

FinTech, Kryptoaktiva a Crowdfunding

Přednáška - Právnická fakulta MU Brno

Brno, 26. listopadu 2020

ZHustak@bbh.cz

ÚVODEM

- Nové technologie = intenzivnější proces inovací ve finančních produktech a službách
 - **FIN**anční **TECH**nologie /**REG**ulační **TECH**nologie
 - ... před dvaceti lety... byly inovací elektronické peníze...
 - crowdfunding, virtuální/krypto-měny, krypto aktiva, blockchain, apod.
- Řada otázek upravena právem již dnes
 - obecná právní úprava
 - předpisy o finančním trhu a službách
 - doporučení a stanoviska regulátorů ...
- Diskuse ohledně žádoucího rozsahu regulace
 - iniciativy EU, vzorový zákon o virtuálních aktivech UNCITRAL, ...
 - konzultační materiál Ministerstva financí (listopad 2018)
 - konzultace Ministerstva průmyslu a obchodu (Prosinec 2017)

- EK Akční Plán pro finanční technologie
 - součástí tzv. **2015 Digital Single Market Strategy EU**
 - záměr podpořit rozvoj evropské datové ekonomiky
 - » používání online nástrojů a služeb
 - ochrana dat z pohledu kyberbezpečnosti
 - podpora online platforem pro bezproblémový přístup ke zboží a službám
 - fórum a středisko EU pro sledování technologie blockchain
 - regulační pískoviště (sandbox) - prostor vymezený regulačními orgány, ve kterém startupy a další podniky mohou provádět experimenty s FinTech nástroji a službami
 - rozšíření poskytování finančních služeb, zvýšení provozní efektivity, úspora nákladů a posílení hospodářské soutěže

Fiat měna vs. digitální, virtuální a krypto měny

- Fiat měna
 - měna s **nuceným oběhem**, zákonná měna
 - centrální banky (ČNB)
- Digitální měna
 - majetková hodnota uchovávaná **výlučně v digitální podobě**
 - jde o digitální vyjádření všech druhů "peněz" (prostředek směny, *mean of exchange*)
 - používají se k **platbám za zboží a služby v reálném životě**
 - kurz digitálních měn může být vázán na kurz fiat měny či komoditu (zlato *E-Gold*), ale není podmínkou
 - *de facto* též peníze na účtech bank, platebních institucí či elektronické peníze atp.
 - digitální měny zahrnují i měny virtuální

Fiat měna vs. digitální, virtuální a „krypto“ měny (2)

- Virtuální měna/krypto měna

„všechny virtuální měny jsou digitální, ale neplatí to obráceně“

- **dle Evropského orgánu pro bankovníctví**

- druh digitální měny představující určitou hodnotu
- není vydávána centrální bankou či jinou autoritou
- nevázaná na fiat měnu
 - Může být vázaná na jiné aktivum(?)
- využívána jako **prostředek směny** PO i FO
- může být **směňována, uchovávána a obchodována** elektronicky
- nemá status zákonného platidla
- může být **centralizovaná či decentralizovaná**
- volně směnitelná a nevratné (zejména u decentralizovaných)

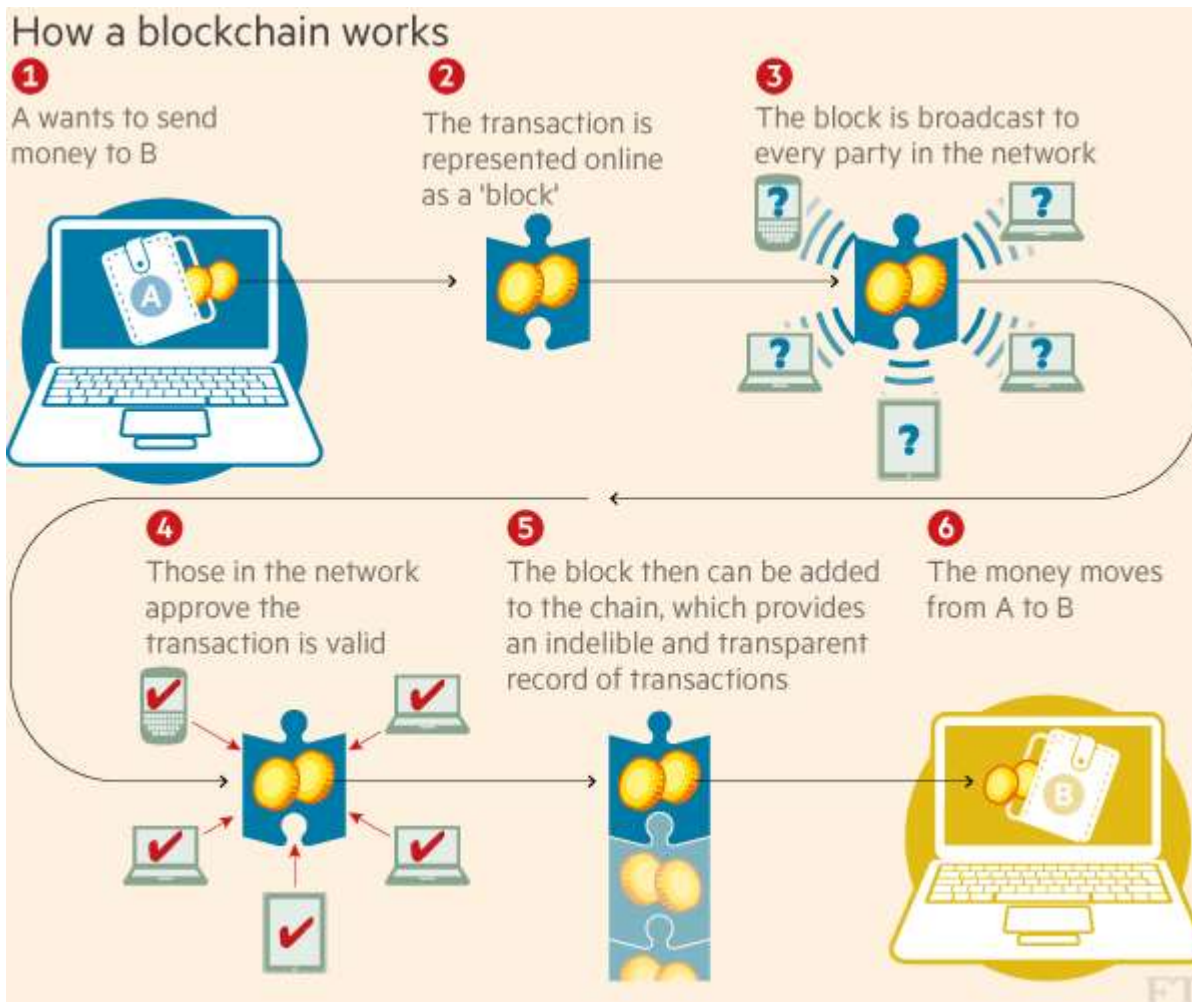
- historicky původní prostředek placení v on-line hrách

- dnes i jako "obecný" prostředek směny => **virtuální měny /elektronické peněžní tokeny MiCAR/**

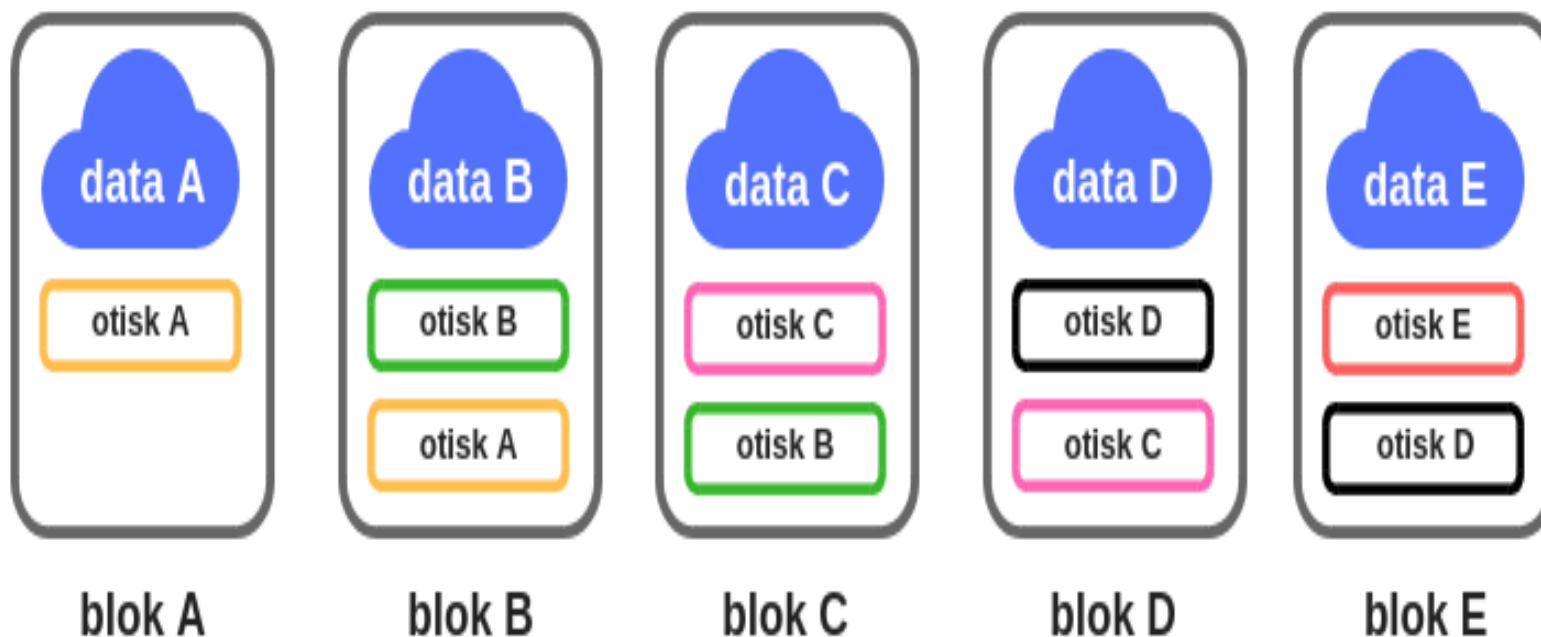
DLA a Blockchain

- Typ **distribuované decentralizované databáze** (*Distributed Ledger Technology, DLT*) v rámci P2P počítačové sítě
- **Veřejná, transparentní a sdílená databáze** veškerých transakcí => „účetní kniha virtuálníměn“
- Modifikovat lze jen v případě, kdy by uživatel vlastnil nadpoloviční výkon celé sítě
- Nová technologie s širokou škálou využití
 - dnes zajišťuje zejména nezpochybnitelnost transakcí v virtuálníměnách
 - lze využít i u volebních/hlasovacích systémů, finančních transakcí, správy aktiv
- Celou databázi Blockchain lze vidět na blockchain.info.info
 - Existují nástroje ke zprehlednění? Nehrozí informační zhroucení?

Princip fungování DLT/Blockchain



Jak funguje blockchain?



Vlastnosti kryptoaktiv

- **Decentralizace a bezprostřednost**
 - díky technologii DLT
 - není žádná „autorita“, která vykonává centrální kontrolu
 - lze si představit, že např. centrální banka bude emitovat krypto-fiat měnu (návrh ECB digitální euro a norské CB digitální NOK)
 - do budoucna požadavek na administrátora/ emitenta kryptoaktiv
 - není žádná třetí strana - peer-to-peer síť
- **Globální použití**
 - lze obchodovat/platit z bodu A do bodu B kdekoliv na světě
- **Kryptografie**
 - zajišťuje "neprolomitelnost" sítě (šifrování) / relativně/
- **„Anonymita“**
 - nejsou spojené "běžné" osobní údaje, ale tzv. public key, kterým je uživatel „definován“ a IP adresa počítače - **GDPR (!)**
 - Bitcoin (pseudoanonymní), Monere ("anonymní")

Vlastnosti kryptoaktiv

- **Nízké náklady**
 - absence třetí strany, pouze dobrovolný poplatek (zatím)
- **Transparentnost**
 - Blockchain je veřejná databáze
 - veškeré transakce lze nalézt na blockchain.info
- **Nezměnitelnost transakce**
 - platba nemůže být po zapsání do Blockchainu zrušena ani odmítnuta
 - nemůže dojít ani k chargebacku bankou či jinou institucí
 - otázky ochrany spotřebitele

Rozdíl mezi „Tokeny“ a „Coiny“

- Coin (Bitcoin, Stellar, Ethereum, TRON apod.)
 - založeny na **vlastní síti Blockchain**
 - využívají stejný protokol jako Bitcoin (fungují na stejném principu)
 - slouží **typicky jako prostředek směny**
- Token (Golem, Tether, OmiseGo, Aurora apod.)
 - dnes založeny na technologii **již existující síť Blockchain** (Ethereum)
 - fungují skrze tzv. smart contracts
 - tvoření jednodušší než u coinů => stačí využít předepsaného protokolu
 - využívají specifický protokol vzájemné komunikace jednotek v síti
 - mají **více možností uplatnění (virtuální aktiva)**
 - jakákoli směnitelné, zastupitelné či obchodovatelné aktivum
 - komodity (výrobky, služby), věrnostní body, akcie, jiné měny...

Kryptoaktiva podle MiCA

MiCA zavádí specifickou terminologii pro krypto-aktiva

- Tokeny vázané na aktiva
- Utility tokeny
- Elektronické peněžní tokeny
- Ostatní krypto aktiva
- Významné tokeny vázané na aktiva/peněžní tokeny

Obchodování s kryptoměnami

- E-peněženky
 - softwarový program, který uchovává privátní a veřejný „klíč“
 - umožňuje interakci v rámci sítě Blockchain pro provedení transakce mezi uživateli
 - zároveň umožňuje monitorování pohybů (podobně jako internet banking)
- Nákup virtuálních měn
 - existují směnárnny či burzy
 - Simplecoin, Coinmate, Coingi atd.
 - „bitcoinmaty“

Služby ve vztahu ke kryptoaktivům podle MiCA

MiCA Obdoba regulace platebních služeb, investičních služeb a veřejné nabídky investičních nástrojů

- Vydávání kryptoaktiv
- vlastní emise kryptoaktiva
- Přijímání a provádění pokynů
- Úschova a správa kryptoaktiva
- Poradenství ke kryptoaktivům

- Převody kryptoaktiv /a vydávání platebních prostředků/
- Směna kryptoaktiv

- Provozování trhu s kryptoaktivy

Stávající právní rámec

- Speciální právní úprava krypto měn v ČR zatím není, ale...
- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník („OZ“)
- Zákon č. 253/2008 Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu („AMLZ“)
- Zákon č. 370/2017 Sb., o platebním styku („ZPS“)
- Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu („ZPKT“)
- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“)
- Zákon č. 277/2013 Sb., o směnářské činnosti („ZSČ“)
- Zákon č. 634/1992 Sb., o ochraně spotřebitele („ZOSp“)

Právní rámec (2)

- **Směrnice (Nařízení) o prospektu**
 - Zajištění informací pro investory v případech, kdy jednotky virtuální měny budou (zahraničním) investičním cenným papírem
- **MiFID II**
 - Regulace investičních služeb v případech, kdy virtuální měna naplní definici investičního nástroje
- **AIFMD**
 - Regulace správců alternativních finančních fondů, kteří investují do virtuálních měn (ICO)
- **5. AMLD**
 - Přísnější pravidla pro prevenci praní špinavých peněz a financování terorismu ve vztahu k virtuálním měnám

Právní povaha kryptoměn

- Jednotka virtuální měny je nehmotnou movitou věcí
- **Definice virtuální měny v AMLZ (§ 2 odst. 1 písm. l)):**
 - elektronicky uchovávaná jednotka
 - bez ohledu na to, zda má nebo nemá emitenta
 - která není peněžním prostředkem podle zákona o platebním styku, ale
 - je přijímána jako platba za zboží nebo služby i jinou osobou odlišnou od jejího emitenta
 - AMLD 5

Právní povaha kryptoměn (2)

- Kryptoměny **nejsou elektronickými penězi** ve smyslu § 4 ZPS
 - Nejsou pohledávkou vůči tomu, kdo je vydal
 - Otázka centralizovaných virtuálních měn
- Směna virtuálních měn za fiat měnu **není směnářenskou činností** podle ZSČ
 - Nejedná se o směnu mincí, bankovek ani šeků znějících na určitou hodnotu (§ 2 odst. 1 ZSČ)
- měny **patrně nejsou cenným papírem** podle OZ, ani pokud je v nich inkorporováno právo
 - Nejsou listinným ani zaknihovaným cenným papírem (§ 514, § 525 OZ)
 - MPO – úvahy o elektronickém ekvivalentu cenného papíru, který není investičním nástrojem (2017)

ICO - *Initial Coin Offering*

- Primární nabídka virtuální měny – způsob tvorby virtuální/virtuálních měny
- Určitá forma **crowdfundingu**
- Způsob financování – obvykle projekty týkajícího se blockchain technologií
- Nabídka emise nové virtuální měny za cenu stanovenou ve fiat měně či jiné virtuální měně
- Podmínky ICO stanoví emitent v tzv. *white papers*
- MiCAR - další požadavky na transparentci nabídek všech kryptoaktiv
- **Upozornění ESMA**
 - vysoká rizikovost – vysoká volatilita, riziko podvodů
 - absence regulace ochrany investorů X veřejná nabídka CP, fondy...
- ICO vs. ITO - Token sale

Crowdfunding

- "Skupinové financování" - obvykle prostřednictvím internetových platforem (Kickstarter, HitHit, Startovač apod.)
- 4 modely crowdfundingu
 - Darování
 - Za protiplnění – věcné, ekonomické
 - **Úvěř**
 - **Investice**
- Nařízení o evropských poskytovatelích služeb crowdfundingu pro podnikatele (úvěry a investice do cenných papírů)
- Doplnkový režim k poskytování investičních služeb a k veřejné nabídce (max získání 5 mil. EUR na jeden projekt za 12 měsíců)

ICO/ITO vs. Crowdfunding

- Stejný cíl – získat finanční prostředky na určitý projekt od investorů/ veřejnosti

ICO

- Globální – DLT/blockchain technologie (výjimky)
- Financování projektu zpravidla souvisejícího s kryptoaktivy
- Odměnou jednotky virtuálních měny
 - Existuje sekundární trh
- Investice – „investor“

Crowdfunding

- Primárně zaměřené na lokální trh
- Financování jakéhokoli produktu
- Různé formy odměny
- Podpora projektu – „podporovatel“

Regulace vydávání a obchodování s kryptoaktivy

- Již dnes může podléhat regulaci...
 - Obchodování s deriváty, jejichž podkladovým aktivem je virtuální měna – **investiční nástroje podle ZKPT**
 - **Obhospodařování IF** investujícího do virtuálních měn
 - Provádění převodů peněžních prostředků v souvislosti s organizací obchodů s kryptoměnou (ZPS)
 - **Provozování kryptoměnových burz a směnár**
 - Pokud půjde o **elektronické peníze**, případně jiný peněžní prostředek podle ZPS
 - Banky a další regulované finanční instituce nesmějí obchodovat s kryptoaktivy nad rámec správy vlastního majetku, resp. nad rámec povolení (stanovisko ČNB)

Další povinnosti při vydávání a obchodování s virtuálními měnami a aktivity

- Povinnou osobou podle **AMLZ** je rovněž osoba poskytující služby spojené s virtuální měnou
 - Povinnost identifikace klienta
 - Povinnost oznamovat podezřelé obchody
 - Povinnost archivace údajů o klientovi
 - Informační povinnost apod.
- Dozor - AML oblast **Finanční analytický úřad** (& ČNB u finančních institucí)

Regulace kryptoaktiv *de lege ferenda*

- Nařízení o trzích kryptoaktiv
- Nařízení o DLT v rámci tržní infrastruktury
- Detailní úprava v prováděcích opatřeních
- Novelizace ZPKT, ZPS a dalších předpisů
- ...



Zdeněk Husták, Partner

Regulation & Compliance

Mob: +420 725 529 771

E-mail: ZHustak@bbh.cz

BBH, ADVOKÁTNÍ KANCELÁŘ, s.r.o.

Klimentská 1207/10, 110 00 Praha 1

Tel.: +420 234 091 355

Fax: +420 234 091 366

E-mail: legal@bbh.cz

Web: www.bbh.cz