

Приложение к документу «Тест Howey: когда токен можно считать ценной бумагой. Принципы разработки и продажи блокчейн-токенов»

Это приложение поможет оценить вероятность признания того или иного блокчейн-токена ценной бумагой с точки зрения Федерального законодательства США о ценных бумагах

[Более подробная информация доступна в основном документе](#)

Элемент 1: Инвестиция средств

Можно ли считать покупку токена инвестированием средств?

Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Краудсейл не проводится. Новые токены раздаются бесплатно или зарабатываются с помощью майнинга.	0	Процесс, при котором для получения токенов их не нужно обменивать на нечто ценное, не является инвестицией. Например, если все токены распределяются бесплатно или создаются с помощью майнинга, значит отсутствует факт их обмена на нечто ценное.	1. Для Биткойна никогда не проводились продажи токенов. Единственным способом получить новые биткойны всегда была их добыча с помощью майнинга. 2. Любой токен, распространяемый бесплатно случайным образом.	Нет
Токены продаются за деньги или другие ценные активы	100	Покупка токенов в рамках краудсейла в любое время и независимо от того, какие деньги (фиатные, электронные или иные, представляющие ценность активы) используются его участниками для оплаты покупки, расценивается как инвестиция средств.	1. Токен, который продается за биткойны в рамках краудсейла. 2. Токен, который продается за эфир в рамках краудсейла.	Да

Итог по Элементу 1: **100**

Элемент 2: Общее предприятие

Когда проводится продажа токенов?

Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
----------------	-------	-----------	---------	------------

Предварительное развертывание проекта	70	Продажа токенов до развертывания сети скорее всего приведет к признанию вашего проекта общим предприятием, прибыль которого образуется в результате усилий других лиц. Это объясняется тем, что покупатели в такой ситуации полностью зависят от действий разработчиков и для того, чтобы они могли принять фактическое участие в работе сети, им приходится ждать ее запуска.	У разработчика появляется идея нового протокола, он оформляет официальный документ проекта и проводит краудсейл.	Нет
Протокол работает в тестовой сети	60	При наличии функционирующей сети, проект имеет меньше шансов получить статус общего предприятия, извлечение прибыли в котором происходит за счет действий других лиц. Чем ближе продажа токенов к запуску сети, тем меньше вероятность того, что проект будет признан общим предприятием.	У разработчика появляется идея нового протокола, он оформляет официальный документ и разворачивает работоспособную тестовую сеть до проведения краудсейла.	Да
В наличии реальная, полностью функционирующая сеть	50	Если продажа токена начинается после завершения тестового испытания сети или непосредственно перед запуском ее готовой версии, шансы признания проекта общим предприятием, опять же, уменьшаются.	Краудсейл проводится одновременно с запуском сети.	Нет

Что должны сделать держатели токенов, чтобы извлечь экономическую выгоду из работы сети?

Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Все держатели токенов всегда будут получать одинаковую прибыль.	25	В ситуациях, когда прибыль распределяется между держателям токенов равномерно (или пропорционально количеству купленных токенов) и независимо от вклада, которые они вносят в работу сети, считается что их интересы полностью совпадают и такой проект с большей вероятностью будет определен как общее предприятие.	<p>1. Держатели токенов «HodlToken» автоматически получают еженедельные выплаты в ETH, размер которых зависит от общего размера комиссий, сгенерированных другими пользователями сети.</p> <p>2. Токен «FoldToken» не генерирует какой-либо прибыли, и в его сети не существует какого-либо способа заработать больше токенов (но их можно купить, продать или обменять на другой актив).</p>	Да

Существует возможность сделать так, чтобы держатели токенов могли получать разную прибыль, размер которой зависит от степени их участия или использования сети.	-20	Если прибыль держателей токенов зависит от прилагаемых ими усилий и может варьироваться в зависимости от их общего вклада в проект, тогда вероятность признания проекта общим предприятием снижается.	Держатели «CloudToken» могут зарабатывать больше токенов, предоставляя другим пользователям сети доступ к месту на своих дисковых хранилищах. Сами они также могут получить доступ к облачному хранилищу сети. Держатели, не предоставляющие в аренду место на своих дисках, не могут зарабатывать токены каким-либо иным способом.	Да
---	-----	---	---	----

Итог по Элементу 2:

65

Элемент 3: Ожидание прибыли

Какие функции есть у токена?				
Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Право владения или долевого участия в управлении юридическим лицом, включая товарищества с неограниченной ответственностью.	100	<p>Токены, которые предоставляют или по существу создают ситуацию, при которой их владелец получает право на владение акциями, права взыскания долга или другие инвестиционные права, почти наверняка будут признаны ценной бумагой.</p> <p>Если к токену применимы одна или несколько этих характеристик, токен почти наверняка будет признан ценной бумагой, независимо от результатов проверки по другим критериям.</p>	<p>1. Разработчик выпускает и продает 100 токенов BakerShares. Каждый токен дает его держателю право владения 1 акцией компании Baker, Inc.</p> <p>2. Разработчик выпускает и продает 100 токенов BakerProfit. Каждый токен дает его держателю право получения 1% прибыли компании Baker, Inc. в течение всего следующего года.</p> <p>3. Каждый токен дает его держателю право получения выплат, погашающих основную сумму задолженности разработчика перед ним и проценты по ней. Размер выплат зависит от первоначальной стоимости токена.</p>	Нет
Право получения доли прибыли и/или убытков или право владения активами, и/или несение обязательств.	100			Нет
Обеспечивает держателю статус кредитора или заимодателя.	100			Нет
Право объявлять себя банкротом в качестве держателя доли акций или кредитора	100			Нет

Право возмещения стоимости покупки и/или выплаты процентов.	100			Нет
Отсутствие какой-либо функции кроме самого факта существования токена.	100	Токен, не имеющий какого-либо реального предназначения, или используемый в сети, не выполняющей реальных функций, будет с большой долей вероятности куплен исходя из соображений получения прибыли от действий посторонних лиц, поскольку такой проект делает невозможным реальное применение токена или участие держателей в работе сети. Наличия одних только прав голосования недостаточно, чтобы считать, что токен или сеть выполняют реальные функций.	Разработчик выпускает и продает 100 тыс. токенов SocialCoin для финансирования создания новой социальной сети. Тем не менее SocialCoin не требуется для доступа к ней, и после продажи токен не выполняет никакого реального предназначения.	Нет
Специфическая функциональность, доступная только держателям токенов.	0	Токен, обладающий некими специфическими функциями, доступными только его держателям, с гораздо большей вероятностью будет куплен с целью получения доступа к этим функциям, нежели для получения прибыли от его продажи в перспективе.	Токен CloudToken — единственное средство, позволяющее получить доступ к децентрализованному сетевому хранилищу.	Да

Полагается ли держатель на какие-либо ручные, выполняемые за рамками блокчейна действия чтобы получить выгоду от токена?				
Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Чтобы получить выгоду от токена держателю требуется сделать что-либо вручную (вне рамок работы блокчейна).	80	Ситуация, когда ценность токена зависит от чьих-либо специфических, выполняемых вручную и вне сети действий, говорит о том, что токен сам по себе не способен предоставить всю необходимую функциональность. Вместо этого его работа зависит от добросовестности и качества работы третьих лиц, оперирующими за пределом блокчейна. В таких случаях повышается вероятность покупки токенов с целью спекуляции, то есть ради получения прибыли от их продажи в дальнейшем.	Разработчик выпускает и продает FreightCoin, позволяющий держателю оплачивать токенами доступ к услугам новой, действующей в реальном мире сети грузоперевозок. Работа сети основана на юридических договорных отношениях и действиях, которые стороны совершают своими силами, без автоматизации. (Сам по себе этот критерий еще не делает FreightCoin ценной бумагой).	Нет

Вся доступная функциональность токена встроена в него и реализуется на основе программных алгоритмов.	0	В случаях, когда все необходимые технические ограничения и возможности встроены в токен, его держателям не приходится полагаться на ручные действия третьих лиц. Это повышает вероятность того, что токены будут куплены для использования по прямому назначению, а не из ожидания получения прибыли от деятельности других участников сети.	Держатели SongVoteToken могут подписывать транзакции внутри сети и отдавать таким образом голоса за свои любимые новые песни, а также зарабатывать вознаграждения за эту активность.	Да
---	----------	--	--	-----------

Когда проводится продажа токенов?				
Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Предварительное развертывание проекта	20	Продажа токенов до развертывания какого-либо кода на блокчейне с большей вероятностью приведет к тому, что покупатели будут приобретать их из спекулятивных соображений и исходя скорее из ожиданий прибыли, нежели из практических сценариев использования токенов.	У разработчика появляется идея нового протокола, он оформляет официальный документ проекта и проводит краудсейл.	Нет
Протокол работает в тестовой сети	10	Если продажа происходит после развертывания и тестирования кода, то это значит, что токен находится ближе к стадии практического применения.	У разработчика появляется идея нового протокола, он оформляет официальный документ и разворачивает работоспособную тестовую сеть до проведения краудсейла.	Да
В наличии реальная, полностью функционирующая сеть	0	Если продажа токена начинается после завершения всех тестов и отладочных работ в сети, или непосредственно перед ее массовым запуском, то вероятность того, что покупатели приобретают его с целью воспользоваться ее функциональными возможностями существенно повышается.	Краудсейл происходит уже после запуска рабочей сети.	Нет

Могут ли держатели токенов оказывать реальное, осязаемое влияние на проект путем голосования?				
Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет

Держатели токенов могут сообщать контролирующему доступ команды разработчиков к финансированию.	-20	Если для доступа к собранным в ходе краудсейла средствам команде разработчиков требуется коллективное одобрение держателей токенов, то любая выгода, которую они получают от проекта становится более тесно связана с их собственными решениями, и менее зависима от деятельности других участников проекта.	Команда разработчиков продает 100 тыс. токенов на общую сумму в 100 тыс. ETH. Половину этих средств команда разработчиков получит сразу же путем перевода с помощью умного контракта, однако оставшаяся часть будет передаваться постепенно по мере завершения основных этапов развития проекта и всякий подобный перевод средств будет требовать одобрения со стороны большинства держателей токенов. Если тот или иной промежуточный этап не будет завершен, то оставшая часть ETH будет возвращена держателям токенов.	Нет
Держатели токенов могут голосовать за принятие тех или иных значимых для работы протокола решений.	-10	Если коллективное одобрение держателей токенов требуется для внесения значимых изменений в протокол, то любая выгода, которую они получают от проекта становится более тесно связана с их собственными решениями и менее зависима от деятельности других участников проекта.	Внесение изменений в протокол требует голосования держателей токенов.	Да

Примечание: Право голосования должно быть дополнительной функцией токена. Токен, не предоставляющий какой-либо иной функциональности, с высокой вероятностью подпадает под критерии, описанные в Элементе 3.

Как продажа токена позиционируется в рекламных материалах?				
Характеристика	Баллы	Пояснение	Примеры	Да или Нет
Позиционирование в качестве ICO или близкого по сути события.	50	Полностью предотвратить покупку токенов исключительно в спекулятивных целях нельзя. Как бы то ни было, позиционирование токена в качестве инвестиции приводит к тому, что покупатели верят, что могут извлечь прибыль из приобретения или торговли токеном, но не из его использования в рамках сети. Использование таких терминов, как ICO или «Первичное предложение коинов», и близких к сфере инвестиций речевых оборотов, таких как «прибыль» или «доходы», поощряет покупку токенов скорее ради спекуляции, нежели для целевого использования.	В распространяемых маркетинговых материалах ProfitCoin заявлены «высокая рентабельность инвестиций» и «инвестиционная прибыль».	Да
Определяется как продажа токена.	0	Купленные токены дают пользователям право доступа к сети и ее функциональности.		Да

Использование функциональности сети исключает получение какой-либо экономической отдачи.	-100	Если держатели токенов действительно не имеют никакой мотивации к получению экономической выгоды, то вероятность того, что проект будет признан общим предприятием существенно снижается. Это очень редкая ситуация.	Пользователи поддерживают некую общую идею и в знак благодарности получают токен, не обладающий никакой экономической ценностью.	Нет
--	-------------	--	--	------------

Критерии оценки рисков		Ваши результаты	
Общая сумма баллов	Вероятность того, что условия элемента будут признаны выполненными.		
0 или меньше	Крайне маловероятно	Сумма баллов по Элементу 1	100
1 - 33	Маловероятно	Сумма баллов по Элементу 2	65
34 - 66	Оба исхода равновероятны	Сумма баллов по Элементу 3	50
67 - 99	Вполне возможно		
100 или больше	Весьма вероятно	Общий балл риска	50

Токен будет признан ценной бумагой если для него с высокой вероятностью выполняются все три элемента. Чем выше количество баллов по каждому элементу, тем больше вероятность того, что он применим к токену.

Первые два элемента теста Хауи с высокой вероятностью применимы к большинству блокчейн-токенов. Третий элемент включает в себя больше всего характеристик. Результаты их анализа очень сильно зависят от особенностей каждого отдельного проекта, а их определение может оказаться непростой задачей.

Важные примечания

Пожалуйста, помните, что эта методология позволяет получить не более чем предварительную оценку. Общий балл риска и категории его определения введены только для того, чтобы помочь вам получить общее представление о предмете.

Тест Хауи еще ни разу не применялся в суде по отношению к криптовалютам или блокчейн-токенам. Также следует отметить, что методики его применения в суде не включают в себя какие-либо расчеты на основе баллов. Приведенная в данном приложении система баллов также направлена на то, чтобы помочь вам получить общее представление и выделить характеристики токена, особенно актуальные с точки зрения законов о ценных бумагах и основанного на них анализа.

Вам не следует полагаться на это приложение как на источник юридической консультации. Оно предназначен только для предоставления информации общего характера, в качестве пособия по определенным, наиболее важным рассуждениям, связанным исключительно с теми ситуациями, которые в нем рассматриваются. Вам следует обратиться за консультацией к вашему юристу, знакомому с определенными фактам и обстоятельствами вашего проекта и способному на основе этих знаний предоставить индивидуальный совет. Документ не создает никаких отношений вида юрист-клиент или привилегий, и его также не следует рассматривать в качестве рекламы юридических услуг ни в одной из действующих юрисдикций.