дней. Но это срок рассмотрения готового пакета, а не всего процесса. Подготовка занимает гораздо больше времени: регистрация юридического лица,

формирование капитала, размещение платформы на местных серверах, внутренние документы по противодействию отмыванию денег.

Конкретную сумму минимального капитала для Узбекистана мы здесь сознательно не называем. В открытых источниках встречаются разные цифры, в зависимости от вида лицензии и года публикации. Гадать не стоит — лучше сверить сумму напрямую перед подачей.

Евросоюз и ОАЭ

В Евросоюзе с 1 июля 2026 года полностью закончился переходный период. Национальные режимы для поставщиков услуг с виртуальными активами, так называемых VASP, прекратили действие. Раньше по ним компании могли работать в отдельных странах Союза по старым правилам. Теперь остался единственный путь — статус поставщика услуг в сфере криптоактивов, CASP. Его выдают по регламенту Европейского союза о рынках криптоактивов, MiCA.

Смысл MiCA в том, что лицензия, полученная в одной стране Союза, даёт право работать во всех остальных. Этот механизм называют паспортизацией. Но это не значит «одна лицензия — и вся Европа без условий». Разные страны внедряют регламент с разной скоростью. Например, по данным на май 2026 года, Польша оставалась единственной страной Союза, где регламент MiCA на национальном уровне ещё не был полностью внедрён. В такой ситуации даже действующий паспорт может столкнуться с практическими трудностями на конкретном рынке. Статус внедрения в целевой стране нужно проверять отдельно.

Требования к капиталу по MiCA ступенчатые и зависят от вида деятельности. По открытым оценкам консультантов, для менее рискованных услуг, например консультирования и передачи поручений, порог начинается примерно с пятидесяти тысяч евро. Для обмена, управления портфелем и размещения — со ста двадцати пяти тысяч евро. Для хранения активов клиентов и организации торговой площадки — от ста пятидесяти тысяч евро и выше.

Это ориентировочные цифры. Их нужно сверять на дату подачи заявки в конкретной стране. Национальный регулятор вправе добавить свои требования сверх минимума MiCA, но не может их снизить. Компания обязана иметь юридический адрес и хотя бы одного директора-резидента в Евросоюзе. Виртуальный офис здесь, как и в Казахстане, как правило, не принимают.

В Объединённых Арабских Эмиратах, ОАЭ, как и в Казахстане, несколько органов и зон. Но делятся они иначе: не по виду актива, а по территории.

Управление по регулированию виртуальных активов, VARA, отвечает за Дубай, включая его свободные зоны, кроме Дубайского международного финансового центра. Управление по регулированию финансовых услуг, FSRA, отвечает за финансовую свободную зону Абу-Даби — Глобальный рынок Абу-Даби, ADGM. Управление финансовых услуг Дубая, DFSA, отвечает за сам Дубайский международный финансовый центр. Остальную территорию страны за пределами этих зон покрывает федеральный орган — Управление рынков капитала, CMA.

Название CMA — новое. Прежний федеральный регулятор, Управление по ценным бумагам и товарам, SCA, был преобразован в CMA 1 января 2026 года федеральным декретом-законом. Если материал или консультант до сих пор называет федерального регулятора «SCA», информация устарела, и её стоит перепроверить.

В VARA капитал считают по виду деятельности, и пороги не суммируются. Если компания совмещает несколько видов деятельности в одной лицензии, применяется самый высокий порог. По открытым данным консультантов, для консультационной деятельности минимум составляет около ста пятидесяти тысяч дирхамов. Для брокерской деятельности и сделок от своего имени — около шестисот тысяч дирхамов. Для хранения активов клиентов — около двух миллионов. Для полноценной биржи — около семи миллионов дирхамов. Это ориентировочные суммы на момент подготовки книги. Пороги и курс дирхама стоит сверять отдельно.

VARA также требует назначить как минимум двух ответственных лиц. Это штатные сотрудники компании, которые должны быть налоговыми резидентами или гражданами ОАЭ и отвечать требованиям к деловой репутации и квалификации. Это отдельная кадровая задача. Её не решить наймом номинального директора.

США, Россия и другие страны

В Соединённых Штатах на момент написания книги всё ещё нет федерального закона, который единообразно определял бы статус криптоактивов и разграничивал полномочия регуляторов. Исключение одно — стейблкоины. В июле 2025 года в США принят федеральный закон о платёжных стейблкоинах, известный как GENIUS Act. Но он касается только выпуска платёжных стейблкоинов и не решает вопрос о статусе остальных токенов. Действующей рамкой остаётся тест Хауи. Это судебный тест из решения Верховного суда США 1946 года. Он определяет, является ли актив инвестиционным контрактом, то есть ценной бумагой. С его помощью суды и Комиссия по ценным бумагам и биржам оценивают, подпадает ли конкретный токен под законы о ценных бумагах.

Комплексный законопроект о структуре криптовалютного рынка, известный как CLARITY Act, прошёл Палату представителей ещё в июле 2025 года. А 15 сентября 2026 года он не набрал шестидесяти голосов на процедурном голосовании в Сенате и застрял. Неясность в разделении полномочий между Комиссией по ценным бумагам и биржам и Комиссией по торговле товарными фьючерсами сохраняется. Рассчитывать на скорое принятие закона при выходе на рынок США пока не стоит.

Помимо федерального уровня, большинство штатов требует отдельную лицензию оператора денежных переводов, MTL. Она нужна любой компании, которая держит или конвертирует деньги клиентов. Требования к капиталу и залогу в каждом штате свои, единого федерального порога нет. Суммы и условия нужно проверять отдельно по каждому штату, куда компания собирается выходить. Кроме того, обменники и хранители обычно обязаны регистрироваться в FinCEN, подразделении Министерства финансов США по борьбе с финансовыми преступлениями, как предприятия денежных услуг, MSB. А в штате Нью-Йорк действует отдельная лицензия на виртуальную валюту, BitLicense.

Популярная идея «зарегистрирую компанию в Делавэре — и можно спать спокойно» решает только вопросы корпоративного права: как устроено юридическое лицо, кто его акционеры, как проходят собрания. Она никак не отвечает ни на вопрос о статусе токена по тесту Хауи, ни на вопрос о лицензии на денежные переводы в тех штатах, где будут клиенты.

В России подписан Федеральный закон от 4 августа 2026 года № 282-ФЗ «О цифровых валютах и цифровых правах». Основные его нормы действуют с 1 сентября 2026 года. Регулятор рынка — Банк России. С 1 июля 2027 года резиденты должны проводить операции с криптовалютой через лицензированных посредников: брокеров, цифровые депозитарии и обменники. Закон 2020 года о цифровых финансовых активах постепенно утрачивает силу, и на момент написания книги страна находится в переходном периоде.

Российская модель заметно строже казахстанской и узбекской. Платить криптовалютой за товары и услуги внутри страны по-прежнему запрещено. Неквалифицированный инвестор может покупать только криптовалюты, допущенные к публичному обращению, и только после тестирования. По первым разбоям закона, лимит для него составит около трёхсот тысяч рублей в год через одного посредника, а перечень допущенных активов определит Банк России. Эти параметры стоит уточнить прямо перед стартом: подзаконные акты ещё дорабатываются.

В Таджикистане легального пути получить криптолицензию сегодня просто нет. Национальный банк страны заявляет, что оборот виртуальных активов законом не урегулирован и лицензируемым видом деятельности не является. Ни одна криптобиржа в стране официально не зарегистрирована.

Из всех стран этой главы Таджикистан — единственная страна, где вопрос не в том, какую лицензию выбрать, а в том, что лицензировать пока нечего. Пока нет профильного закона, любая такая деятельность находится вне правового поля. У неё нет защиты со стороны

государства и нет возможности легально работать с местными банками как криптокомпания. Для основателя вывод один. Сейчас Таджикистан не подходит как основная страна для операционной компании. Интерес он может представлять позже, если появится профильное регулирование. Но строить бизнес-план на этом ожидании нельзя.

Есть страны, о которых основатели из СНГ тоже часто спрашивают. Коротко о каждой.

Грузия. Национальный банк Грузии с 2023 года регистрирует поставщиков услуг с виртуальными активами и надзирает за ними. Режим относительно мягкий, но банки по-прежнему осторожны.

Кыргызстан. Закон о виртуальных активах принят в 2022 году, обменники и биржи получают разрешения у государства. Правила часто меняются, поэтому их нужно сверять на дату подачи.

Беларусь. Криптобизнес легально работает через резидентов Парка высоких технологий по специальному декрету 2017 года. Для иностранного основателя это отдельная схема со своими требованиями.

Армения. Рынок курирует Центральный банк, но профильное регулирование криптоактивов ещё формируется.

Швейцария. Надзор ведёт FINMA, закон о технологии распределённого реестра действует с 2021 года. Это дорогой, но понятный для европейских банков вариант.

Сингапур. Денежно-кредитное управление лицензирует поставщиков услуг с цифровыми платёжными токенами. С 30 июня 2025 года лицензия нужна и тем, кто из Сингапура обслуживает только иностранных клиентов, а выдают её крайне редко.

Гонконг. Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам лицензирует криптобиржи с 2023 года, а с августа 2025 года действует отдельный режим для эмитентов стейблкоинов.

Литва и Чехия. Раньше там было легко зарегистрировать поставщика услуг с виртуальными активами. После перехода на MiCA этих регистраций недостаточно, нужна полноценная лицензия поставщика криптоуслуг.

Подробно эти страны мы не разбираем: основатели из СНГ реже открывают в них операционные компании, или их режим ещё не устоялся.

Капитал, репутация страны и цена ошибки

Минимальный капитал часто выпадает из первых разговоров с юристом, потому что кажется технической деталью. На деле именно он определяет, сможет ли компания вообще выйти на рынок. В каждой из перечисленных стран регулятор устанавливает порог не произвольно, а под конкретный вид деятельности. Чем выше риск для денег клиентов, тем выше требование к капиталу. Самые высокие пороги — у хранения активов и полноценной торговой площадки. Внутри одной страны нижний и верхний пороги могут различаться в десятки раз, как видно на примере ОАЭ.

Поэтому бюджет на лицензию нельзя оценивать по одной цифре «сколько стоит лицензия в такой-то стране». Капитал нужно сразу считать под конкретный набор видов деятельности, а не под страну вообще.

С капиталом тесно связан ещё один фактор, о котором общие обзоры почти не пишут, — репутация самой страны регистрации. Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег, FATF, ведёт два списка стран со слабой защитой от отмывания. «Серый» список — это страны под усиленным наблюдением. «Чёрный» — страны, в отношении которых требуются ответные меры.

Лицензия, полученная в стране из любого из этих списков, сама по себе законна. Но банки и платёжные системы по всему миру, решая, открыть ли счёт или провести платёж, смотрят именно на репутацию страны. На практике лицензия, чистая с точки зрения местного закона, может не дать доступа к международным банкам. Банк в третьей стране просто откажет, сославшись на свою политику управления рисками, и не станет объяснять детали. Поэтому статус страны в актуальных списках FATF нужно проверить до выбора места регистрации, а не после.

Цена ошибки на этом этапе вполне конкретна. Обычно это не одна проблема, а несколько, которые накладываются друг на друга. Выбор «дешёвой» страны ради экономии на старте, как правило, приводит к трём связанным последствиям.

Первое — казна проекта. Банк не открывает счёт или открывает не тот, что нужен для валюты расчётов. Деньги клиентов физически негде держать легально.

Второе — токен. Страна может не признавать нужную категорию цифрового актива или требовать отдельного, более дорогого разрешения на выпуск токена. Если компания узнаёт об этом уже после запуска продукта, переделка обходится гораздо дороже, чем правильный выбор страны с самого начала.

Третье — суд. При споре с клиентом, партнёром или регулятором договор, заключённый через компанию с сомнительным или неполным лицензионным статусом, может оказаться неисполнимым. Причём именно в той части, где защита нужна больше всего.

Ни одна из этих проблем не проявляется в первый месяц. Обычно проходит от полугода до полутора лет. И только тогда экономия на стране регистрации превращается в разовый счёт, который в несколько раз больше сэкономленной суммы.

Сравнение юрисдикций

Ниже собраны ориентиры из этой главы и глав 26 и 27. Цифры приведены по состоянию на сентябрь 2026 года, их нужно сверять на дату подачи.

Страна или режим

Регулятор

Базовый закон

Капитал, ориентир

Требования к присутствию

Банк

Комментарий

Казахстан, национальный режим

Национальный банк, АРРФР

Закон «О цифровых активах в Республике Казахстан»

Публикует Национальный банк

Местное юридическое лицо

Счёт открывают за срок от трёх до шести недель

Новый режим с 1 мая 2026 года

МФЦА

AFSA

Правила МФЦА об операциях с цифровыми активами

От пятидесяти до ста тысяч долларов, в песочнице около двадцати пяти тысяч

Штатный сотрудник в офисе центра

Счёт открывают за срок от трёх до шести недель

Своё английское общее право

Узбекистан

НАПП

Положение НАПП о лицензировании провайдеров криптоуслуг

Зависит от вида лицензии

Серверы и данные в стране

Не разбирается в книге

Мотивированное суждение регулятора

Евросоюз

Национальный регулятор страны

Регламент MiCA

От пятидесяти до ста пятидесяти тысяч евро и выше

Адрес и директор-резидент в Евросоюзе

Зависит от страны

Паспорт на весь Союз

Дубай

VARA

Закон Дубая № 4 от 2022 года

От ста пятидесяти тысяч до семи миллионов дирхамов
Два ответственных лица — резиденты ОАЭ
Зависит от банка
Свои своды правил VARA

ADGM
FSRA
Правила ADGM для виртуальных активов
Уточнять у FSRA
Реальное присутствие в зоне
Зависит от банка
Английское общее право

Федеральный уровень ОАЭ
СМА
Решение СМА № 4/R.M/2026
Уточнять у СМА
Работа вне финансовых свободных зон
Зависит от банка
С 2026 года вместо SCA

США
Комиссия по ценным бумагам и биржам, Комиссия по торговле товарными фьючерсами,
FinCEN, штаты
Законы о ценных бумагах (тест Хауи), законы штатов
Свой порог в каждом штате
Зависит от штата
Зависит от банка
Общего закона о крипторынке нет

Россия
Банк России
Федеральный закон 282-ФЗ
Определит Банк России
Работа через лицензированных посредников
Сложно для расчётов с зарубежьем
Посредники обязательны с 1 июля 2027 года

Таджикистан
Нет
Нет
Нет
Нет
Нет
Лицензировать пока нечего

Что сделать

Назовите деятельность одной фразой.

Подберите вид лицензии под весь набор функций, включая хранение активов и торговую площадку, если они уже есть в продукте.

Посчитайте капитал под этот набор и выясните, какой банк реально откроет счёт.

Проверьте, не входит ли страна в списки FATF.

Чего не делать

Не начинайте со страны только потому, что там дешевле.

Не подавайте заявку лишь на более лёгкую часть деятельности.

Не стройте операционную компанию в Таджикистане, пока там нет профильного закона.

Не думайте, что компания в Делавэре решает вопрос со статусом токена и с лицензиями на денежные переводы в штатах, где будут ваши клиенты.

Глава 2. Структура и реальное присутствие криптокомпаний: что проверяет регулятор

Когда регулятор рассматривает заявку на лицензию, его интересуют не столько название фирмы и устав, сколько то, стоит ли за этими бумагами живая организация: люди, помещение, деньги и понятный порядок управления. Это называют английским словом *substance*. Буквально оно значит «сущность». В лицензионной практике под ним понимают экономическое присутствие. Это доказательство того, что фирма действительно работает в стране регистрации, а не существует только на бумаге.

Бумажная фирма эту проверку почти никогда не проходит. В этой главе разберём, из чего складывается реальное присутствие, где заканчиваются законные способы его подтвердить и где начинаются признаки фикции. За фикцию отвечает уже не только фирма, но и конкретные люди.

Одна компания или холдинг

Первый вопрос возникает ещё до проверки присутствия: какую структуру строить — одну компанию или холдинг. Холдинг — это группа фирм, где наверху стоит материнская компания, а под ней дочерние общества. Одна компания оправдана, если бизнес работает в одной стране и не собирается расширяться в ближайшие год-два. Тогда меньше расходов на бухгалтерию, один аудит, одна переписка с регулятором и простая структура для банка и инвестора.

Сложности начинаются, как только фирма хочет работать больше чем в одной стране. Почти ни одна лицензия не покрывает весь мир сразу. Даже паспортизация по европейскому регламенту о рынках криптоактивов, MiCA, действует только внутри Евросоюза. В казахстанском Международном финансовом центре «Астана», МФЦА, лицензии выдаёт Комитет МФЦА по регулированию финансовых услуг, AFSA. Такая лицензия никак не связана с лицензией Национального банка Казахстана за пределами центра.

Поэтому фирмы, которые планируют работать в нескольких регионах, обычно строят холдинг. Наверху материнская компания, под ней — отдельные лицензированные дочерние общества в каждой целевой стране. Это решает задачу с несколькими лицензиями, но создаёт новую. Каждая дочерняя компания ведёт отдельную отчётность и проходит отдельный аудит. Между материнской и дочерними фирмами возникают внутригрупповые операции: деньги и услуги, которые движутся внутри группы. За ними следят уже налоговые органы, а не только регулятор, выдавший лицензию.

По сути, выбор между одной компанией и холдингом — это выбор между простотой и сложностью, которая окупается работой в нескольких странах. Правильного ответа без привязки к конкретным планам фирмы нет.

Что проверяет регулятор

Теперь о том, что регулятор на самом деле проверяет, когда оценивает реальное присутствие. Список вполне конкретный.

Офис. Не почтовый адрес и не виртуальный кабинет, а помещение, где в рабочее время можно застать сотрудников фирмы.

Местный директор. Человек, который не просто числится в реестре, а действительно участвует в управлении. Он может по существу ответить на вопросы регулятора и, как правило, живёт в стране регистрации или рядом с ней.

Штат. Минимальное число сотрудников, которые работают именно на эту фирму, а не совмещают работу с десятком таких же фирм.

Договор аренды. Он должен действовать сейчас, а не быть подписан задним числом. Регулятор запрашивает его отдельно от остальных документов, потому что это один из самых простых способов отличить реальную фирму от фиктивной.

В Международном финансовом центре «Астана», например, регулятор AFSA прямо требует хотя бы одного штатного сотрудника-резидента. Этот человек должен работать из офиса в самом центре, а не удалённо откуда угодно.

Управление по регулированию виртуальных активов Дубая, VARA, требует, чтобы фирма назначила как минимум двух так называемых ответственных лиц. Это штатные сотрудники. Они должны быть налоговыми резидентами или гражданами Объединённых Арабских Эмиратов и отвечать требованиям к деловой репутации.

Это не формальность. Оба регулятора проверяют этих людей лично. Если ответственное лицо на собеседовании не может внятно объяснить, чем занимается фирма, заявку не одобряют, даже если все остальные документы в порядке.

Номинальные директора

Отсюда прямой переход к номинальным директорам. Именно здесь чаще всего проходит граница между законной практикой и тем, что регулятор и суд потом признают фикцией. Номинальный директор формально занимает пост руководителя, но фактически не участвует в управлении. Само по себе это не запрещено. У номинального директорства есть законные сценарии. Например, временное решение, пока настоящий управляющий партнёр оформляет визу и вид на жительство. Или выполнение формального требования о местном директоре на переходный период.

Граница проходит там, где номинального директора используют не как техническое решение, а для других целей. Например, чтобы скрыть настоящего бенефициара, то есть человека, которому фирма на самом деле принадлежит. Или чтобы уйти от личной ответственности. Или чтобы провести сомнительную сделку, о которой номинальный директор ничего не знает и за которую не может ответить по существу.

За такую практику платит не только фирма. Сам номинальный директор рискует личной, а в некоторых странах и уголовной ответственностью. Особенно если дело доходит до банкротства фирмы или цепочки сомнительных сделок с активами. Кто подписал документы, тот и отвечает, даже если решения принимал кто-то другой.

Для бенефициара главный риск в другом. Регуляторы, которые проверяют руководство на соответствие требованиям к репутации и компетентности, всё чаще требуют личной встречи именно с тем, кто значится директором. Такую проверку называют *fit and proper*. Если директор не может ответить на простые вопросы о бизнесе, отказ в лицензии — ещё не худший исход. Гораздо хуже, если это вскроется уже после выдачи лицензии, в ходе проверки. Тогда речь пойдёт не только об отзыве разрешения, но и о личной ответственности всех, кто стоял за структурой.

Страхование

Следующий пункт — страхование. Здесь нужно сразу разделить две вещи. Первая — страхование профессиональной ответственности. Это полис на случай, если фирма ошибётся в работе и из-за этого пострадают клиенты или партнёры. Вторая — более узкое страхование хранения. Оно покрывает именно те активы клиентов, которые фирма держит у себя.

По регламенту MiCA страхование профессиональной ответственности или равноценная финансовая гарантия — обязательное условие для получения статуса поставщика услуг в сфере криптоактивов, CASP. Это не опция на усмотрение фирмы. Страхование идёт отдельной строкой рядом с требованиями к капиталу. Без подтверждённого полиса или гарантии заявку просто не примут к рассмотрению.

В странах, где закон прямо не требует страхового полиса, проще не становится. Банки и крупные партнёры всё равно ждут страхового покрытия, прежде чем открыть счёт или подписать соглашение. Это требование исходит не от регулятора, а от контрагента. Формально его можно проигнорировать. Фактически без полиса путь к серьёзным партнёрам закрыт.

Страхование хранения активов клиентов нужно рассматривать отдельно от общей профессиональной ответственности. Оно закрывает конкретный и самый дорогой риск отрасли — взлом или потерю кошельков, где лежат чужие активы. Полис нужно подбирать под реальный объём хранимых средств, а не под минимальный порог для галочки. При страховом случае наличие покрытия — это разница между убытком, который фирма переживёт, и её полным крахом.

Виза и вид на жительство

Ещё одна сторона реального присутствия, о которой на старте говорят редко, — виза и вид на жительство основателя или местного директора. Во многих странах регулятор требует не просто фирму с местным адресом, а живого человека, который имеет право законно находиться и работать в стране. В зависимости от правил это рабочая виза, вид на жительство или гражданство.

Это отдельная бюрократическая процедура. Её нужно проходить одновременно с регистрацией фирмы и подачей документов на лицензию, а не после. По срокам она часто оказывается дольше, чем ожидает основатель. Ведь он больше занят продуктом и токеномикой, то есть устройством токена и распределением денег и прав в проекте, чем миграционным законодательством.

Типичная ситуация выглядит так. Юридическое лицо готово. Банк вот-вот откроет счёт. Документы на лицензию собраны. А разрешения на работу для директора всё ещё нет. И именно этот, казалось бы, бытовой вопрос откладывает запуск на месяцы. Если основатель сам не планирует переезжать, разумно заранее найти местного директора, у которого уже есть нужный статус. Не стоит пытаться в одиночку одновременно решать миграционные, корпоративные и лицензионные вопросы.

Банк, инвесторы и налоги

Структура, выбранная на старте, влияет далеко не только на получение лицензии. От неё зависят ещё три вещи. Основатели обычно рассматривают их по отдельности, хотя все они решаются одним и тем же выбором.

Первое — банк. У банка своя политика оценки рисков. Материнская компания в стране с сомнительной репутацией автоматически повышает уровень риска для всей группы. Даже если операционная дочерняя компания находится в безупречной стране и имеет чистую лицензию.

Второе — инвесторы. У крупных фондов часто есть внутренние ограничения на структуры, через которые они готовы вкладывать деньги. Холдинг, зарегистрированный не в той стране, может закрыть доступ к целому классу инвесторов ещё до переговоров об условиях сделки.

Третье — налоги. От того, где зарегистрированы материнская компания и дочерние общества, зависит многое. Возникнет ли двойное налогообложение. Можно ли применить международные соглашения о его избежании. Как будут оценивать платежи между фирмами внутри холдинга. Решение о структуре, принятое в первый месяц работы над проектом, влияет на фирму ещё годы спустя.

Самая частая ошибка на практике — смешение личных активов основателя с активами компании. На старте это выглядит безобидно. Основатель оплачивает личные расходы с корпоративного счёта, потому что «это же, по сути, его компания». Держит часть корпоративных криптоактивов на личном кошельке для удобства. Не ведёт раздельный учёт, потому что в начале кажется, что бухгалтерия подождёт.

В разных правовых системах последствия называют по-разному, но суть одна — снятие корпоративной защиты. Суд или регулятор перестаёт различать фирму и человека, который за ней стоит. Как только эта граница стёрта на деле, личное имущество основателя можно взыскать по долгам фирмы. А обязательства компании становятся личной проблемой конкретного человека.

Неприятнее всего понять это, когда менять что-то уже поздно. Во время проверки или спора с клиентом либо партнёром встаёт вопрос: чьи это были деньги — фирмы или лично основателя? И ответ вдруг перестаёт быть очевидным даже для него самого, потому что он никогда не вёл записей, которые могли бы дать однозначный ответ.

Что сделать

Запишите, будет ли у вас одна фирма или материнская компания с дочерними обществами.

Рядом запишите, какой офис вы можете показать, кто местный директор, кто из сотрудников работает только на эту фирму и на чьё имя оформлен договор аренды.

Убедитесь, что человек, который значится директором, может просто и ясно рассказать регулятору о бизнесе.

Чего не делать

Не смешивайте личный кошелёк и личные траты основателя со счётом фирмы.

Не берите номинального директора, чтобы скрыть настоящего владельца.

Не откладывайте визу директора на тот момент, когда документы на лицензию уже собраны.

Не показывайте почтовый адрес вместо помещения, где в рабочее время сидят живые люди.

Глава 3. Банк для криптокомпании: почему отказывают и как открыть счёт

Банк отказывает криптокомпании не потому, что у неё что-то не так с лицензией. Банк защищает себя. На старте основатели почти никогда не видят этой разницы, поэтому воспринимают отказ как личное поражение. На деле это обычная и предсказуемая реакция финансовой системы на целую отрасль, а не оценка конкретной фирмы.

Почему банк отказывает

В банковской практике это явление называют де-рискинг. Банк избавляется от клиентов целой категории риска не после проверки каждого случая, а массово, по одному признаку: «этот бизнес из такой-то отрасли». Группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег, FATF, признаёт эту проблему. Вместо того чтобы оценивать каждого клиента отдельно и сообщать о подозрительных операциях в финансовую разведку, когда это действительно нужно, банки по всему миру просто отказывают целым категориям бизнеса, в том числе криптокомпаниям. Даже если конкретный клиент ничего противозаконного не делает.

Причина простая: банк тоже находится под надзором. Если регулятор решит, что банк плохо выявляет отмывание денег, банку грозят штрафы или отзыв лицензии. Проще отказать сотне законных клиентов, чем один раз пропустить незаконного. Именно такую логику банки и выбирают.

Есть и ещё один слой. У каждого банка есть корреспондентские отношения с другими банками, и через них идут международные переводы. Банки-корреспонденты могут поставить условие: либо банк сокращает работу с клиентами высокого риска, либо теряет возможность проводить международные платежи. В такой ситуации банк выбирает не отдельного клиента, а сохранение всей своей инфраструктуры. Криптокомпания просто попадает под общее решение, которое к ней лично отношения не имеет.

В большинстве случаев банки не работают по жёстким лимитам вроде «платёж выше такой-то суммы блокируется автоматически». Они используют риск-ориентированный подход. Это значит, что оценивают не одну операцию, а совокупность факторов. Особенно важно, не отклоняется ли поведение клиента от привычного.

Разовое поступление крупной суммы с понятным происхождением и подтверждающими документами банк может спокойно пропустить. А десяток мелких переводов от разных людей за короткий срок может счесть более рискованным, даже если в сумме денег меньше. Поэтому лицензия сама по себе вопрос не снимает. Банк смотрит не на разрешение, а на то, как деньги день за днём движутся по счёту.

Банк, ЕМІ или криптопровайдер

Банковский счёт, электронная платёжная организация и криптовалютный платёжный провайдер — это три разных инструмента. Выбирать нужно под задачу, а не потому, что «все открывают обычный банк».

Классический банковский счёт даёт самый высокий статус и полный набор банковских услуг. В том числе страхование вкладов в пределах гарантированной суммы и доступ к SWIFT — системе международных банковских переводов. Но именно банки дольше всех рассматривают заявки: от одного до трёх месяцев даже при полном пакете документов. И именно банки чаще всего отказывают фирмам, у которых нет присутствия в стране или у бенефициаров нет там связей.

Электронная платёжная организация, по-английски ЕМІ, выпускает электронные деньги и проводит платежи без банковской лицензии. В Евросоюзе такие организации получают лицензию по директиве об электронных деньгах, а платёжные услуги оказывают по директиве о платёжных услугах. Они изначально строились под более гибкую проверку клиентов. Поэтому исторически они охотнее работают с отраслями высокого риска: с криптовалютой, онлайн-играми на деньги и финтехом. Счёт в такой организации обычно открывают за одну-две недели, а не за месяцы.

У этой скорости есть цена. Деньги клиентов защищает не банковская система страхования вкладов, а механизм обособления, по-английски *safeguarding*. Он означает, что деньги клиентов хранятся отдельно от собственных денег организации. Если она обанкротится, эти деньги не попадут в конкурсную массу, которую делят кредиторы. Этот механизм нужно понять до того, как заводить на такой счёт крупные суммы. Это защита другого типа, чем привычная банковская, и её надёжность зависит от того, как устроена сама организация.

Сроки «от одного до трёх месяцев» у банка и «одна-две недели» у электронной платёжной организации — это ориентир на момент подготовки книги. Перед подачей заявки их стоит уточнить у конкретного банка или организации.

Третья категория — криптовалютные платёжные провайдеры. Они созданы специально для расчётов криптокомпаний. Они понимают специфику отрасли, и слово «крипто» в описании бизнеса их не пугает. Но и у них есть слабое место. Такой провайдер сам зависит от своих банков и корреспондентов. Если эта связь рвётся, деньги его клиентов могут застрять так же, как на обычном банковском счёте. Поэтому проверять такого партнёра до подписания договора нужно глубже, чем обычно. Важно выяснить не только кто он, но и на какой банковской инфраструктуре он сам держится.

Классический банк подходит, если фирме нужны статус, страхование вклада и переводы через SWIFT, а у самой фирмы или её бенефициаров есть присутствие или связи в стране банка. Он не подходит, если счёт нужен за одну-две недели, офиса и людей в стране банка нет или местные банки массово отказывают всей криптоотрасли.

Электронная платёжная организация подходит, если важнее скорость и готовность работать с криптовалютой, играми и финтехом. При этом фирма должна понимать, что деньги клиентов защищены обособлением, а не банковским страхованием. Она не подходит, если нужен именно банковский статус и гарантия по вкладу.

Криптовалютный провайдер подходит, если расчёты идут в криптовалюте, а банк и электронная платёжная организация заявку не принимают. Он не подходит, если фирма не проверила, от какого банка или корреспондента зависит сам провайдер.

Что банк просит у криптокомпании

Что банк на самом деле спрашивает у криптокомпании? Есть три главных направления.

Первое — происхождение денег, по-английски *source of funds*. Это документы, из которых видно, откуда взялись средства фирмы и её бенефициаров. Банку мало фразы «заработали на криптовалюте». Нужны договоры, налоговые декларации, выписки с бирж, подтверждение продажи активов. Из этих бумаг должна быть видна конкретная цепочка поступления денег, а не общая история успеха.

Второе — бизнес-план. Не общий шаблон для инвестора, а документ, из которого банк поймёт, как фирма зарабатывает, кто её клиенты, каких объёмов операций ждать и почему платежи будут выглядеть именно так.

Третье — собственные правила фирмы по противодействию отмыванию денег, по-английски *AML*. Это правила и процедуры, по которым фирма проверяет, откуда деньги клиента и не связаны ли они с преступлением. Банк проверяет не только саму фирму, но и то, как она проверяет своих клиентов. Через счёт часть этого риска неизбежно переходит к банку. Если у криптокомпании нет внятной процедуры проверки клиентов и контроля переводов, банк резонно решит, что весь риск ляжет на него. И тогда, скорее всего, откажет ещё до подробного рассмотрения заявки.

Мультибанкинг

Мультибанкинг — это счета сразу в нескольких организациях. Обычно это банк и одна-две электронные платёжные организации, иногда в разных странах. Это не роскошь и не лишняя осторожность, а прямой способ снизить риск. Если у фирмы один счёт и его замораживают, останавливается вся работа, а деньги клиентов негде держать. Если счетов несколько и они не связаны между собой, заморозка одного не останавливает бизнес целиком. Появляется время разобраться с проблемным банком, пока остальные счета работают.

Цена такой стратегии — дополнительная работа. Каждый банк и каждая платёжная организация требуют отдельной проверки при открытии счёта и отдельной регулярной отчётности. Нужен и отдельный контакт для запросов службы комплаенса, то есть службы, которая проверяет клиентов и платежи. Кто-то в команде должен заниматься этим постоянно, а не только в момент открытия счетов.

Если счёт заморожен

Последний практический вопрос — что делать, если счёт уже заморожен или на него наложен холд. Холд — это временная блокировка части операций, пока банк выясняет обстоятельства. План действий нужно подготовить заранее, а не придумывать в панике.

Отвечайте на запрос банка быстро и письменно. Не игнорируйте письмо в надежде, что вопрос решится сам. Банк даёт конкретный срок для ответа, и молчание он истолкует не в вашу пользу.

Не пытайтесь сразу перевести деньги в другой банк после уведомления о холде. Для банка это выглядит как попытка уйти с рискованными деньгами. Такое поведение может превратить временную блокировку в закрытие счёта или в сообщение о подозрительной операции в финансовую разведку.

Держите документы о происхождении денег, о бизнес-модели и о внутренних процедурах против отмыwania готовыми заранее. Не начинайте собирать их после запроса. Скорость ответа напрямую влияет на исход.

Знайте, как устроена эскалация внутри банка. Выясните, куда обжаловать действия службы проверки клиентов, прежде чем дело дойдёт до финансового омбудсмена или суда. Пишите в этот канал осознанно, а не наугад в обычную поддержку.

Подключайте юриста сразу, а не тогда, когда разговор с банком зашёл в тупик.

План на случай заморозки работает, только если фирме есть куда перейти на время разбирательства. Если единственный счёт — это тот самый, на который наложен холд, план так и останется на бумаге.

Что сделать

Решите, какой инструмент нужен под вашу задачу: классический банк, электронная платёжная организация или криптовалютный провайдер.

Соберите три папки: происхождение денег, бизнес-план с описанием реальных платежей и правила проверки своих клиентов.

Уточните сроки рассмотрения у конкретного банка или организации.

Чего не делать

Не открывайте единственный счёт в надежде, что лицензия уже решила все вопросы с банком.

Не молчите в ответ на запрос банка.

Не переводите деньги на другой счёт в тот же день, когда пришло уведомление о холде.

Часть II. Токен и деньги

Глава 4. Правовой статус токена: ценная бумага или утилитарный актив

Правовой статус токена — не мелочь, которую можно уточнить потом. От него зависит почти всё остальное. Какая нужна лицензия. Кому можно продавать токен. Что писать в белой книге проекта. В какой суд идти, если что-то пойдёт не так.

Один и тот же код токена юридически может оказаться ценной бумагой, платёжным средством, простым цифровым билетом на сервис или ничем из перечисленного. Решает не технология. Решает то, как токен продают, какой доход обещают и кто что делает после продажи.

Тест Хауи

В США главный инструмент, с помощью которого определяют, является ли актив ценной бумагой, — тест Хауи. Это судебный тест из решения Верховного суда США 1946 года. Он появился в деле о продаже участков цитрусовой плантации во Флориде.

В тесте четыре элемента. Актив признают инвестиционным контрактом, то есть по сути ценной бумагой, только если выполнены все четыре условия сразу.

1. Человек вложил деньги.
2. Деньги пошли в общее предприятие.
3. Человек обоснованно рассчитывает на прибыль.
4. Эта прибыль должна появиться благодаря усилиям других людей, а не работе самого покупателя.

Комиссия по ценным бумагам и биржам США применяет этот тест к криптоактивам без отдельного криптовалютного закона. Старую судебную рамку просто накладывают на новую технологию. Поэтому один и тот же токен может пройти тест, а может и не пройти. Смотрят на то, как его продавали, а не на то, как он устроен технически.

Евросоюз и Великобритания

В других странах теста с таким названием нет, но задачу решают похоже. В Евросоюзе действует директива о рынках финансовых инструментов, MiFID II. Если токен подпадает под её определение финансового инструмента, например обращаемой ценной бумаги, на него не распространяется регламент Евросоюза о рынках криптоактивов, MiCA. К нему применяют обычное законодательство о ценных бумагах. Пограничные случаи решает не криптовалютный регулятор, а национальный регулятор финансового рынка конкретной страны Союза.

В Великобритании похожую роль играет собственная классификация специфицированных инвестиций и схем коллективного инвестирования. К каждому случаю её применяет Управление по финансовому регулированию и надзору, FCA.

Вывод для всех этих систем один. Нет такой надписи на упаковке токена, которая автоматически выводила бы его из-под правил о ценных бумагах. Решает совокупность фактов сделки.

Кому можно продавать токен

От статуса напрямую зависит, кому вообще можно предлагать токен. Если по тесту Хауи или по MiFID II токен считается ценной бумагой или инвестиционным контрактом, его нельзя продавать всем подряд как обычный доступ к сервису. Такой токен предлагают по правилам рынка ценных бумаг. Круг покупателей сужается. Публичное предложение без нужного разрешения запрещено. Розничные покупатели без статуса квалифицированного инвестора часто вообще не могут участвовать. Квалифицированный инвестор — это человек или фирма, которым закон разрешает покупать более рискованные бумаги, потому что у них больше опыта или денег.

Бывает, что токен действительно утилитарный, по-английски *utility*. Он даёт доступ к продукту или сервису, а не долю в прибыли фирмы. Его продают как билет на уже работающую функцию реальным пользователям и не обещают роста цены. Тогда покупатели — это пользователи этой функции, а не люди, которые ждут дохода от работы команды.

Но если на упаковке написано *utility*, а в рекламе обещают рост цены, реферальную схему и заработок на усилиях команды, регулятор посмотрит именно на обещание дохода. Тогда круг покупателей будут определять так же, как для ценной бумаги, даже если в белой книге стоит другое слово.

В Евросоюзе есть два особых вида токенов со своими правилами. Токен, привязанный к активам, по-английски *asset-referenced token*, или ART, — это токен, цена которого привязана к корзине из нескольких активов, валют или товаров. Токен электронных денег, *e-money token*, или ЕМТ, — это токен, привязанный к одной государственной валюте и работающий как электронные деньги. Продавать ART и ЕМТ розничным покупателям можно только после того, как эмитент получит отдельное разрешение. Для стейблкоинов не в евро, которые используют как средство платежа, действуют ещё и ограничения по объёму операций.

Утилитарный токен и токен управления

Теперь отдельно об утилитарном токене. Вокруг этого слова чаще всего возникает самообман. И обходится он проекту дороже почти любой другой ошибки, о которой идёт речь в этой главе.

Идея проста. Если токен даёт доступ к продукту или сервису, а не право на долю прибыли фирмы, он не является инвестиционным контрактом и не подпадает под законы о ценных бумагах. Это работает, когда токен уже в момент продажи используют по назначению. Его продают не с обещанием роста цены, а как билет на конкретную функцию. Покупатели — реальные пользователи продукта, а не люди, которые ждут роста курса благодаря усилиям команды.

Это перестаёт работать, когда реклама продаёт не функцию, а рост. Обещания вроде «токен вырастет, потому что команда развивает экосистему». Реферальные схемы. Упор на ограниченный выпуск как на причину купить «на вырост». Регулятор и суд смотрят на то, что на самом деле обещали покупателю, а не на слово *utility* в белой книге.

Судя по разъяснениям Комиссии по ценным бумагам и биржам США за 2025 год, токены с чисто технической функцией реже признают ценными бумагами. Например, токены для оплаты комиссии сети, доступа к игровым предметам или открытия функций платформы. Особенно если их не продвигают как способ заработка и за ними не стоит узкая команда, от усилий которой все ждут прибыли. Но это ориентир, а не гарантия и не официальная «безопасная гавань». Его стоит перепроверить на момент запуска. Позиция регулятора по крипторынку в последние годы меняется быстрее, чем отрасль успевает к ней приспособиться.

Отдельно стоит токен управления, по-английски *governance*-токен. Он не укладывается аккуратно ни в ценную бумагу, ни в чистый *utility*. Он даёт право голоса в управлении протоколом. Держатели решают вопросы обновлений, комиссий, распределения казны сообщества. С одной стороны, это не классическая акция: право голоса — не то же самое, что право на дивиденды, то есть на долю прибыли. С другой стороны, это и не узкий утилитарный токен. Право голоса влияет на будущую ценность протокола, а значит, косвенно и на ожидания держателей насчёт роста цены.

Классификация токена управления опять упирается в вопрос об усилиях других людей. Если на деле решения принимает узкая команда разработчиков, а голосование остаётся формальностью, регулятор, скорее всего, увидит те же признаки инвестиционного контракта, что и у обычного токена. Если управление действительно распределено и держатели принимают содержательные решения, а не просто одобряют предложения основателей, аргументы в пользу утилитарного статуса становятся сильнее.

Эту границу закон редко проводит прямым текстом. Чаще её определяет практика конкретного регулятора по конкретному делу. Заранее гарантированного ответа для нового проекта нет.

Стейблкоины и NFT

К токенам ART и EMT регламент MiCA предъявляет требования заметно строже, чем к обычным криптоактивам. Эмитент обязан получить отдельное разрешение. Он должен опубликовать подробную белую книгу. Он должен дать держателю право погасить токен по номиналу, то есть вернуть его эмитенту и получить сумму, к которой токен привязан. И он должен регулярно отчитываться перед надзором о структуре резервов — о деньгах и активах, которые стоят за токеном.

Для EMT полученные от держателей деньги должны быть покрыты полностью. Не меньше тридцати процентов этих средств держат на отдельных счетах в кредитных организациях, то есть в банках и похожих учреждениях с лицензией, а остальное вкладывают в надёжные ликвидные инструменты. Для значимых токенов доля депозитов выше. Для ART там же должна лежать как минимум треть резервов, а остальное можно держать в других надёжных инструментах. Кроме того, для стейблкоинов не в евро действуют ограничения по объёму операций, если их используют как средство платежа, а не просто как расчётную единицу в торговле.

Это не абстрактные требования. Именно из-за несоответствия этим правилам крупнейший по капитализации долларовый стейблкоин остался вне рамок MiCA. Биржам, работающим в Евросоюзе, пришлось убрать его с торгов.

Невзаимозаменяемые токены, или NFT, формально выведены из-под действия MiCA. NFT по замыслу обозначает один уникальный предмет, а не взаимозаменяемую единицу вроде монеты. Но исключение работает только для действительно уникальных предметов: одного цифрового произведения или отдельной коллекционной вещи, у которой нет точных копий на рынке.

Как только NFT по сути перестаёт быть уникальным, исключение пропадает. Так бывает, когда выпускают массовую серию одинаковых или почти одинаковых единиц. Или делят предмет на части и продают его долями. Или используют токен как взаимозаменяемый финансовый инструмент, а не как предмет коллекционирования.

Регулятор смотрит не на название и не на то, что актив технически оформлен как NFT. Он смотрит на реальные экономические свойства. Действует правило: суть важнее формы. Уникальный идентификатор сам по себе не делает токен юридически невзаимозаменяемым, если тысяча экземпляров ведёт себя на рынке одинаково. Некоторые проекты дробят актив через серию NFT, например токенизируют долю в объекте недвижимости. Им стоит заранее исходить из того, что регулятор применит правила обычного криптоактива, а не исключение для коллекционных предметов.

Разные страны — разная классификация

Последний пункт — самый неудобный для планирования. Один и тот же токен в один и тот же момент может по-разному классифицироваться в разных странах. Это не ошибка. Регуляторы просто применяют к одним и тем же фактам разные критерии. Токен, который в США из-за обстоятельств продажи признали ценной бумагой, в Евросоюзе может оказаться обычным криптоактивом, если по критериям MiFID II он не является финансовым инструментом. Бывает и наоборот.

Значит, выпуск токена нельзя строить по принципу «одна классификация на весь мир». Нужен отдельный юридический анализ для каждой целевой страны. По той же причине рекламные тексты для разных рынков нужно писать по-разному. Просто перевести один и тот же текст на другой язык недостаточно.

Такой подход годится для проектов, которые с самого начала закладывают в бюджет отдельное юридическое заключение для каждого рынка. И не годится для тех, кто надеется получить одно универсальное заключение и пользоваться им везде. Именно эта надежда чаще всего приводит к пересмотру структуры уже после запуска. А тогда переделка обходится в разы дороже.

Что сделать

Ответьте простыми словами на четыре вопроса теста Хауи и запишите, кому можно предлагать токен.

Если продаёте доступ к функции, покажите, что функция уже работает, а в рекламе нет обещания роста цены.

Если выпускаете в Евросоюзе ART, EMT или стейблкоин как средство платежа, сначала получите отдельное разрешение и выстройте резервы по правилам.

Чего не делать

Не пишите на упаковке utility, если в рекламе продаёте рост.

Не публикуйте объявление о стейблкоине в чате до получения разрешения.

Не рассчитывайте, что одно заключение закроет вопросы и в США, и в Евросоюзе, и в Великобритании.

Глава 5. Привлечение инвестиций в криптопроект: SAFT и законная продажа токенов

Деньги на криптопроект можно привлечь законно разными способами. Но граница между частным раундом и незаконным публичным предложением проходит не там, где её обычно ищут основатели. Дело не в словах из презентации. И не в том, что в переписке с инвесторами раунд называли «закрытым». Дело в том, кому на самом деле предлагали купить актив, сколько было этих людей, как их искали и что им обещали.

Ошибка на этом этапе не всегда похожа на мошенничество. Чаще это честная попытка собрать капитал, которая по формальным признакам всё равно оказывается нарушением.

SAFT и его пределы

Начнём с конструкции, которая когда-то казалась универсальным решением, — SAFT, простого соглашения о будущих токенах. Идея была в том, чтобы разделить сделку на два шага.

Сначала инвестор покупает не сам токен, а обещание получить его позже, когда заработает сеть. На этом шаге стороны открыто признают, что это инвестиционный контракт, то есть ценная бумага. Предполагалось, что после запуска сети токен становится реальным активом и перестаёт быть ценной бумагой. Он превращается в программный продукт, утилитарный токен, который якобы можно свободно распространять дальше, в том числе через биржи.

Эту логику массово использовали в 2017 и 2018 годах, и какое-то время она работала. Потом Комиссия по ценным бумагам и биржам США напрямую оспорила её в двух делах: против Telegram и против Kik Interactive. Оба дела рассматривались в 2020 году в федеральном суде Южного округа Нью-Йорка, и оба раза суд встал на сторону Комиссии. Суды не разбирали схему формально, шаг за шагом. Они оценили экономическую суть сделки целиком.

В деле Telegram вывод был прямым. Двухшаговая схема SAFT с последующим распространением токенов через биржи — это, по словам суда, «замаскированное публичное распространение». Держатели SAFT, которые потом перепродавали токены на рынке, по сути выступали андеррайтерами публичного предложения, не имея на это разрешения.

Андеррайтер в этом смысле — участник публичной продажи бумаг. Закон считает человека таким участником, даже если сам он себя так не называл. Он купил актив на первом шаге, а потом вынес его на открытый рынок. Без разрешения на такую продажу делать этого нельзя.

Практический вывод простой. SAFT не защищает автоматически только потому, что соглашение так называется. Допустим, токен в итоге всё равно попадает на открытый рынок через держателей SAFT, а не через реально работающую децентрализованную сеть. Тогда регулятор вправе оценивать всю цепочку целиком. А не только первый шаг.

Частный и публичный раунд в США

Теперь о самой продаже токенов и о разнице между публичным и частным раундом. Правила для них разные. В США это особенно хорошо видно на примере Правила D, по-английски Regulation D. Это правило Комиссии по ценным бумагам и биржам, которое освобождает частные размещения от обязательной регистрации. Внутри него есть два режима.

Правило 506(b) запрещает любую публичную рекламу предложения. Продавать можно неограниченному числу аккредитованных инвесторов и не более чем тридцати пяти неаккредитованным, но финансово грамотным инвесторам. Аккредитованный инвестор — это человек, который проходит по уровню дохода или капитала. Например, его доход превышает две тысячи долларов в год последние два года. Или его капитал превышает миллион долларов без учёта жилья, в котором он живёт. Компании достаточно «обоснованного убеждения», что инвестор соответствует этим критериям.

Правило 506(c), наоборот, разрешает открыто рекламировать предложение. Но все покупатели обязаны быть аккредитованными. Здесь фирме уже недостаточно просто полагать, что это так. Она обязана принять разумные меры и реально проверить статус каждого инвестора: налоговые документы, банковские выписки или другие подтверждения.

Выбор между этими режимами — это выбор между закрытостью с более мягкой проверкой и открытостью с более жёсткой. Смешивать их в одном раунде нельзя. Если проект публично рекламирует продажу токенов, а инвесторов проверяет «на глаз», он нарушает то самое правило, под которое пытается подстроиться.

Суммы в этой главе приведены на момент подготовки книги. Это двести тысяч и миллион долларов для аккредитованных инвесторов, пять миллионов долларов по американскому краудфандингу и пять миллионов евро по европейскому. Их стоит сверить с официальным текстом правил на дату запуска раунда.

SAFE, конвертируемый заём и токены

Инвестиционные соглашения криптостартапа обычно строятся на привычной конструкции SAFE или конвертируемого займа. SAFE — это соглашение о будущей доле в капитале фирмы. Конвертируемый заём — это долг: фирма берёт деньги инвестора сейчас и обещает потом либо вернуть их, либо отдать инвестору долю в фирме.

К обычным условиям — оценке фирмы, скидке, порогу, при котором долг превращается в долю, — добавляют отдельный блок о токенах. В нём прописывают право инвестора на будущее распределение токенов, если проект их выпустит. Формулу, по которой доля токенов считается от суммы инвестиций, а не от доли в капитале. И отдельно — условие о режиме наибольшего благоприятствования: если кто-то из следующих инвесторов получит более выгодные условия, этот инвестор автоматически получит такие же. В криптосделках это условие часто распространяют именно на распределение токенов, а не только на оценку фирмы.

Здесь легко упустить главное. Право на токены и право на долю в фирме — это два разных требования. Соглашение должно отдельно сказать, что будет с каждым из них, если проект так и не выпустит токен или отложит выпуск на неопределённый срок.

Вестинг и локап

Вестинг и локап токенов основателя и команды технически можно встроить в смарт-контракт. Вестинг — это график, по которому права на актив переходят не сразу, а частями, со временем. Локап — это срок, в течение которого актив нельзя продать. Код просто не выдаёт токены раньше срока.

Но полагаться только на код — ошибка и на практике, и с точки зрения права. Смарт-контракт исполняет то, что написано в коде, а не то, о чём на самом деле договорились стороны. В коде может быть ошибка. Ключи доступа к контракту могут сменить владельца. График может понадобиться пересмотреть, например если члена команды уволили раньше срока. Сам смарт-контракт механизма для этого не даёт.

Юридический договор поверх смарт-контракта нужен как раз для ситуаций, которых код не предусматривает. Что будет, если человека уволили или он ушёл сам. Что будет при смерти или недееспособности основателя. Кто вправе досрочно выдать токены и на каком основании. Письменное соглашение о вестинге нужно и для налогов, и для бухгалтерии. Без него рассчитывать налоговую базу, когда токены поступают частями, становится отдельной трудной задачей, причём уже задним числом.

Краудфандинг

Краудфандинг с помощью токенов — отдельная история. В одних странах для него есть специальный разрешительный режим, в других он прямо запрещён.

В США действует Regulation Crowdfunding, или сокращённо Reg CF. Это правило Комиссии по ценным бумагам и биржам. Оно разрешает привлекать капитал от широкого круга инвесторов через зарегистрированную краудфандинговую платформу. Фирма может привлечь до пяти миллионов долларов за двенадцать месяцев. Она обязана раскрыть информацию по форме С — установленной анкете о себе и о сборе денег. Сделка должна проходить только через портал, зарегистрированный в Комиссии. Иностранные фирмы этим режимом пользоваться не могут. Он доступен только фирмам, зарегистрированным в США.

В Евросоюзе свой режим — регламент о европейских поставщиках краудфандинговых услуг, ECSPR. Лимит похожего порядка: пять миллионов евро за двенадцать месяцев на одного эмитента, то есть на того, кто выпускает бумагу или токен и собирает деньги. Лимит считают по всем платформам вместе. Вместо полного проспекта эмиссии — объёмного документа для публичной продажи бумаг — здесь составляют упрощённый документ с ключевой информацией.

Токен, который по сути является обращаемой ценной бумагой, а не просто цифровым сертификатом участия, подпадает под правила краудфандинга так же, как обычные ценные бумаги. Национальные регуляторы отдельных стран Союза подтверждают это на практике. Во многих других странах специального механизма для краудфандинга с токенами нет. Если попытаться провести его там, автоматически включатся общие и гораздо более жёсткие правила публичного предложения ценных бумаг.

Какой режим выбрать

SAFT подходит, если стороны честно признают первый шаг ценной бумагой, а после запуска токен не выводят на открытый рынок через держателей соглашения. Он не подходит, если SAFT нужен только как прикрытие, а токен всё равно уйдёт на биржу.

Правило 506(b) подходит, если проект не рекламирует продажу публично и готов работать с узким кругом знакомых инвесторов. Оно не подходит, если инвесторов уже ищут через открытую рекламу.

Правило 506(c) подходит, если проект хочет рекламировать продажу открыто и действительно проверяет, что каждый покупатель аккредитован. Оно не подходит, если статус инвестора проверяют «на глаз».

Краудфандинг по американским или европейским правилам подходит, если фирма может пользоваться этим режимом по стране регистрации. Работать при этом придётся только через зарегистрированную платформу и в пределах лимита. Он не подходит, если в стране нет специального режима или лимит уже исчерпан. Тогда действуют общие правила публичного предложения.

Любое из этих правил начинается с одного вопроса: что регулятор считает предложением публике. Решающего признака нет, смотрят на совокупность. Сколько человек получили предложение. Искали ли их специально, с учётом денег и опыта, или предложение широко разошлось через рекламу и соцсети. Было ли оно адресовано знакомым людям или по своей структуре было анонимным.

Публичная реклама продажи токенов в открытых каналах, массовая рассылка по случайно собранным адресам, реферальные программы с оплатой за новых покупателей — всё это признаки публичного предложения. В совокупности они превращают формально «частный» раунд в предложение публике. Даже если проект ни разу не употребил этого слова в своих материалах.

Поэтому ограничения SAFT, Правила 506 и лимитов краудфандинга — это не три отдельные технические детали. Это проявления одного принципа: регулятор оценивает сделку по сути, а не по названию в документах.

Что сделать

Запишите одной фразой, кому вы предлагаете купить токены и где об этом говорите: только знакомому кругу или в открытых каналах.

Выберите режим: 506(b), 506(c), краудфандинг или отказ от публичной продажи.

В договоре отдельно пропишите долю в фирме и отдельно — право на токены на случай, если их так и не выпустят.

Закрепите график вестинга на бумаге, а не только в коде.

Чего не делать

Не называйте раунд частным, если его уже рекламируют всем.

Не используйте SAFT как щит, если после запуска токена всё равно уйдёт на биржу через тех, кто купил соглашение.

Не проверяйте статус инвесторов «на глаз», если рекламируете продажу открыто.

Глава 6. Листинг токена на бирже: юридические требования

Листинг на крупной бирже — это не просто заявка на добавление торговой пары. Биржа, которая допускает чужой токен к торгам, берёт на себя часть юридического риска, связанного с этим токеном. Поэтому крупные площадки проверяют проект почти так же тщательно, как банк проверяет нового клиента.

Разница в том, что банк может отказать и забыть о заявителе. А биржа после листинга продолжает отвечать перед своими пользователями и перед регуляторами за то, что вообще допустила этот актив к торгам. Отсюда и весь объём требований к листингу. Не знать их заранее — одна из самых дорогих ошибок на этом этапе.

Что просит биржа

Первое, что крупные биржи просят ещё до разговора по существу, — юридическое заключение и отдельный отчёт о проверке переводов токена.

Юридическое заключение — это документ, в котором юристы оценивают правовой статус токена. Главный вопрос в нём обычно такой: не является ли токен незарегистрированной ценной бумагой. Заключение готовят под конкретную страну и конкретную биржу, а не как один документ на все случаи. Юрист должен прямо объяснить, почему по совокупности признаков токен не подпадает под определение ценной бумаги в стране, где работает биржа. Оценивают, как токен продавали, что обещали покупателям и кто решает, как проект будет развиваться дальше.

Отчёт о проверке транзакций, по-английски КУТ, решает другую задачу. Это анализ истории переводов токена в блокчейне. Он должен показать, что токен не связан с санкционными адресами, миксерами, известными схемами отмывания денег или другими сомнительными источниками. Миксер — это сервис, который смешивает монеты разных владельцев, чтобы скрыть, откуда они пришли и куда ушли. Биржа сама проходит проверку у своего регулятора. Токсичный актив на её площадке — риск для самой биржи, а не только для проекта.

Отдельно биржи просят документы на команду и бенефициаров: паспорта, подтверждение адресов, сведения о происхождении денег. Плюс финансовую отчётность или подтверждение того, на какие средства живёт проект. Плюс проверку по санкционным спискам, например по списку Управления по контролю за иностранными активами Министерства финансов США, OFAC, и по санкционному списку Евросоюза.

Эти документы стоит собрать заранее, до объявления о планах выйти на биржу. Некоторые из них, особенно подтверждение происхождения денег у нескольких бенефициаров, собираются гораздо дольше, чем кажется вначале.

Аудит смарт-контракта

Почти все крупные биржи отдельно требуют аудит смарт-контракта. Это не формальность, а серьёзный технический анализ кода, который проводит независимая команда аудиторов. Они ищут уязвимости: ошибки в логике контракта, возможность выпускать токены без разрешения, скрытые функции, дающие создателям одностороннее преимущество над держателями.

Биржа смотрит не только на сам факт аудита, но и на то, кто его проводил. Аудит признанной в отрасли команды и отчёт малоизвестной фирмы, готовой подписать что угодно за небольшие деньги, — это разные вещи. Аудит нужно закладывать в план заранее, а не проводить в последний момент перед заявкой. Он часто находит проблемы, из-за которых код приходится исправлять. Повторный аудит после правок занимает ещё время, и его легко не учесть, когда назначают дату запуска.

Централизованная и децентрализованная биржа

Разница между листингом на централизованной и децентрализованной бирже — юридическая, а не техническая. У централизованной биржи есть оператор, который сам решает, какие активы допустить к торгам. У децентрализованной такого оператора нет: торговые пары создаются автоматически через смарт-контракты.

На централизованной бирже решение о листинге принимает конкретная компания. Этим решением она берёт на себя часть ответственности за допущенный актив. Отсюда и все требования, о которых шла речь выше. На классической децентрализованной бирже центрального решения нет. Любой человек технически может создать торговую пару для любого токена, ни у кого не спрашивая разрешения.

Но это не значит, что листинг на децентрализованной бирже не несёт для проекта юридических последствий. За её интерфейсом может стоять узнаваемая команда. Сайт протокола может поддерживать конкретная компания. У администраторов может быть мультиподписной кошелёк. Мультиподписной кошелёк — это кошелёк, перевод с которого проходит, только если его подписали несколько человек. В таких случаях регулятор в некоторых странах может признать эту команду оператором. Тогда ответственность будет такой же, как у оператора централизованной биржи, даже если торги формально идут через децентрализованную схему. Вопрос не в словах «регулируется или нет». Вопрос в том, к кому предъявят претензию, если что-то пойдёт не так.

Листинг на централизованной бирже подходит, если проекту нужна крупная площадка с проверкой при допуске. Команда при этом должна быть готова предоставить юридическое заключение, отчёт о транзакциях, аудит кода и документы на людей. Он не подходит, если пакета документов ещё нет, а дата листинга уже объявлена.

Листинг на децентрализованной бирже подходит, если торговую пару запускают без решения центральной компании. Он не подходит, если за интерфейсом, сайтом или ключами администраторов стоит узнаваемая команда. Регулятор может счесть её таким же оператором, как компанию централизованной биржи.

Маркетмейкеры

Отдельного и осторожного разговора заслуживают соглашения с маркетмейкерами. Маркетмейкер поддерживает ликвидность актива: постоянно выставляет заявки на покупку и продажу, чтобы токеном можно было торговать. Именно здесь проекты чаще всего теряют контроль над своим токеном, причём в момент подписания договора этого не замечают.

Распространённая модель — заём с опционом на покупку. Проект одалживает маркетмейкеру часть своих токенов, обычно несколько процентов от объёма, который уже находится в обращении. Маркетмейкер использует их для поддержания ликвидности. В конце срока договора он вправе не вернуть токены, а выкупить их по заранее оговорённой цене.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.