

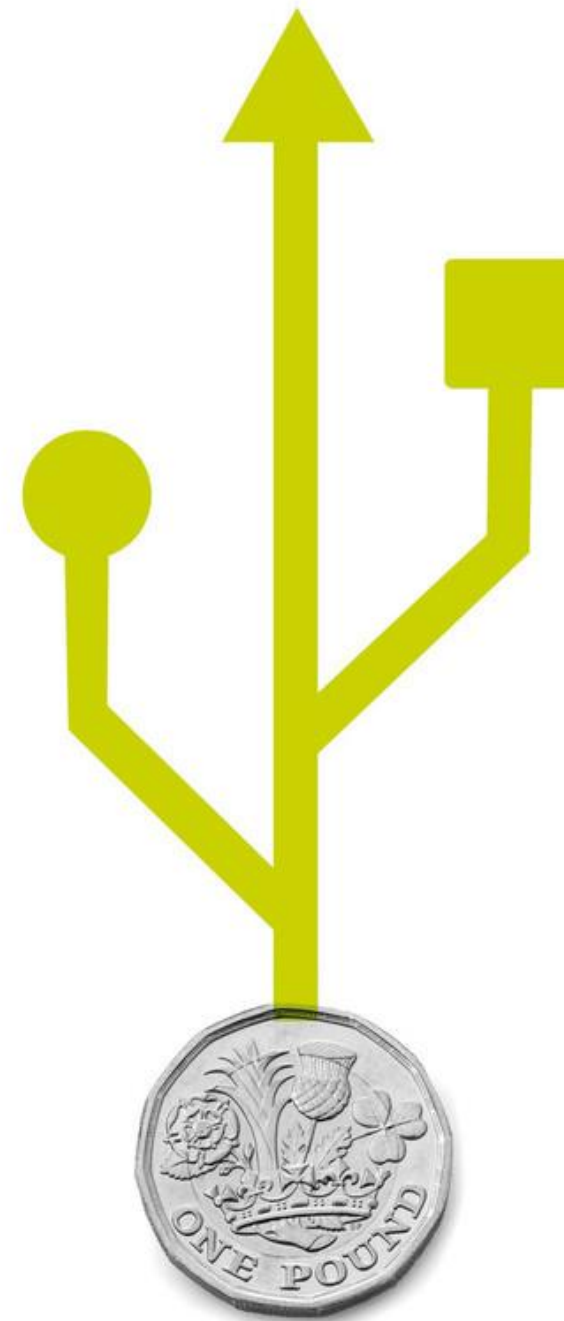
ICO a ryzyka regulacyjne

- jakie ryzyka generuje ICO?

15 lutego 2018

Paweł Dudojc

Senior Consultant



Ryzyka związane z organizowaniem ICO

Zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

- Dyrektywa ws. zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tzw. ZAFI) ustala zasady licencjonowania, prowadzenia działalności oraz przejrzystości zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.
- W zależności od sposobu ukształtowania ICO, schemat ten może zostać uznany za alternatywny fundusz inwestycyjny.
- Przesłanką jest zbieranie aktywów od wielu inwestorów w celu ich lokowania w interesie tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną.
- W przypadku uznania danego schematu ICO za ZAFI konieczne jest spełnienie wymogów dot. prowadzenia działalności, wymogów kapitałowych, obowiązków informacyjnych.

Ryzyka związane z organizowaniem ICO

IV Dyrektywa AML

- IV Dyrektywa AML ma na celu przeciwdziałanie praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu
- Krajowa ustawa o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu implementująca IV Dyrektywę AML nakazuje stosować jej postanowienia do podmiotów prowadzących działalność gospodarczą polegającą na świadczeniu usług w zakresie:
 - wymiany pomiędzy walutami wirtualnymi i środkami płatniczymi,
 - wymiany pomiędzy walutami wirtualnymi,
 - pośrednictwa w ww. wymianie,
 - prowadzenia rachunków walut wirtualnych.



Ryzyka związane z inwestowaniem za pośrednictwem ICO

Stanowisko KNF oraz ESMA

Ryzyko	Opis
Przestrzeń nieregulowana, podatna na oszustwa lub inne nieprawidłowości.	<ul style="list-style-type: none">• Niektóre ICO mogą funkcjonować poza zakresem obowiązywania regulacji prawa rynku kapitałowego co oznacza brak ochrony wynikającej z tych regulacji.• Ryzyko fraudów.• Ryzyko AML/CFT.
Wysokie ryzyko utraty części lub całości zainwestowanych środków.	<ul style="list-style-type: none">• Wczesny etap rozwoju przedsięwzięć determinuje wysokie ryzyko niepowodzenia.• Niektóre tokeny nadają jedynie uprawnienie do produktu lub usługi, nie ma gwarancji, iż produkt ten lub usługa powstanie.• Pomimo sukcesu projektu, otrzymana korzyść może mieć nikłą wartość, w porównaniu do zainwestowanego kapitału i ryzyka, na które był on wystawiony.

Ryzyka związane z inwestowaniem za pośrednictwem ICO

Stanowisko KNF oraz ESMA

Ryzyko	Opis
Brak informacji, nieadekwatna dokumentacja.	<ul style="list-style-type: none">• Brak obowiązku audytowania „white papers”, nierzetelne, niepełne lub wprowadzające w błąd informacje.• Asymetria informacyjna.• Eksponowanie potencjalnych korzyści, bez dostatecznego informowania o ryzyka.• Wymagana zaawansowana wiedza techniczna i ekonomiczna dla oceny projektu, co utrudnia ocenę adekwatności.
Brak możliwości „wyjścia” z inwestycji oraz bardzo wysoka zmienność wartości.	<ul style="list-style-type: none">• Nie wszystkie tokeny są przedmiotem obrotu na platformach obrotu „walut” wirtualnych.• Wysoka zmienność wartości „notowanych” tokenów.• Ryzyko manipulacji ceną tokenów.• Ryzyko braku płynności tokenów.
Wady zastosowanej technologii.	<ul style="list-style-type: none">• Blockchain nie jest technologią przetestowaną w dostateczny sposób.• Ryzyko cyberataków.

Zalety inwestowania za pośrednictwem ICO

	Tradycyjne metody	ICO oparte na Tokenach
Metody pozyskiwania środków	<ul style="list-style-type: none">• Projektodawca może pozyskiwać kapitał od aniołów biznesu, <i>venture capital</i> lub <i>private equity</i>, czy też z sektora bankowego.• Projektodawca może pozyskiwać środki poprzez IPO – koszty.• Sektor bankowy.• Projektodawcy mogą pozyskiwać środki za pomocą „tradycyjnego” crowdfundingu.	<ul style="list-style-type: none">• Projektodawca może pozyskiwać środki bezpośrednio od inwestorów z całego świata, bez udziału pośredników – „demokratyzacja inwestycji”.• Projektodawca może pozyskiwać środki poprzez ICO – obniżone koszty.
Inwestowanie	<ul style="list-style-type: none">• Przeciętny inwestor nie ma wielu szans na zainwestowanie środków w innowacyjne start-upy.• Inwestycje w start-upy mogą cechować się brakiem płynności.	<ul style="list-style-type: none">• Przeciętny inwestor może mieć prawie równe szanse na zainwestowanie w innowacyjne start – upy.• Niektóre tokeny zapewniają natychmiastową płynność.

Zalety inwestowania za pośrednictwem ICO

	Tradycyjne metody	ICO oparte na Tokenach
Budowanie społeczności	<ul style="list-style-type: none">• Pozyskiwanie środków za pomocą pośredników takich jak <i>venture capital</i>, <i>private equity</i> lub aniołowie biznesu przeważnie oparte jest na sieci kontaktów zbudowanych przez te podmioty.• Projektodawca może odwoływać się do takiej społeczności dopiero po zbudowaniu silnej więzi ze społecznością.	<ul style="list-style-type: none">• Możliwość budowania własnej sieci kontaktów, która może wspierać Projektodawcę w wielu innych inicjatywach lub projektach.• Projektodawca odwołuje się do społeczności na wczesnym etapie rozwoju produktu lub usługi poprzez przyznanie tokenów na preferencyjnych warunkach.
Działania typu Open-source	<ul style="list-style-type: none">• Dostawcy usług typu open source, tacy jak Wikipedia mogą finansować swoją działalność w drodze dobrowolnych darowizn.• Dostawcy usług typu open source przeważnie nie dzielą się swoim sukcesem z kluczowymi osobami rozwijającymi projekt.	<ul style="list-style-type: none">• Dostawcy usług typu open source mogą finansować swój dalszy rozwój za pomocą sprzedaży tokenów.• Dostawcy usług typu open source mogą dzielić się swoim sukcesem z kluczowymi osobami rozwijającymi projekt.

Źródła wykorzystane przy sporządzaniu prezentacji

- Y. Chen, Blockchain Tokens and the Potential Democratization of Entrepreneurship and Innovation (October 25, 2017). Business Horizons, Forthcoming; Stevens Institute of Technology School of Business Research Paper, dostępny na SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3059150>, dnia 11.01.2018 r.
- Komunikat Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie sprzedaży tzw. monet lub tokenów (ang. Initial Coin Offerings – ITOs lub Initial Coin Offers – ICOs) z dnia 22 listopada 2017 r., dostępny pod adresem https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_ICO.pdf, dnia 11.01.2018 r.
- Komunikat Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych „ESMA alerts firms involved in Initial Coin Offerings (ICOs) to the need to meet relevant regulatory requirements” z dnia 13 listopada 2017 r. dostępny pod adresem https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-828_ico_statement_firms.pdf, dnia 11.01.2018 r.
- Komunikat Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych „ESMA alerts investors to the high risks of Initial Coin Offerings (ICOs)” z dnia 13 Listopada 2017 r., dostępny pod adresem: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-829_ico_statement_investors.pdf

WIERZBOWSKI
EVERSHEDS
SUTHERLAND

eversheds-sutherland.pl

Informacje zawarte w tym dokumencie nie stanowią porady prawnej. Osoby zainteresowane uzyskaniem porady prawnej lub bardziej szczegółowych informacji prosimy o bezpośredni kontakt ze wskazanym wyżej prawnikiem. | This information pack is intended as a guide only. Whilst the information it contains is believed to be correct, it is not a substitute for appropriate legal advice. Wierzbowski Eversheds Sutherland can take no responsibility for actions taken based on the information contained in this pack.

© Wierzbowski Eversheds Sutherland 2018. All rights reserved.

Wierzbowski Eversheds Sutherland jest członkiem Eversheds Sutherland (Europe) Limited | Wierzbowski Eversheds Sutherland is a member of Eversheds Sutherland (Europe) Limited

Kontakt:

Paweł Dudojc

Senior Consultant

Regulatory Risk & Compliance

T: +48 22 50 50 738

E: pawel.dudojc@eversheds-sutherland.pl

Wierzbowski Eversheds Sutherland

Centrum Jasna

ul. Jasna 14/16A

00-041 Warszawa