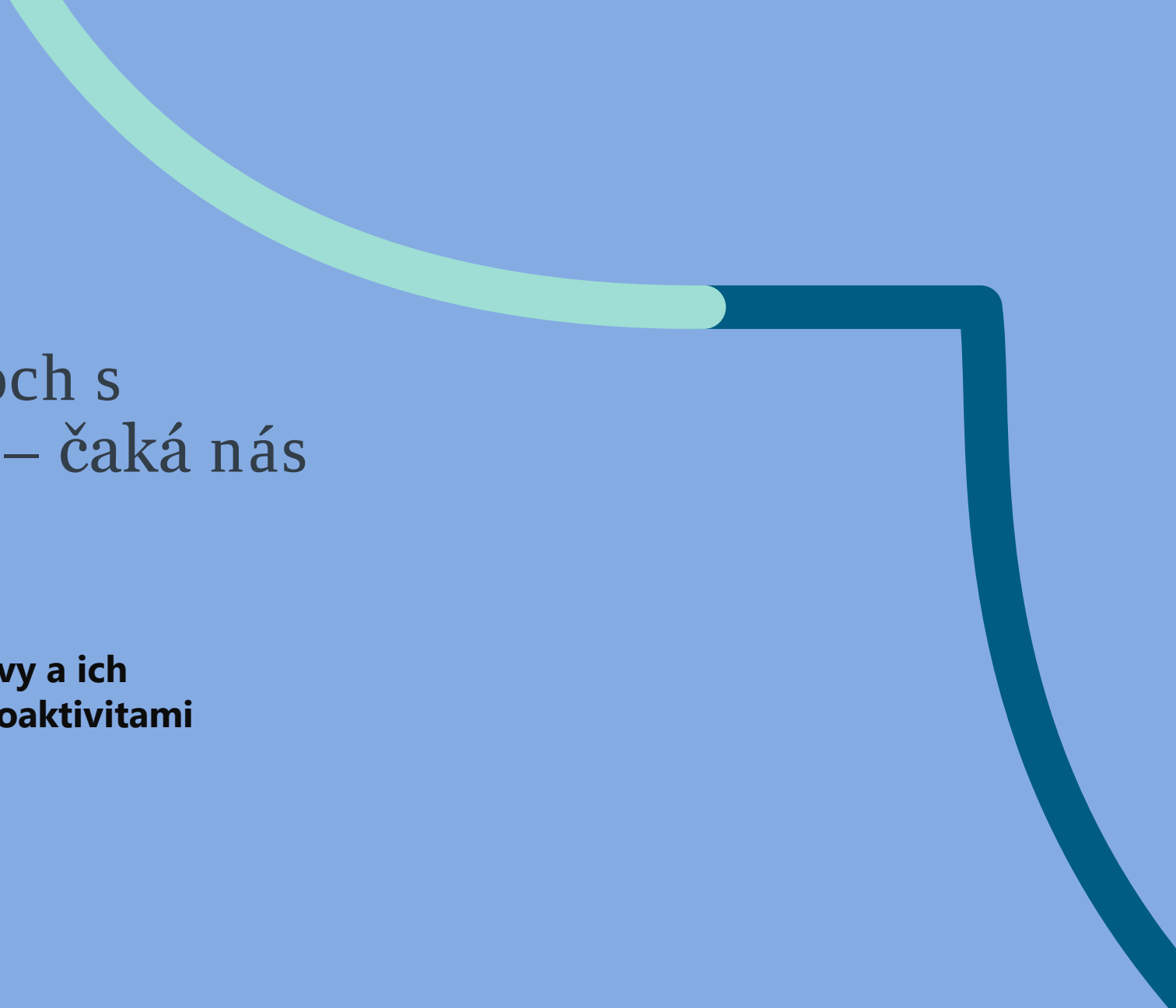




Bird & Bird

Návrh nariadenia o trhoch s kryptoaktívami (MiCA) – čaká nás Veľký tresk?

Ivan Kisely, Bird & Bird Bratislava

eFocus Konferencia **IT právo 2022: Zmluvy a ich
negociácia, autorské právo, trhy s kryptoaktivitami**

2. júna 2022

Je čas na reguláciu?

Technologická a komerčná realita:

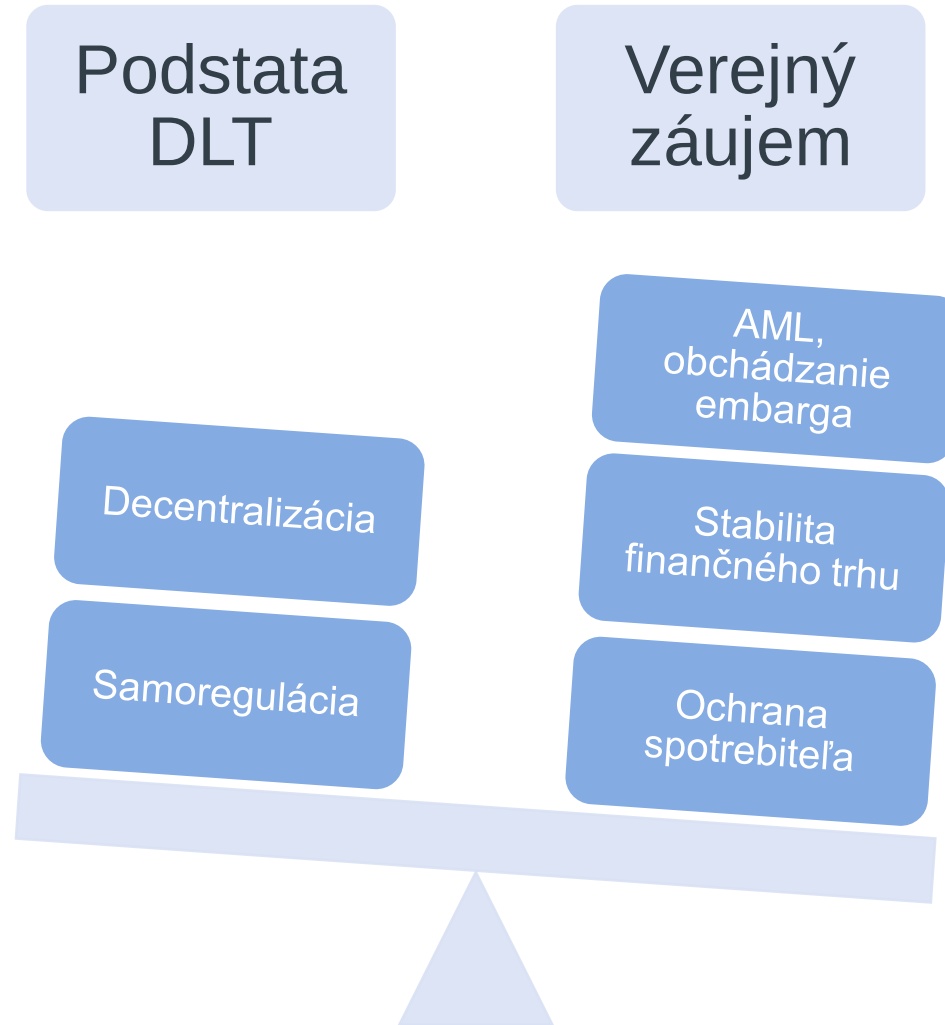
- a. Najskôr prichádza technológia (technická realizovateľnosť)
- b. Potom príde na rad na komerčný rámec (finančná realizovateľnosť, akceptácia zo strany pionierov ("early movers"), simulácie dosiahnutia masového trhu)
- c. Až potom sa dostane k slovu právnik (regulácia aspektov so silným verejným záujmom)
 - Ak však právna regulácia výrazne mešká, môže sa sama stať prekážkou ďalšieho rozvoja technológie (napríklad: poloautonómne a prepojené vozidlá, umelá inteligencia, sociálne médiá, e-health, elektronické cigarety, 3-D tlač, smart zmluvy; v minulosti aj Airbnb a prepravné služby ako Uber, Lyft)
 - Na význame preto naberá poňatie právnej regulácie nielen ako verejnoprávna ochrana aspektov so silným prvkom verejného záujmu (ochrana spotrebiteľa, ochrana zdravia, ochrana súkromia, ochrana majetku a kybernetická bezpečnosť), ale zároveň ako akcelerátor ďalšieho rozvoja.



Hoci kryptoaktíva v súčasnosti predstavujú menej než 1% globálneho finančného systému, od roku 2020 narástli exponenciálne. Celková trhovú kapitalizácia na konci roku 2021 dosiahla viac než 2,5 trilióna USD. V súčasnosti je na trhu približne 16.000 kryptoaktív, pričom denne je spustených približne 10 nových kryptoaktív.

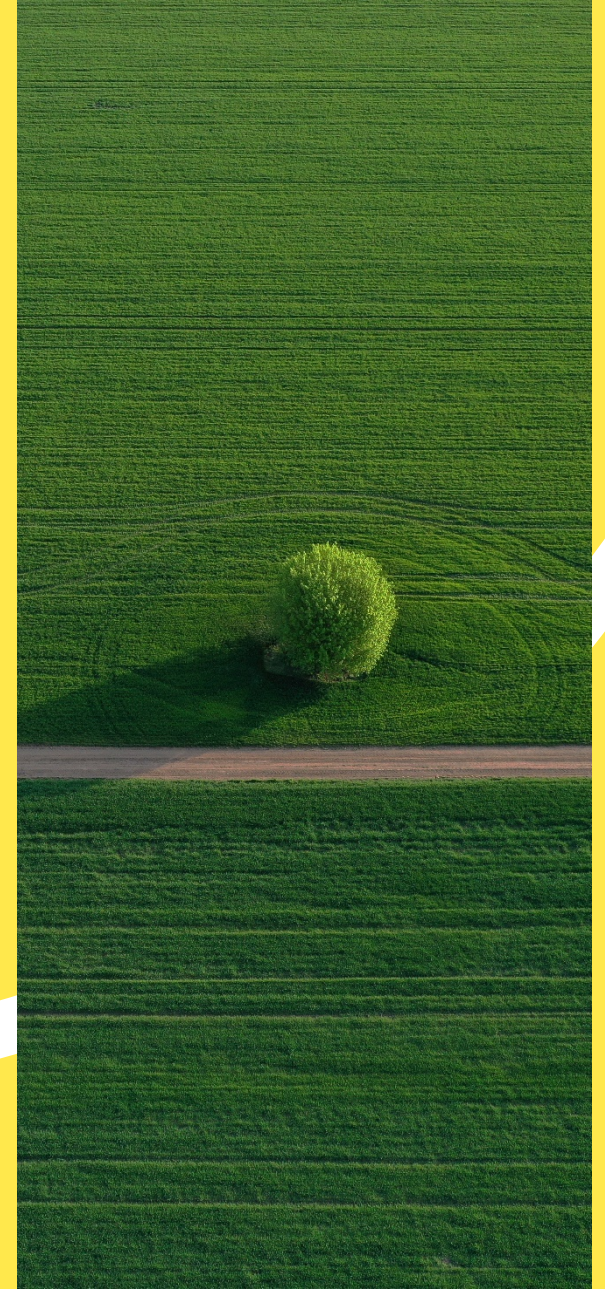
Financial Stability Review, ECB, máj 2022

Regulácia DLT – je možná, potrebná, vhodná?



Technologická
neutralita
regulácie

Kontext regulácie – existujúci ekosystém kryptoaktív



Existujúci ekosystém

Kryptomeny

- **BTC**
- **ETH**
- **Altcoins:** Ripple, Cardano, Solana, Dogecoin, Polkadot, Shiba Inu, Kronos, Litecoin, Monero, Stellar, Ethereum Classic, VeChain, Hedera, ApeCoin, Decentraland, Tezos, Zcash

Operácia s kryptomenami:

- Obchodovanie s kryptomenami (C2C, F2C, C2F)
- Staking – zamknutie kryptomien na určitú dobu za účelom získania ďalších výnosov
- Crypto lending - úver poskytnutý buď vo fiat mene alebo v krypto-aktívne, pričom zábezpekou je kryptoaktívum. V apríli 2022 cca 75 mld. EUR
- Yield farming – poskytovanie likvidity rôznym farming protocols (Aave, Curve Finance, Uniswap, atd.) cez presun aktív – súčasť DeFi

Kryptomeny – stablecoins

- Hodnota naviazaná na iné kryptomeny: Wrapped Bitcoin (WBTC), Dai, Havven
- Hodnota naviazaná na fiat meny: TrueUSD (TUSD), [4] USD Tether (USDT), [5] USD Coin, Diem.
- Hodnota naviazaná na obchodované komodity (Au)
- Hodnota určovaná algoritmom: TerraUSD (UST) – naviazaná na Terra (LUNA)

Subjekty zúčastňujúce sa operácií:

- **Centralizovaná kryptoburza** (transakcie zaznamenané vo vlastnej databáze, custodian, hot wallet): napr. Coinbase, Binance, Coinmate (CZK)
- **Decentralizovaná kryptoburza (DEX)** transakcie zaznamenané na BC (SC), iba sprostredkovateľ, zvyčajne neumiožňujú krypto-to-fiat: Uniswap, SushiSwap, PancakeSwap, Osmosis
- **Orákulum** (napr. Chainlink): most medzi BC a vonkajším svetom: vie čítať off-chain dáta a pretransformovať ich do on-chain dát
- **Poskytovateľ služieb peňaženky:** Coinbase Wallet, Electrum, Mycelium, Ledger Nano X, Exodus, Crypto.com
- **Ďalšie subjekty**

Market cap – kryptomeny všeobecne + stablecoins

1	 Bitcoin BTC Buy	\$30,438.27	▼ 5.19%	▲ 3.20%	\$580,319,500,897
2	 Ethereum ETH Buy	\$1,864.19	▼ 5.57%	▼ 4.40%	\$224,845,019,269
3	 Tether USDT	\$0.9993	▼ 0.02%	▲ 0.04%	\$72,482,958,862
4	 USD Coin USDC Buy	\$0.9998	▼ 0.04%	▼ 0.02%	\$53,995,539,308
5	 BNB BNB Buy	\$304.11	▼ 5.73%	▼ 6.41%	\$49,495,275,245
6	 XRP XRP	\$0.4057	▼ 2.45%	▲ 1.13%	\$19,582,230,013
7	 Cardano ADA	\$0.5669	▼ 9.87%	▲ 11.29%	\$18,998,589,970
8	 Binance USD BUSD	\$1.00	▼ 0.03%	▲ 0.09%	\$18,221,495,673
9	 Solana SOL Buy	\$42.84	▼ 7.31%	▼ 10.68%	\$14,542,951,469
10	 Dogecoin DOGE Buy	\$0.08335	▼ 2.78%	▲ 0.76%	\$11,066,365,870
11	 Polkadot DOT	\$9.90	▼ 4.10%	▲ 0.32%	\$9,780,553,586

 Tether USDT	\$0.9993	▼ 0.01%	▲ 0.04%	\$72,482,733,417
 USD Coin USDC	\$0.9998	▼ 0.02%	▼ 0.03%	\$54,002,180,223
 Binance USD BUSD	\$1.00	▼ 0.03%	▲ 0.08%	\$18,198,252,685
 Dai DAI	\$0.9991	▼ 0.12%	▼ 0.08%	\$6,783,052,405
 TrueUSD TUSD	\$1.00	▲ 0.01%	▲ 0.05%	\$1,262,297,380
 Pax Dollar USDP	\$0.9974	▼ 0.26%	▼ 0.10%	\$943,307,955
 Neutrino USD USDN	\$0.9911	▲ 0.24%	▲ 1.47%	\$830,640,164
 USDD USDD	\$1.00	▼ 0.07%	▼ 0.01%	\$667,271,182
 Fei USD FEI	\$0.9899	▼ 0.21%	▼ 0.34%	\$420,573,503

Niektoré aspekty/súvislosti kryptoaktív už upravené

Daňové aspekty:

- Súdny dvor EÚ – rozhodnutie vo veci C-264/14 („Hedqvist“)
- Metodické usmernenie MF SR k zdaňovaniu virtuálnych mien – 2018
- Krajský súd v Brne v rozsudkoch 30 Af 41/2020-49 z 24. 03. 2022 a 30 Af 29/2020-48 z 17. 02. 2022
- Informace k daňovému posouzení transakcí s kryptoměnami – GŘŘ ČR, marec 2022

Trestné právo:

- Trestný zákon - § 131 ods. 7 – definuje virtuálnu menu – rovnako ako AML zákon
- Trestný poriadok: § 96d upravuje „zaistenie virtuálnej meny“
- Zákon č. 312/2020 Z. z. o výkone rozhodnutí o zaistení majetku a správe zaisteného majetku
- Rozsudok sp. zn. 3Tos/39/2021 (6.4.2021) označil súd predaj drog za virtuálnu menu za „sofistikovaný spôsob predaja drog“, ktorý spolu s ďalšími okolnosťami nasvedčoval tomu, že by odsúdený po podmienечnom prepustení z VTOS nebol dostatočne pripravený viesť riadny života že by sa nedopúšťal ďalej trestnej činnosti.

AML – zákon č. 297/2008 Z. z. o o ochrane pred legalizáciou príjmu z trestnej činnosti

- virtuálnou menou je digitálny nositeľ hodnoty, ktorý nie je vydaný ani garantovaný centrálnou bankou ani orgánom verejnej moci, nie je nevyhnutne naviazaný na zákonné platidlo, a ktorý nemá právny status meny ani peňazí, ale je akceptovaný niektorými fyzickými osobami alebo právnickými osobami ako nástroj výmeny, ktorý možno elektronicky prevádzať, uchovávať alebo s ním elektronicky obchodovať
- poskytovateľom služieb peňaženky virtuálnej meny osoba, ktorá poskytuje služby na ochranu súkromných kryptografických kľúčov v mene jej klientov, na držbu, uchovávanie a prevod virtuálnej meny
- poskytovateľom služieb zmenárne virtuálnej meny osoba, ktorá v rámci svojej podnikateľskej činnosti ponúka alebo vykonáva obchody s virtuálnou menou, ktorých predmetom je nákup virtuálnej meny za eurá alebo cudziu menu alebo predaj virtuálnej meny za eurá alebo cudziu menu

Soft law:

- Informácia Národnej banky Slovenska k regulácii podnikania v oblasti kryptomien (2018)
- Prehľad trhu s kryptoaktívami v SR (Nov 2020)

Prečo teraz?



Začiatok kryptoaktív – už v 2008?

Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System

Satoshi Nakamoto
satoshin@gmx.com
www.bitcoin.org

Abstract. A purely peer-to-peer version of electronic cash would allow online payments to be sent directly from one party to another without going through a financial institution. Digital signatures provide part of the solution, but the main benefits are lost if a trusted third party is still required to prevent double-spending. We propose a solution to the double-spending problem using a peer-to-peer network. The network timestamps transactions by hashing them into an ongoing chain of hash-based proof-of-work, forming a record that cannot be changed without redoing the proof-of-work. The longest chain not only serves as proof of the sequence of events witnessed, but proof that it came from the largest pool of CPU power. As long as a majority of CPU power is controlled by nodes that are not cooperating to attack the network, they'll generate the longest chain and outpace attackers. The network itself requires minimal structure. Messages are broadcast on a best effort basis, and nodes can leave and rejoin the network at will, accepting the longest proof-of-work chain as proof of what happened while they were gone.

1. Introduction

Commerce on the Internet has come to rely almost exclusively on financial institutions serving as trusted third parties to process electronic payments. While the system works well enough for most transactions, it still suffers from the inherent weaknesses of the trust based model. Completely non-reversible transactions are not really possible, since financial institutions cannot

Míľniky na ceste k regulácii

- 2014 - Bankrot Mt. Gox v 2014 – vtedy jedna z najväčších krypto-búr
- 2014 – 2021 – Kraken – registrovaná ako Money Services Business (MSB) na FinCEN USA, FINTRAC v Kanade + Kraken Futures – FCA UK
- 2018 – kryptozima: pokles hodnoty BTC z USD 20.000 v Dec 2017 na USD 7.700, t.j. pokles o 65%
- 2021: Binance – problémy s regulátormi v USA, UK, JP, IT + Barclays, Santander, NatWest
 - Nemôže robiť futures a iné derivátové zmluvy, avšak problém nie je existencia ako taká
- 2021 (jún) – Štát Salvador vyhlásil BTC za oficiálnu menu (popri USD) – totálny neúspech
- 2022 (Jan) – ďalší pád hodnoty BTC o 45% z hodnoty k 11/2021
- 2022 (Feb) – BlockFi pokuta 100 mil. USD od SEC za neregistrovanie úverového produktu
- 2022 (11. máj) – Coinbase (spravuje krypto a fiat aktíva za 256 mld USD) musel podľa pravidiel SEC US zverejniť informáciu, že v prípade bankrotu sú jeho zákazníci nezabezpečenými veriteľmi a ich kryptoaktíva nepodliehajú ochrane vkladov. Za 24 hod jeho akcie klesli o 26%.
- 2022 (11. máj) – krach stablecoin Terra

Vysoká miera heterogénnosti vnútroštátnej právnej úpravy po implementácii AMLD5



Legislatívny kontext MiCA



Súčasť Balíka Digitálnych financií

*Vychádza z policy dokumentov
a vyhlásení Komisie Ursuly von
der Leyen*

Nariadenie o pilotnom režime
DLT

Nedávny progres

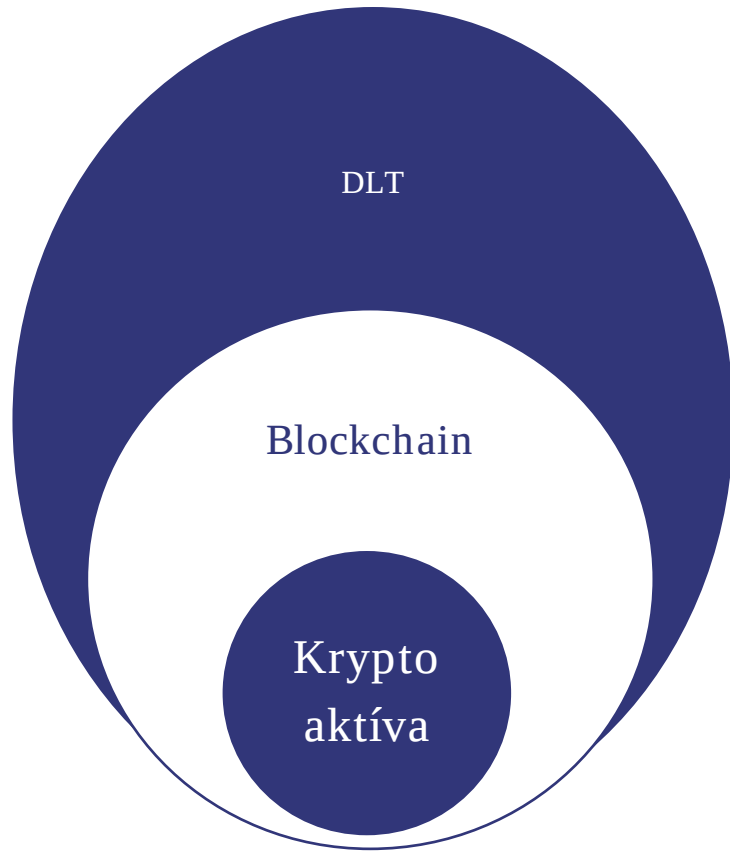
MiCA – COM(2020)
591

DLT Nariadenie –
COM(2020) 594

DORA – Nariadenie
o digitálnej
prevádzkovej
odolnosti –
COM(2020) 595

Novelizácia viacerých
smerníc –
COM(2020) 596

Terminologické vymedzenie

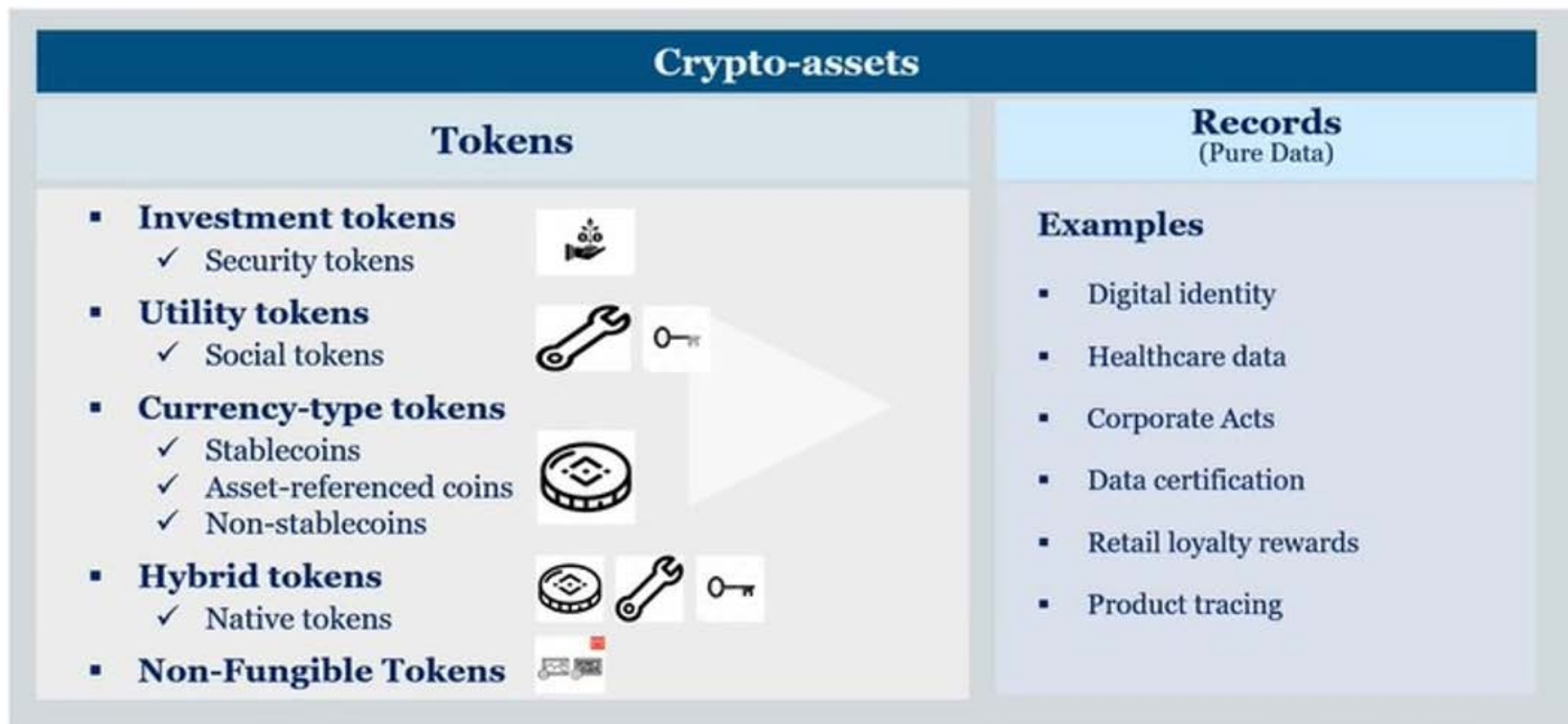


Každý blockchain je DLT, ale nie každé DLT je blockchain.

Druhy blockchainu:

- 1) Verejný: Bitcoin, Ethereum, Litecoin
- 2) Súkromný: Fabric, Sawtooth, Corda
- 3) Konzorčný (konzorciálny): Energy Web Foundation, R3,
- 4) Hybridný: Dragonchain

Klasifikácia kryptoaktív



Prehľad MiCA

Nariadenie má 10 hláv:

- Vymedzenie predmetu úpravy a výnimiek
- Definovanie pojmov
- Rozlíšenie 2 druhov subjektov: emitent kryptoaktív a poskytovateľ služieb kryptoaktív
- Rozlíšenie: tokeny kryté aktívami, tokeny elektronických peňazí, iné kryptoaktíva
- Hlava II: verejné ponuky a obchodovanie s "inými kryptotaktívami"
- Hlava III: povolenia pre emitentov tokenov krytých aktívami, biely doklad (white paper), konflikt záujmov, vlastné zdroje, rezervy aktív
- Hlava IV: povolenia pre emitenta tokenov elektronických peňazí
- Hlava V: povolenia pre poskytovateľov služieb kryptoaktív
- Hlava VI: zákazy a požiadavky s cieľom zabrániť zneužívaniu trhu s kryptoaktívami, obchodovanie s využitím dôverných informácií, manipulácia s trhom
- Hlava VII: Deľba kompetencií medzi EBA, ESMA, NAC (vnúroštátne orgány povoľovania a dohľadu).
- Hlava VIII: Delegované akty a vykonávacie akty
- Hlava IX: Prechodné a záverečné ustanovenia
- Trilóg naplánovaný na 1. 6., 14. 6. a 30. 06. 2022.
- Účinnosť – 20 dní od zverejnenie vo Vestníku EÚ. **Začne sa aplikovať 18 mesiacov od účinnosti – t.j. v 2024, avšak niektoré kapitoly už odo dňa účinnosti.**

Rozlíšenie
kvalifikovaných
investorov

Výnimky pre "malé
objemy"

Požiadavky na
štatutárny orgán

Zverejňovanie
white paper,
niekde aj
schvaľovanie

Zabránenie
zneužívaniu trhu

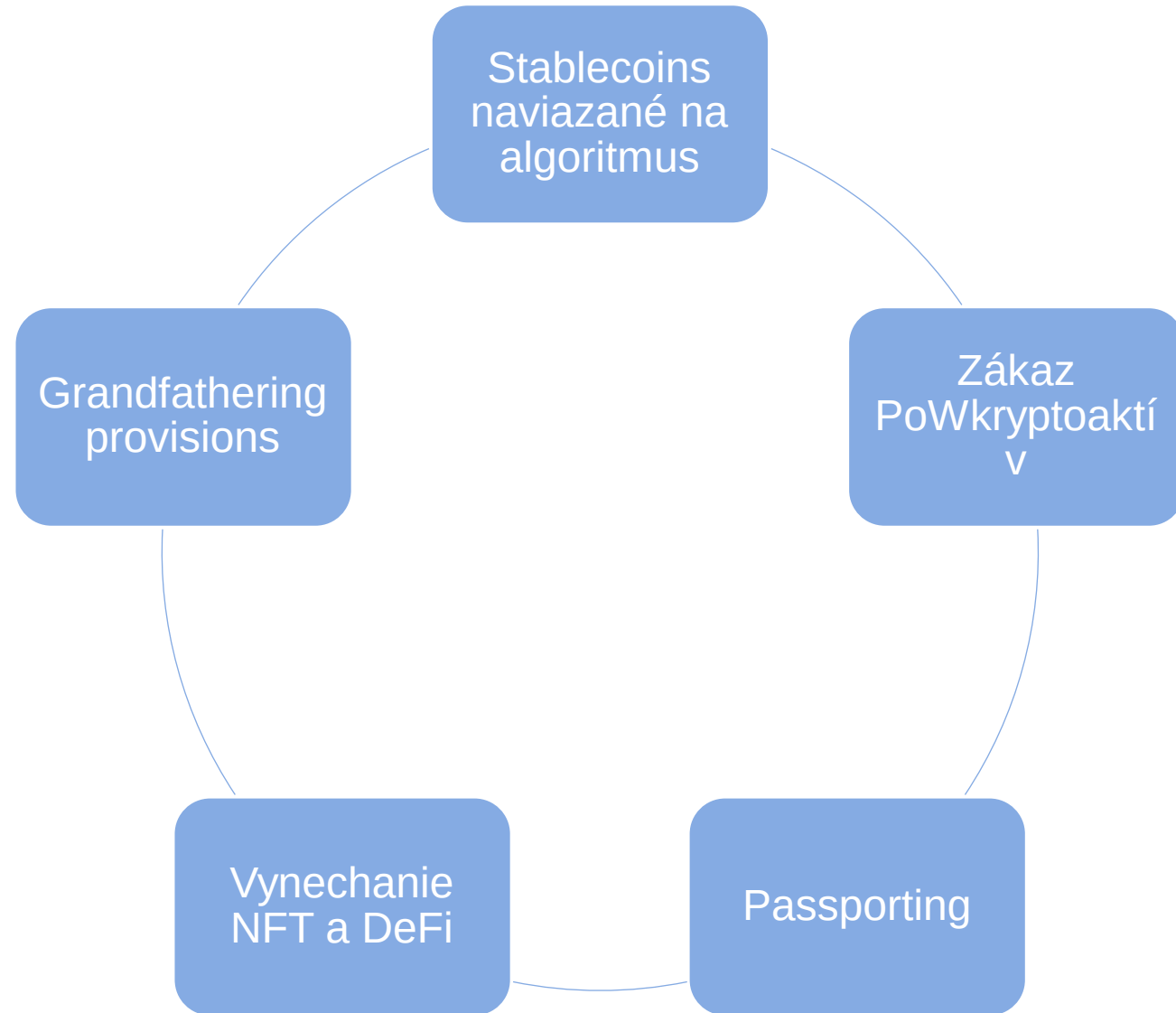
Deľba kompetencií
medzi EBA,
ESMA, NAC

Ochrana
spotrebiteľov

Požiadavky na
usadenie
spoločnosti

Koncept
"významného
tokenu"

MiCA – vybrané témy





Záver: krititika,
zhodnotenie, ďalšie
kroky

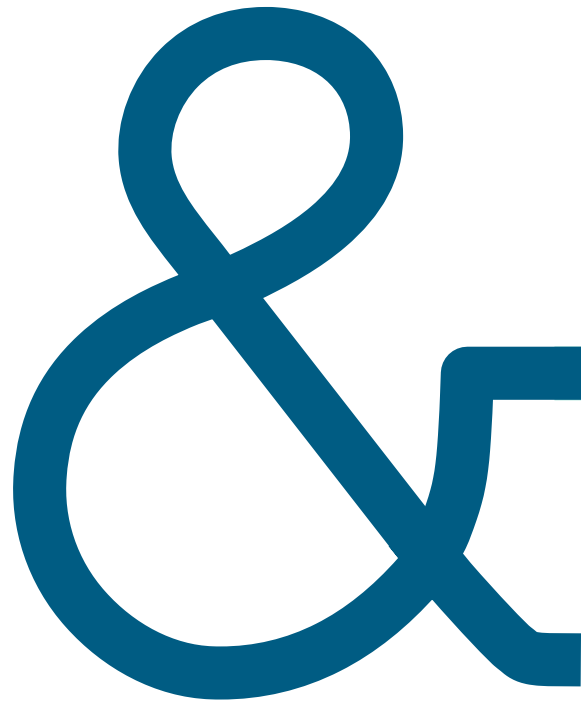
Kritika MiCA

Laxná a málo
prísna regulácia

Existujúci
rámec
sa mal
natiahnuť na
kryptoaktíva

Povedenie k
regulačnej
arbitráži

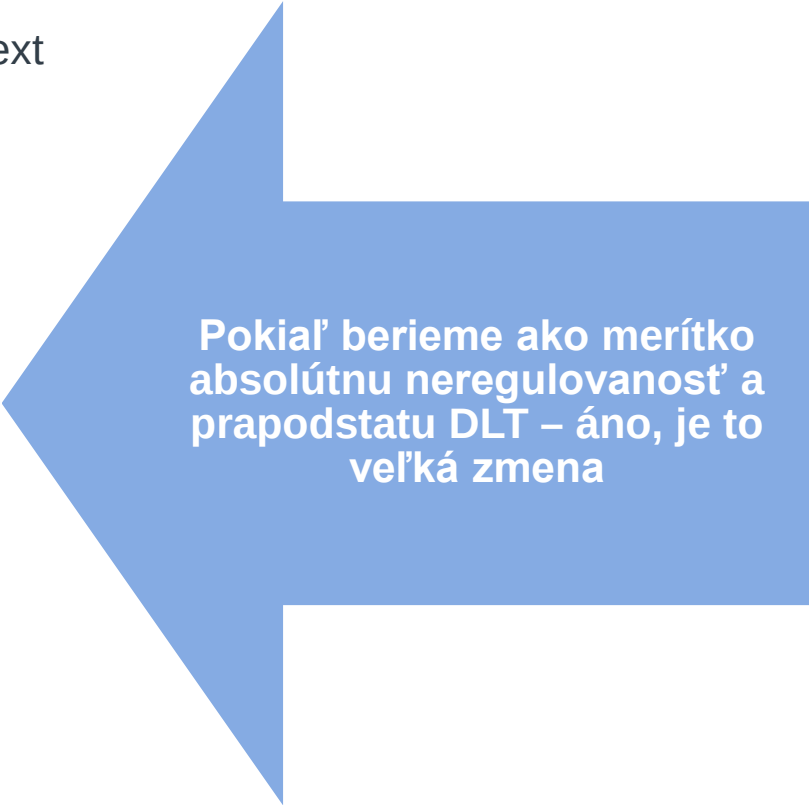
Nezohľadnenie
Enviro aspektov



*N.B.: nie MiCA má formu nariadenia a nie
smernice (zabránenie "gold-platingu")*

Veľký tresk (prípadne veľký trest) alebo nie?

This is some text



**Pokiaľ berieme ako merítko
absolútnu neregulovanosť a
prapodstatu DLT – áno, je to
veľká zmena**



Pokiaľ MiCA osadíme do
kontextu technologickej
neutrality (podobné inštitúty
mimo blockchainu už sú
regulované), ako aj do kontextu
parciálnej regulácie niektorých
aspektov kryptoaktív – **nie je to
Veľký tresk**

Ďakujem za pozornosť.



Ivan Kisely

Partner, Head of Commercial
Slovakia

ivan.kisely@twobirds.com

twobirds.com

Abu Dhabi • Amsterdam • Beijing • Bratislava • Brussels • Budapest • Casablanca • Copenhagen • Dubai • Dusseldorf
• Frankfurt • The Hague • Hamburg • Helsinki • Hong Kong • London • Luxembourg • Lyon • Madrid • Milan • Munich • Paris
• Prague • Rome • San Francisco • Shanghai • Singapore • Stockholm • Sydney • Warsaw

The information given in this document concerning technical legal or professional subject matter is for guidance only and does not constitute legal or professional advice. Always consult a suitably qualified lawyer on any specific legal problem or matter. Bird & Bird assumes no responsibility for such information contained in this document and disclaims all liability in respect of such information.

This document is confidential. Bird & Bird is, unless otherwise stated, the owner of copyright of this document and its contents. No part of this document may be published, distributed, extracted, re-utilised, or reproduced in any material form.

Bird & Bird is an international legal practice comprising Bird & Bird LLP and its affiliated and associated businesses.

Bird & Bird LLP is a limited liability partnership, registered in England and Wales with registered number OC340318 and is authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority (SRA) with SRA ID497264. Its registered office and principal place of business is at 12 New Fetter Lane, London EC4A 1JP. A list of members of Bird & Bird LLP and of any non-members who are designated as partners, and of their respective professional qualifications, is open to inspection at that address.