

Virtuální měny, tokeny a digitální aktiva

BBH, advokátní kancelář, s.r.o.

Praha, 11. listopadu 2021

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

- Fiat měna
 - měna s **nuceným oběhem**, zákonná měna
- Digitální měna
 - majetková hodnota uchovávaná **výlučně v digitální podobě**
 - jde o digitální vyjádření "peněz" (prostředek směny)
 - kurz digitálních měn může být vázán na kurz podkladového aktiva (fiat měny či komoditu (zlato *E-Gold*)), ale není podmínkou
 - Virtuální měny
- Virtuální měna
 - „všechny virtuální měny jsou digitální, ale neplatí to obráceně“*
 - nevázaná na fiat měnu
 - původně pouze prostředek placení v on-line hrách
 - dnes i jako "obecný" prostředek směny => **kryptoměny**

Vlastnosti kryptoměn

- Decentralizace a bezprostřednost
 - díky technologii Blockchain; je to peer-to-peer síť
 - není žádná „autorita“, která vykonává centrální kontrolu
 - Uzavřená/otevřená forma
- Globální použití
 - lze obchodovat/platit z bodu A do bodu B kdekoli na světě
- Kryptografie
 - zajišťuje neprolomitelnost sítě (šifrování)
- „Anonymita“
 - uživatel je „definován“ jen tzv. public key a IP adresou počítače
- 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

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 pouze **jako prostředek směny**
- Token (Golem, Tether, OmiseGo, Aurora apod.)
 - dnes založeny na technologii **již existující sítě 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**
 - jakákoli směnitelné, zastupitelné či obchodovatelné aktivum
 - komodity (výrobky, služby), věrnostní body, akcie, jiné měny, práva...

Regulace kryptoměn

- Prozatím není komplexní regulace kryptoměn (EU/ČR)
- Dílčí regulace - AML předpisy
 - Připravovaná novela AML zákona (transpozice 5 AMLD)
 - Virtuálních měny (Definice dle ECB) -> snaha pokrýt co nejširší možný okruh takových komodit
 - Dopady:
 1. ohlašovací povinnost v případě poskytování služeb spojených s virtuální měnou podle AML zákona
 2. nové povinnosti takových osob obchodujících/zprostředkujících transakce s virtuálními měnami - dokumentace postupů prevence AMLFT, identifikace a kontrola klientů, a zpřísněná kontrolaklientů/transakcí se zvýšeným rizikem

Právní rámec

- Speciální právní úprava krypto-aktiv v ČR 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)

- **Nařízení o prospektu**
 - Zajištění informací pro investory v případech, kdy jednotky kryptoměny budou (zahraničním) investičním cenným papírem
- **MiFID II**
 - Regulace investičních služeb v případech, kdy kryptoměna naplní definici investičního nástroje
- **AIFMD**
 - Regulace správců alternativních finančních fondů, kteří investují do kryptoměn (ICO)
- **AMLD**
 - Přísnější pravidla pro prevenci praní špinavých peněz a financování terorismu ve vztahu ke kryptoměnám
- **Návrh nařízení o krypto aktivech**

Právní povaha kryptoaktiv

- Jednotka kryptoměny je nehmotnou movitou věcí
- **Definice virtuální měny v AMLZ :**
 - 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

Kryptoaktivum – návrh nařízení EK:

- digitální zachycení hodnoty nebo práv
- které může být převáděno a ukládáno elektronicky pomocí (i) technologie DLT nebo (ii) pomocí podobné technologie

Právní povaha kryptoaktiv (2)

- Kryptoměny **nejsou elektronickými penězi** ve smyslu § 4 ZPS
 - Nejsou pohledávkou vůči tomu, kdo je vydal
 - Otázka centralizovaných kryptoměn
- Směna kryptoměn za fiat měnu **není směnárenskou činností** podle ZSČ
 - Nejedná se o směnu mincí, bankovek ani šeků znějících na určitou hodnotu (§ 2 odst. 1 ZSČ)
- Kryptoměny **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

Regulace vydávání a obchodování s kryptoaktivy

- Již dnes by v některých případech, přes absenci zvláštní právní úpravy, mohlo podléhat regulaci
 - Obchodování s deriváty, jejichž podkladovým aktivem je kryptoměna – **investiční nástroje podle ZKPT**
 - **Obhospodařování IF** investujícího do virtuálních měn
 - Pokoutné kolektivní investování
 - 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 v ČR nesmějí obchodovat s kryptoměnou nad rámec správy vlastního majetku, resp. nad rámec povolení (stanovisko ČNB)

Další povinnosti při vydávání a obchodování s kryptoaktivy

- Doposud se jedná „jen“ o povinnosti podle AMLZ
- 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 - **Finanční analytický úřad** (& ČNB u finančních institucí)

- Právní jistota díky krypto-legislativě (Malta, Lucembursko...)
 - Digital Innovation Authority Act
 - Innovative Technological Arrangement and Services Act
 - Virtual Financial Asset Act
- Nejnižší korporátní daně pro mezinárodní společnosti v EU (5 procent)
- Zavedené startupy přesídlují na Maltu
- Naopak problematická je byrokracie a administrativa kolem zakládání kryptoměnových startupů
- Potíže mají startupy se zakládáním bankovních účtů
- IFM upozorňuje na riziko praní špinavých peněz a financování terorismu a mluví se také o nízké vymahatelnosti finanční kriminality na Maltě v minulosti

Švédsko - „těžařská velmoc“

- Guvernér švédské centrální banky - regulace jako reakci na kryptoměnovou libru
- Záměr vydat první národní kryptoměnu
- Dosud bitcoin nebyl považován za měnu a byl osvobozen od daně, vč. DPH

Velká Británie

- Britský FCA vydal pokyny k nakládání s „krypto-aktivy“
- Cílem je ochrana spotřebitele a integrity trhu, podpora hospodářské soutěže
- Rozdělení na neregulované a regulované tokeny v důsledku jejich kvalifikace jako specifické investiční nebo finanční nástroje

Lucembursko

- Krypto-startupy musí za určitých okolností požádat o licenci pro platební instituce/ speciální licence
- Upozornění CSSF na volatilitu kryptoměn, náchylnost k páchání trestné činnosti a rizika spojená s ICO

Nizozemsko

- Bez právního rámce
- Podpora rozvoje blockchainové technologie a požadavek na omezení rizik
- Podléhá korporátní dani
- Nizozemský regulátor spustil „Inovační a FinTech program“ se dvěma iniciativami: „InnovationHub“ a „Regulatory Sandbox“

Krypto-aktiva v EU

- Report EBA (2019), Report ESMA (2019) , Digitální strategie EK (2020)
- Identifikace systémových rizik a ochrana spotřebitele
- Další kroky
 - Monitoring vývoje trhu krypto-aktiv
 - Monitoring marketingu krypto-aktiv, upozornění pro veřejnost
 - Regulatorní sand-boxy a dohled nad inovacemi
 - Krypto-aktiva jako investice mohou podléhat MiFID
- Princip analogie
 - Obdobná rizika a nástroje regulovat obdobně
 - Maximální využití stávající regulace (UK FCA)
- Návrh nařízení o krypto aktivech
 - Analogie s investičními nástroji, investičními službami a veřejnou nabídkou CP

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

ICO/ITO vs. Crowdfunding

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

ICO

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

Crowdfunding

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

Nařízení o Crowdfundingu

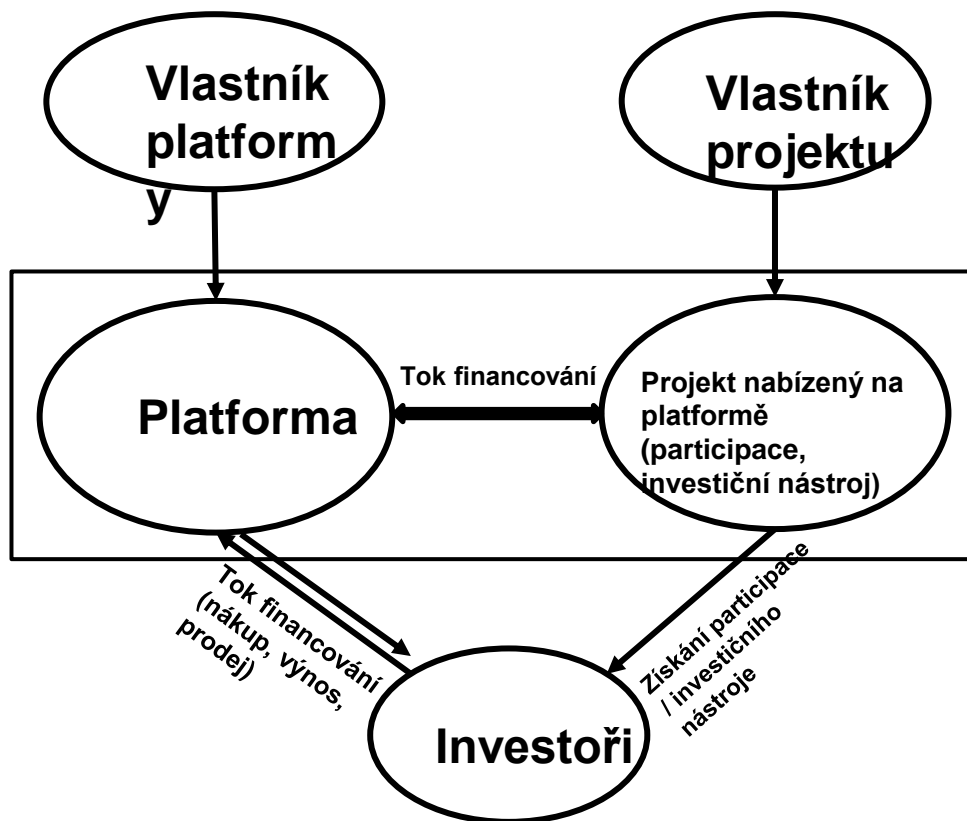
- Regulace specifické části crowdfundingového trhu
- Podnikatelské financování
 - projekty do 5 mil. EUR (vs. veřejná nabídka)
 - vlastníci projektů (typicky SME)
- Získávání prostředků od veřejnosti - crowdfundingová platforma
- Úvěrový a investiční crowdfunding (dluh a ekvita, „participace“)
- Licence ČNB – obdoba OCP
- Transparence nabídek – analogie s prospektem (zjednodušení)

1. Koncepce nařízení o crowdfundingu

Platforma jako zprostředkovatel

- Evropské nařízení o crowdfundingu je založeno na **oddělení rolí** provozovatele platformy a osoby, která na platformě nabízí projekty, do kterých mohou investoři investovat
- Samotný provozovatel platformy **pouze propojuje** investory a vlastníky projektů a **sám nemůže** na své platformě nabízet vlastní projekty nebo do nich sám investovat
- **Současný model by tedy nesplnil požadavky nařízení**, neboť Bedby zároveň provozuje platformu a zároveň na ní nabízí vlastní projekty (participace do úvěrů, které poskytl)
- Pro provozování platformy podle nařízení **je nezbytné získat licenci do 10. 11. 2022**

Obecné schéma crowd fundingu dle nařízení



2. Působnost a limity nařízení

Působnost nařízení, limity a požadavky na kapitál

- Nařízení se **nevztahuje** na projekty o objemu převyšujícím 5 000 000 EUR ročně
- Nařízení se **nevztahuje** na participace na spotřebitelských úvěrech, které se nadále budou řídit předpisy jednotlivých států
- Provozovatel platformy a vlastník projektů musí být **majetkově a personálně oddělení** (je možné propojení pouze pod hranicí 20 % podílu společníka)
- Provozovatel platformy musí plnit **obezřetnostní záruky**, které pokrývají riziko jeho selhání - ty jsou ve výši 25 000 EUR nebo ¼ celkových fixních nákladů za předchozí rok (podle toho, které číslo je vyšší)
- Obezřetnostní záruky musí mít podobu **kapitálu tier 1 nebo pojištění**

3. Licenční požadavky

Některé licenční požadavky

Proces získání licence podle nařízení je jednodušší, pokud žadatel již disponuje licencí poskytovatele platebních služeb.

Provozovatel platformy musí v žádosti o licenci předložit mj.:

- Informace o typech služeb, které plánuje poskytovat
- Informace o zajištění platebních služeb
- Popis mechanismů pro řízení, popis postupů pro řízení rizik
- Účetní postupy, systém pro ochranu dat
- Plán kontinuity činnosti při vlastním selhání
- Informace o způsobilosti odpovědných osob
- Informace o provozních rizicích

4. Povinnosti ve vztahu k projektům a investorům

Povinnosti provozovatele platformy k projektům a investorům

Provozovatel platformy je povinen zejm.:

- Provést vstupní test znalostí neprofesionálních investorů
- Poskytnout investorům dokument s klíčovými informacemi pro každý projekt (zejm. varování před riziky)
- Stanovit čtyřdenní předsmlovní lhůtu na rozmyšlenou (neprofesionální investor v ní může od investice odstoupit)
- Zjistit, zda má osoba nabízející projekt trestní záznam nebo zda není usazena v nespolupracující jurisdikci (AML)
- Zveřejnit míru selhání úvěrů
- V rámci poskytování platebních služeb oddělit své prostředky a prostředky svých klientů

5. Organizační požadavky v praxi

Možná podnikatelská struktura

- Provozovatel platformy – **Bedby s.r.o.**
- Vlastník projektu – **nová společnost**
- Platforma – **Roier.cz** (provozovaná Bedby)

příčemž:

- **Bedby** zažádá o licenci podle nařízení
- **Nová společnost nebude personálně propojená s Bedby, nebo dojde k rozšíření akcionářské struktury** (tak aby klíčové osoby z důvodu střetu zájmů neměly 20 % a více akcií)
- **Bedby** bude provozovat platformu Roier.cz, na které bude **nová společnost v pozici vlastníka projektu** nabízet participace na úvěrech
- Bedby bude mít příjem z rozdílu úroků pro investory a úvěrované a uzavře smlouvu s novou společností, která bude mít příjem za zprostředkování poptávky po kapitálu na platformě

6. Další varianty fungování

Varianty stojící mimo nařízení o crowdfundingu

I bez existence specifické regulace crowdfundingu je u všech alternativních variant nutno brát v potaz existující omezující parametry.

Při zachování stávajícího modelu participací i po lhůtě pro získání licence podle nařízení o crowdfundingu lze očekávat možný zásah ČNB.

Mezi další varianty fungování může patřit:

- Získávání úvěrů od investorů a následné úvěrování těchto prostředků dále
- Kapitálový vstup menších investorů
- Vydávání dluhopisů



Zdeněk Husták, Partner
Head of 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