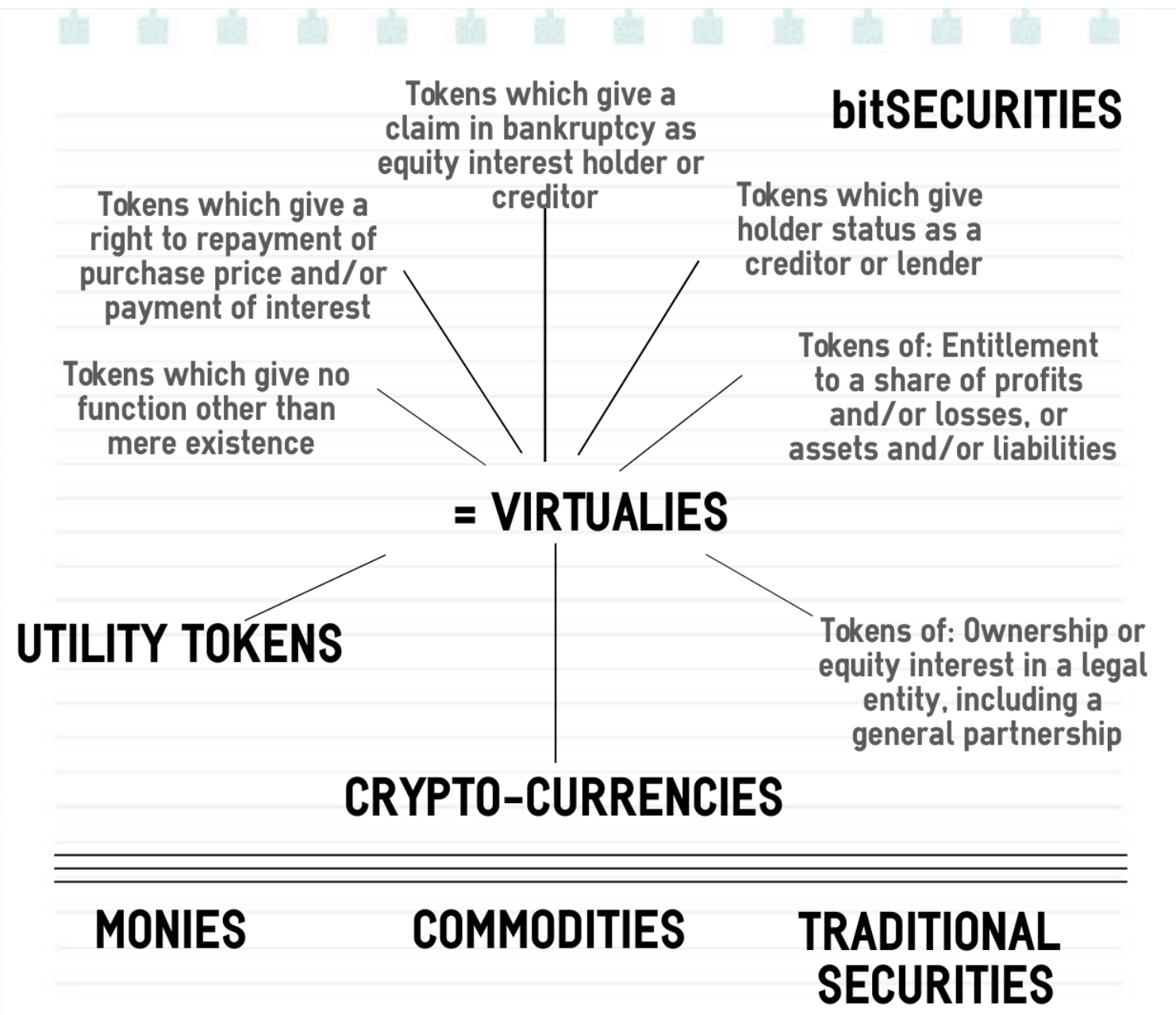


# Tokeny inwestycyjne. Czy to jest możliwe w świecie krypto i blockchain?

## Mity i fakty

Tokenizacja - sposób na produkt blockchainowy w zakresie sekurytyzacji produktów finansowych i realnych aktywów

Blockchain Alliance 02.08.2018



Co może być tokenem inwestycyjnym (security/ies token) – czyli stokenizowanym instrumentem finansowym, a co nim nie jest?

Czy tylko w sytuacji konwersji token-fiat?

Czy też w konwersji token-cyfrowaluta (wartość w fiat)?

# Jak przeprowadzić badanie tokena będącego securities?



Pogłębiony test Howeya bardzo pomaga na rynku USA określić wprost, że mamy stokenizowany produkt inwestycyjny/finansowy.

EU/ESMA stosuje ogólne definicje, ale przecież sprowadza się to do podobnych reguł.

bitSecurities - legal blockchain tokenized equity and securities, version for the EU

coinbase

COIN CENTER

USV

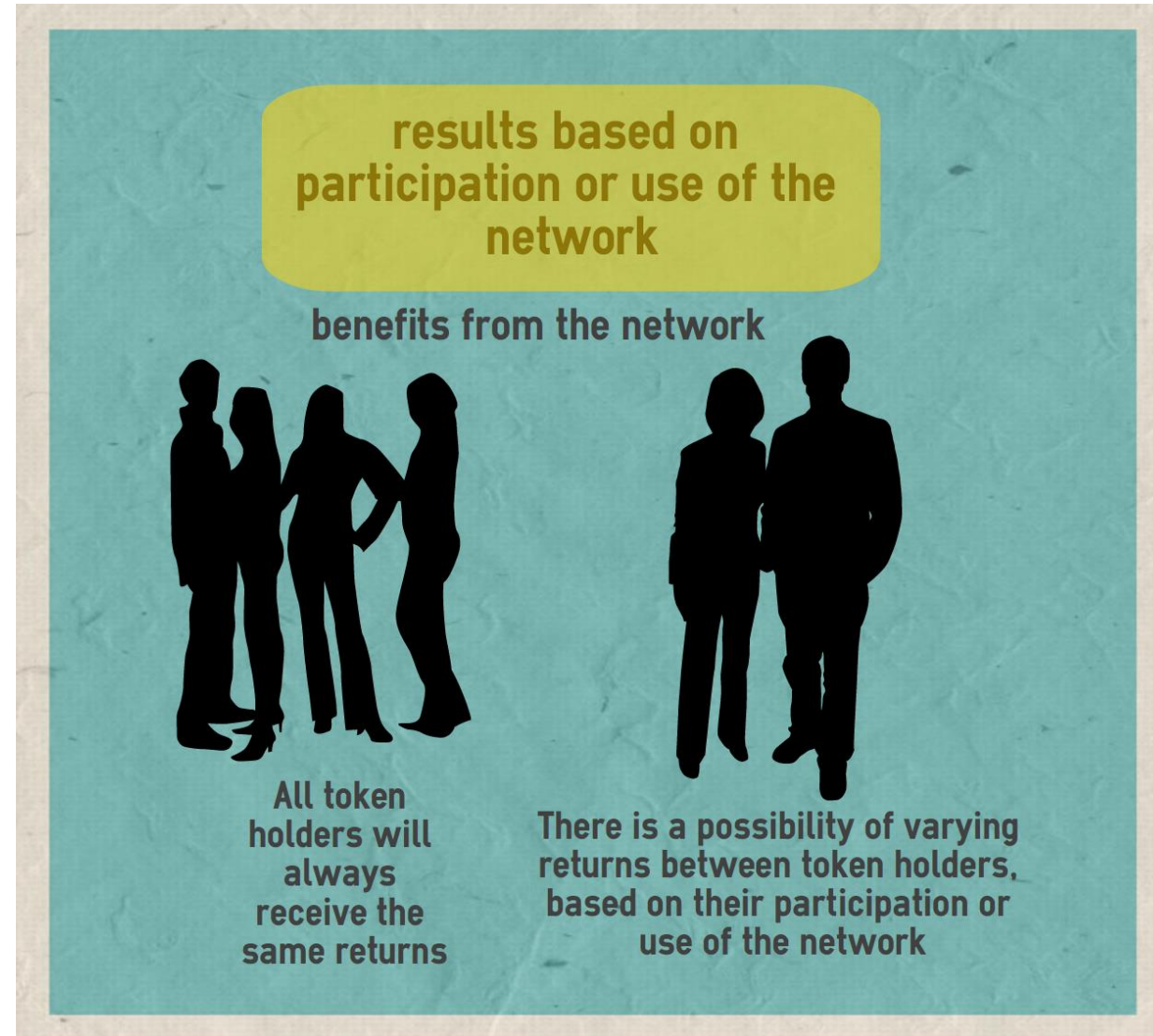
CONSENSYS

An initiative of Coinbase, Coin Center, Union Square Ventures and Consensys

bSEC★

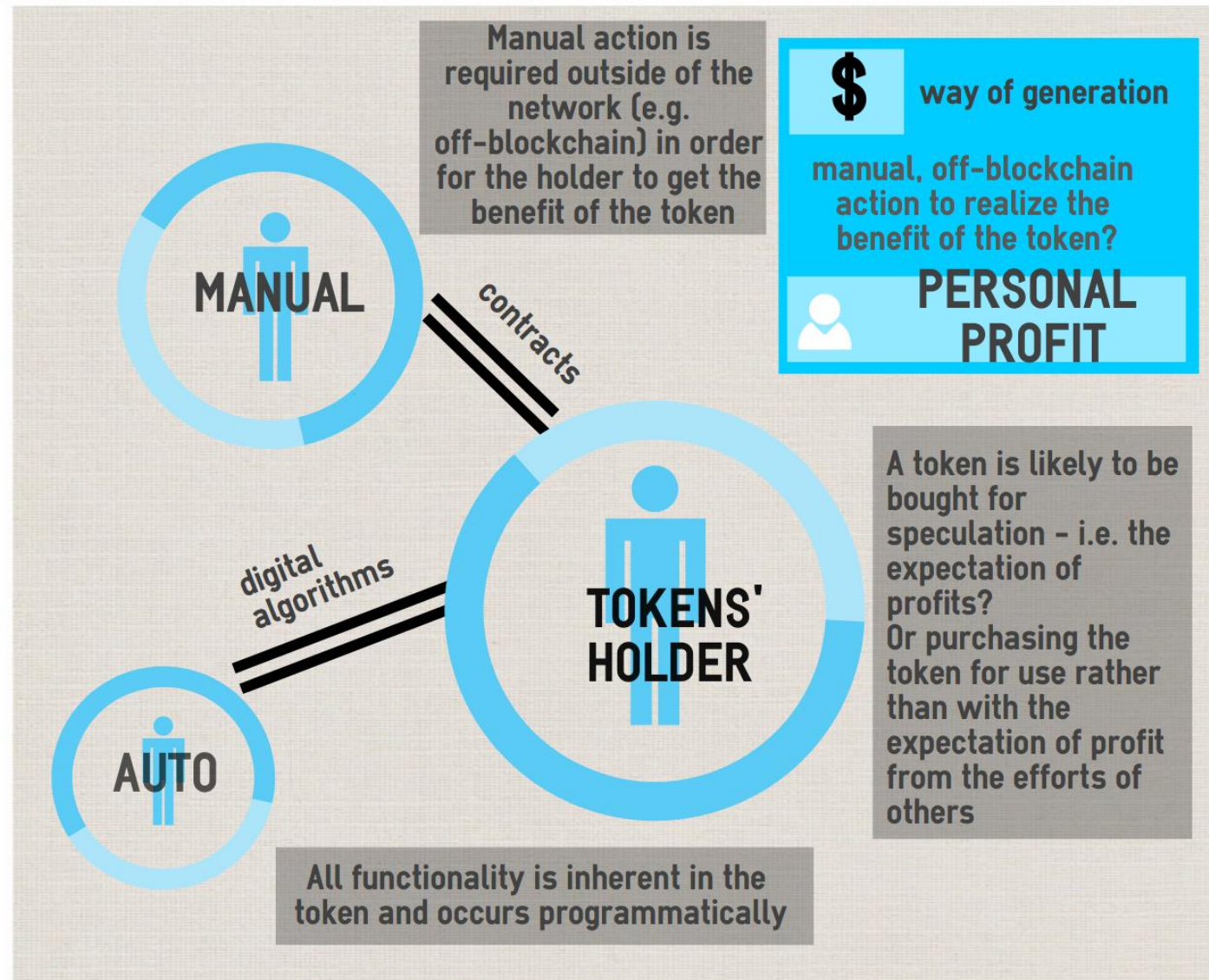
# Element dodatkowy: Co muszą zrobić posiadacze tokenów, aby uzyskać korzyści ekonomiczne z sieci?











---





# Element dodatkowy: Czy posiadacz zależy od działania poza blockchain, aby zrealizować korzyść z tokena?

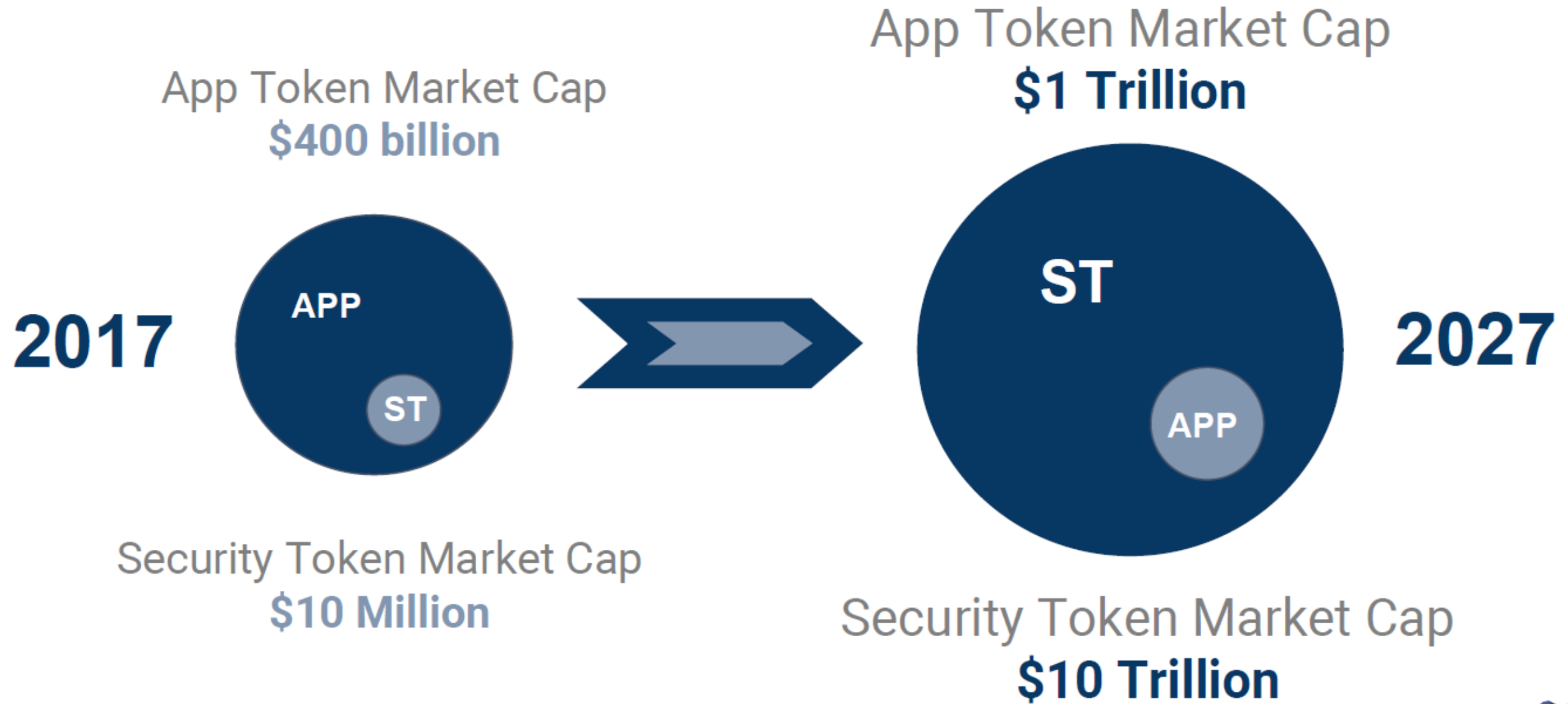


#	#	Name	Platform	Market Cap	Price	Volume (24h)	Circulating Supply
1	1	 Tether	Omni	\$2 394 215 093	\$0,998780	\$2 946 284 912	2 397 140 346
2	2	 Binance Coin	Ethereum	\$1 289 883 293	\$13,50	\$61 880 830	95 512 523
3	3	 OmiseGO	Ethereum	\$832 880 595	\$5,94	\$52 168 701	140 245 398
4	4	 0x	Ethereum	\$568 703 160	\$1,06	\$51 503 059	537 049 982
5	5	 Zilliqa	Ethereum	\$500 384 884	\$0,066044	\$14 366 025	7 576 552 268
6	6	 Aeternity	Ethereum	\$425 359 004	\$1,83	\$12 339 771	233 020 472
7	7	 Maker	Ethereum	\$394 736 710	\$590,72	\$46 659	668 228
8	8	 Ontology	NEO	\$393 616 033	\$2,60	\$31 040 438	151 292 175
9	9	 Augur	Ethereum	\$341 473 759	\$31,04	\$10 785 880	11 000 000
10	10	 Bytom	Ethereum	\$297 880 063	\$0,297137	\$44 727 325	1 002 499 275

**Sprawdźmy jak wygląda rynek wirtualnych aktywów dzisiaj – taka „piaskownica” tokenizowanych produktów wszelkiej maści na tle kryptowalut.**

**Ripple jest „pierwszą jaskółką” regulowanych produktów.**

**Wszyscy natomiast już piszą o rynku 10 bilionów USD za ok. 10 lat**



## Mit 1 - rok 2018 jest przełomowy w UE dla tokenów inwestycyjnych

---

### FAKT

Mit potwierdzony dla promocji i emisji tokenów będących papierami wartościowymi.

Mit nie jest potwierdzony dla obrotu giełdowego nimi oraz dla wszelkiej maści innych instrumentów finansowych.



## Mit 2 – Gibraltar, Malta, Estonia, Litwa i Szwajcaria to „eldorado” europejskich jurysdykcji w pomagających tokeny inwestycyjne

„Wystarczy fakt, że tokeny inwestycyjne mieszczą się wprost w definicji instrumentów finansowych, aby móc prowadzić legalne ICO w danym kraju”

### FAKT

Nie ma jurysdykcji w Europie, która pozwala na łatwą emisję tokenów inwestycyjnych bez nadzoru.

Prześledźmy to na przykładzie wymaganiach na Malcie.

Instrumentami finansowymi w rozumieniu ustawy o rynku finansowym są:

- 1) papiery wartościowe;
- 2) niebędące papierami wartościowymi:
  - a) tytuły uczestnictwa w instytucjach finansowych,
  - b) instrumenty rynku pieniężnego,
  - c) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward, które są wykonywane przez dostawę, lub które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych,
  - d) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward, które są wykonywane przez dostawę, lub które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych,
  - e) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward, które są wykonywane przez dostawę, lub które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych,
  - f) niedopuszczone do obrotu na rynku instrumenty pochodne, których instrumentem bazowym jest towar i które są wykonywane przez dostawę, lub które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych,
  - g) instrumenty pochodne dotyczące praw, zobowiązań, indeksów, wskaźników, które wykazują właściwości instrumentów finansowych,
  - h) kontrakty na różnicę,
  - i) opcje, kontrakty terminowe, swapy, umowy forward dotyczące zmian klimatycznych, stawek frachtowych, uprawnień do emisji oraz innych oficjalnych danych statystycznych, które są wykonywane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych.

Instrumentem bazowym jest papier wartościowy, który jest wykonywany przez dostawę, lub który jest wykonywany przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych.

Instrumentem bazowym jest towar i który jest wykonywany przez dostawę, lub który jest wykonywany przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez rozliczenie pieniężne albo mogą być wykonane przez dostawę, które nie są przeznaczone do celów handlowych i wykazują właściwości instrumentów finansowych.

# Mit 2 – Gibraltar, Malta, Estonia, Litwa i Szwajcaria to „eldorado” europejskich jurysdykcji wspomagających tokeny inwestycyjne

## Na Malcie zostało uchwalone nowe prawo odnośnie tzw. VFA

### WIRTUALNE AKTYWA FINANSOWE (VFA)

Przytaczając dokładną definicję, VFA jest dowolną formą zapisu cyfrowego medium, wykorzystywaną jako: cyfrowe medium wymiany, jednostka rozliczeniowa lub magazyn wartości, a nie są żadnym z wymienionych poniżej:

- a. Pieniądze elektroniczne;
- b. Instrumenty finansowe;
- c. Wirtualne tokeny / Waluty wirtualne

**Pieniądze elektroniczne** – określają elektronicznie, w tym magnetycznie, przechowywaną wartość pieniężną, reprezentowaną przez roszczenie wobec emitenta, wystawiane po otrzymaniu środków w celu przeprowadzania transakcji płatniczych (zgodnie z definicją EU), i które jest akceptowane przez osobę fizyczną lub prawną, inną niż instytucje finansowe, które wydały pieniądze elektroniczne.

**Instrumenty finansowe** obejmują:

- podobnie jak w polskim prawie (gdyż jest to zgodne z definicją stosowaną w MIFID)

**Tokeny wirtualne / Waluty wirtualne** zostały zdefiniowane jako forma zapisu cyfrowego medium, które:

- a. nie ma użyteczności, wartości ani zastosowania poza platformą DLT, na której został wydany;
- b. mogą być użyte/zrealizowane jako środki wyłącznie na takiej platformie, bezpośrednio przez emitenta zasobu DLT.

## W ROZUMIENIU MALTAŃSKIM BARDZO RZADKIE SĄ PRZYPADKI, GDY TOKEN INWESTYCYJNY NIE JEST INSTRUMENTEM FINANSOWYM

**PRZYGOTOWANIE, EMISJA I OBRÓT TOKENÓW  
INWESTYCYJNYCH TO DUŻE WYZWANIE W  
EUROPIE, ALE MOŻLIWE PO WYKONANIU  
SPECJALISTYCZNEJ I BARDZO DROGIEJ PRACY –  
NIERZADKO DROŻSZEJ NIŻ PRZYGOTOWANIE  
TZW. IPO.  
WARTO ROBIĆ TAKIE TOKENY Z FACHOWCAMI.**

**Dziękuję za uwagę!**  
**MARIUSZ SPERCZYŃSKI**  
**bitSecurities**

**Poproszę o pytania.**