

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Marek Pieklo

Právní aspekty kryptoaktiv

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: JUDr. Petr Kotáb PhD.

Katedra: Katedra finančního práva a finanční vědy

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu) : 23. 3. 2023

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou práci vypracoval/a samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 129 454 znaků včetně mezer.

Marek Pieklo

V Praze dne 23. 3. 2023

Obsah

1. Úvod.....	1
2. Pojem kryptoaktiva.....	3
3. Dělení kryptoaktiv.....	11
3.1. Investiční kryptoaktiva.....	12
3.2. Platební kryptoaktiva.....	16
3.3. Utility kryptoaktiva.....	18
4. Právní úprava kryptoaktiv v ČR.....	20
4.1. Kryptoaktivum jako věc.....	20
4.2. Postoj ČNB.....	21
4.3 Těžba kryptoaktiv.....	28
5. Subjekty poskytující služby související s kryptoaktivy.....	32
5.1 Burzy a směnárnny.....	32
5.2 Emitenti kryptoaktiv.....	40
6. Závěr.....	45

1. Úvod

Počátek problematiky kryptoaktiv je pevně spojován s rozmachem kryptoaktiva bitcoin, jehož white-paper¹ byl poprvé publikován v roce 2008. V době vydání tohoto dokumentu byla kryptoaktiva, resp. jejich podkladové technologie (zejména blockchain), převážně předmětem zájmu IT odborníků, technických nadšenců a anarchistů všech druhů dožadujících se peněz mimo kontrolu státu. Až později došlo k tomu, že si projekt bitcoinu získal pozornost širší veřejnosti, zejména investorů spatřující v bitcoinu především vhodný způsob zhodnocení peněžních prostředků a v neposlední řadě osob snažících se o využití transakcí skrz bitcoin pro zakrytí původu výnosu z trestné činnosti. V důsledku tohoto dlouhodobě rostoucího zájmu počátkem roku 2022 dosahovala tržní kapitalizace bitcoinu výše přes 700 miliard amerických dolarů.² V souvislosti s růstem zájmu veřejnosti o samotný bitcoin došlo již dříve ke vzniku mnoha nových projektů v oblasti kryptoaktiv, které s různými cíli a výsledky rozvíjely různé možnosti využití technologie blockchainu. Na poměrně dynamický růst tohoto odvětví však právní úprava často reaguje až se značným zpožděním. Situace je často z pohledu zákonodárců a příslušných úřadů o to naléhavější, že kryptoaktiva dnes v některých případech svou ekonomickou podstatou a využitím nahrazují investiční nástroje a tím vzniká značný nepoměr mezi zavedenými právy a povinnostmi subjektů působících na trzích kryptoaktiv a subjekty působícími na klasických finančních trzích. Legislativní aktivita zaměřená na kryptoaktiva se na území České republiky objevuje převážně v souvislosti s opatřeními proti legalizaci výnosů trestné činnosti a financování terorismu. Na úrovni Evropské unie je zatím přístup sjednocován převážně skrz vydávaná vyjádření jednotlivých orgánů regulujících činnost ve finančním sektoru. Cílem této práce je objasnit, jak je problematika kryptoaktiv upravována příslušnými orgány a jak je v souvislosti s tím upravována činnost subjektů nabízejících některé služby související s kryptoaktivy. Kromě obecného popisu současné praxe některých relevantních orgánů v přístupu k problematice kryptoaktiv je součástí také rozbor dopadu současných právních předpisů na uvedené subjekty, zvláště s přihlédnutím k vybraným aspektům úpravy některých osob působících na klasických finančních trzích. Tato problematika je posuzována z hlediska nefiskálního, dopady právních předpisů

¹ Dostupný online pod názvem „Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System“ pod odkazem <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>

² Podle dat ze dne 1. 1. 2022 dostupných online: Bitcoin to USD Chart. *Coinmarketcap.com* [online]. New York: coinmarketcap, 2022 [cit. 2022-02-05]. Dostupné z: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>

do daňového systému, jakkoliv významné, nejsou v této práci detailněji popisovány. Cílem práce také není snaha o kompletní výčet všech oblastí, ve kterých je právní úprava ve vztahu ke kryptoaktivům nedostatečná nebo zcela absentující. Stejně tak není součástí práce komplexní komparace právních režimů kryptoaktiv v jiných státech. Práce využívá převážně deskripce, dále pak analytické a syntetické metody. V první části práce je nastíněna problematika samotné definice kryptoaktiv využívaných různými příslušnými orgány na národní i celoevropské úrovni a vývoj související terminologie. Obsahem druhé části je popis v současnosti využívaných teoretických dělení kryptoaktiv na podkategorie se zaměřením na praxi příslušných evropských orgánů. Třetí část je zaměřena na shrnutí současné právní úpravy aplikovatelné na kryptoaktiva na území České republiky, přičemž bude přihlíženo zejména k minulým vyjádřením České národní banky. Součástí třetí části je také popis právní úpravy těžby kryptoaktiv, jak bude přiblížena níže. Čtvrtá část se blíže zabývá právní úpravou některých vybraných subjektů, které v souvislosti se svým působením na trhu s kryptoaktivy poskytují služby jejich držitelům. V souvislosti s analýzou dopadu v současnosti platných právních předpisů (resp. případné absence těchto předpisů) na tyto subjekty bude zvláštní pozornost věnována některým specifickým aspektům jejich činnosti často zmiňovaným ve veřejných diskuzích na toto téma, zejména v souvislosti s využíváním kryptoaktiv investory s cílem zhodnocení počátečních peněžních prostředků. Místy zde dochází ke srovnání současného stavu právní úpravy činnosti těchto subjektů se stavem platným pro subjekty vykonávající ekonomickou podstatou srovnatelné činnosti ve vztahu ke klasickým investičním nástrojům nebo poskytující srovnatelné služby na tradičních finančních trzích. Závěrem je uveden možný vývoj regulace tohoto odvětví do budoucna a její dopad na závěry uvedené v této práci, zvláště v souvislosti s možným přijetím nařízení Evropského parlamentu a Rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937 (dále jen „**nařízení MiCA**“).

2. Pojem kryptoaktiva

Pro oblast kryptoaktiv a souvisejících fenoménů je příznačná absence sjednocující terminologie vzhledem k roztržitosti právní úpravy a nejednotnosti používané terminologie. To platí jak na vnitrostátní tak na unijní úrovni. V závislosti na dané metodice a konkrétním orgánu tak může pro stejný předmět být použito pojmu kryptoaktivum, token³, virtuální měna⁴, kryptoměna, digitální měna⁵, virtuální aktiva a další. Tyto předměty bývají někdy označovány jako poddruh tak zvaných digitálních aktiv. Jako digitální aktivum může být označen jakýkoliv soukromý majetek, který je uložen v digitální formě. Jinými slovy je to online nebo elektronicky vytvořený záznam a jeho formátem mohou být obrázky, multimédia nebo soubory s textovým obsahem. Jedním z výše uvedených termínů jsou poté často označovány takové typy digitálních aktiv, které jsou využívány v souvislosti s finanční činností nebo v souvislosti s prováděním plateb a které nespádají do již existujících a zavedených právních kategorií. Jedním z dřívějších označení kryptoaktiv je také pojem „digitální měny“, který např. Výbor pro platební a zúčtovací systémy definuje jako aktiva, jejichž hodnota je určena nabídkou a poptávkou, podobně jako je tomu u komodit, např. zlata. Na rozdíl od komodit však mají nulovou vnitřní hodnotu. Na rozdíl od tradičních elektronických peněz nepředstavují pohledávku žádného jednotlivce ani instituce, ani nejsou kryté žádným orgánem. V důsledku toho jejich hodnota závisí pouze na víře, že by mohly být v pozdějším okamžiku vyměnit za jiné zboží či služby nebo za určité množství měny s nuceným oběhem (jejichž cena není určena jejich vlastní hodnotou nebo směnnou zárukou za zlato nebo jinou měnu, ale ze státního příkazu používat je jako platební prostředek; tj. jedná se o peníze emitované centrální bankou nebo jinou podobnou institucí, které stát uznává jako zákonný platební prostředek a které nemají žádnou zvláštní vnitřní hodnotu)⁶. Vznik nebo vytváření nových jednotek (tj. řízení celkové nabídky), je obvykle určováno

³ Označení tokeny je často užíváno restriktivněji. U některých autorů je tento pojem užíván pouze pro tzv. smart contract (sebevykonávající program) fungující na již existující platformě jiného kryptoaktiva. Jedná se o dělení převážně technického charakteru.

⁴ Například veřejná konzultace Ministerstva financí České republiky: VEŘEJNÁ KONZULTACE - BLOCKCHAIN, VIRTUÁLNÍ MĚNY A AKTIVA. *Mfcr.cz* [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 30.11.2018 [cit. 2023-02-05]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Konzultace_2018-11-30_Verejna-konzultace-Blockchain-virtualni-meny-a-aktiva.pdf

⁵ Například Ministerstvo financí České republiky: Sdělení Ministerstva financí k účtování a vykazování digitálních měn. *Mfcr.cz* [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 15.5.2018 [cit. 2023-02-05]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi_2018_Sdeleni-MF-k-uctovani-a-vykazovani-digitalnich-men.pdf

⁶ Kostenko, S. O., Strilchuk, V. A., Chernysh, R. F., Buchynska, A. J. and Fedoronchuk, A. V. Legal aspects of the cryptoassets market and its possible threats to the national security of Ukraine and Poland. *Amazonia investiga* [online]. 2021, 10(41), str. 55 [cit. 2023-02-05]. Dostupné z: <https://amazoniainvestiga.info/check/41/5-53-64.pdf>

počítačovým protokolem. V těchto případech nemá žádný jednotlivý subjekt možnost řídit nabídku jednotek v čase - místo toho je často určována algoritmem.⁷ Některé publikace poté takto široce vymezené digitální měny rozdělují na virtuální měny a elektronické peníze.

I když definice využívaná Výborem pro platební a zúčtovací systémy zahrnuje mnohé pojmové znaky později využívané dalšími orgány, od samotného pojmu digitální měny bylo s postupem času spíše upouštěno. Mimo to byl v minulosti pro označení kryptoaktiv využíván také pojem „virtuální měny“, který může být definován jako digitální reprezentaci hodnoty, kterou nevydává centrální banka, úvěrová instituce nebo instituce elektronických peněz, které lze za určitých okolností použít jako alternativa k penězům.⁸ Pojem „digitální měny“ bývá ve vztahu k pojmu „virtuální měny“ nadřazován jako širší kategorie, což ve svých materiálech praktikuje např. také Finanční akční výbor (dále jen „**FATF**“), který u digitálních měn uvádí, že se jedná o digitální vyjádření virtuální měny (v případě jiné měny než s nuceným oběhem) nebo elektronických peněz (v případě měny s nuceným oběhem), a je proto často používán zaměnitelně s pojmem „virtuální měny“.⁹ Pojem „virtuálních měny“ byl převzat i dřívějším zněním zákona 253/2008, Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**AML zákon**“). Zde byla virtuální měna definována jako „*elektronicky uchovávaná jednotka bez ohledu na to, zda má nebo nemá emitenta, a 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.*“ Jedná se o poměrně široké vymezení. Pod takto definovaný pojem virtuální měny kryptoaktiva bezpochyby spadají. Nelze jej však brát jako synonymum. Zatímco každé kryptoaktivum se dá označit jako virtuální měna, ne každá virtuální měna bude kryptoaktivem. Pojem „virtuální měna“ nebyl proto pro účely AML zákona příliš vhodný, zejména proto, že mohl postihovat i případy, které zákonodárce zjevně postihnout nechtěl. Ad absurdum by se tato definice mohla vztahovat i na peněžní prostředky v online počítačových hrách, za které si hráči mohou kupovat herní služby, předměty nebo předplatné herního času.¹⁰ Potřeba řešení teoretických nedostatků obsažených v této definici vedla

⁷ Digital currencies [online]. Basilej: Committee on Payments and Market Infrastructures, 2015 [cit. 2022-06-27]. ISBN 978-92-9197-385-9. Dostupné z: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d137.pdf>, str. 4-5

⁸ Virtual currency schemes – a further analysis [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2015 [cit. 2022-06-27]. ISBN 978-92-899-1560-1. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>, str. 4

⁹ Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks. *FATF REPORT* [online]. 2014, str. 4 [cit. 2022-07-04]. Dostupné z: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf>

¹⁰ PICHRT, Jan, Radim BOHÁČ a Jakub MORÁVEK. Sdílená ekonomika – sdílený právní problém?. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2017, str. 156. ISBN 978-80-7552-874-2.

k potřebě dalšího rozdělení virtuálních měn na nekonvertibilní (neboli uzavřené) a konvertibilní (neboli otevřené). Nekonvertibilními v tomto případě byly například právě prostředky využívané pro platby ve virtuálních hrách, které nebylo možné běžně směnit za měnu s nuceným oběhem. I tyto nedostatky použitého pojmu virtuální měny byly jedním z důvodů změny pojmu definovaného v AML zákoně na „virtuální aktiva“. V současnosti tento pojem označuje elektronicky uchovatelnou nebo převoditelnou jednotku způsobilou plnit platební, směnnou nebo investiční funkci, bez ohledu na to, zda má nebo nemá emitenta, pokud se nejedná o cenný papír, investiční nástroj, nebo peněžní prostředek podle zákona o platebním styku, jednotku podle § 3 odst. 3 písm. c) bodů 4 až 7 zákona o platebním styku, nebo jednotku, kterou je prováděna platba podle § 3 odst. 3 písm. e) zákona o platebním styku. O jednotku podle zákona o platebním styku se dle požadavků AML zákona může jednat, pouze pokud touto jednotkou lze v konečném důsledku zaplatit pouze za úzce vymezený okruh zboží nebo služeb, který zahrnuje elektronicky uchovatelnou nebo převoditelnou jednotku podle písmene a). I přes tuto aktualizaci, která upřesňuje význam termínu virtuálních aktiv a umožňuje jeho praktičtější výklad, se v praxi s tímto označení lze setkávat naprosto převážně v souvislosti právě s opatřeními proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu. Podobně jako u pojmu „virtuální měny“ je v posledních letech v odborných publikacích upouštěno i od velmi rozšířeného výrazu „kryptoměny“. V právní a ekonomické teorii se lze setkat s definicí, podle které je měnou označována „...konkrétní soustava peněz zavedená v určitém státě a systematicky upravená právním řádem tohoto státu.“¹¹ Tuto definici kryptoaktiva pochopitelně naplňovat nebudou z toho důvodu, že se nejedná o soustavy upravené právním řádem státu a jednotky nejsou vydávány centrální bankou ani jinou podobnou institucí. I přes to je ale pojem „kryptoměny“ široce využíván, mimo jiné také proto, že u potenciálního zájemce o kryptoaktiva může jeho použitím dojít k podvědomému navození dojmu jejich univerzální akceptace a tedy i ke zvýšení důvěry v daná kryptoaktiva. Jedná se proto o označení rozšířené u odborné i neodborné veřejnosti, populární u propagátorů kryptoaktiv a o poznání méně rozšířené i populární v materiálech vydávané regulačními orgány. Je možné, že kryptoaktiva budou naplňovat definici peněz, které mohou být definovány jako „...zvláštní druh univerzálního zboží používaného k vyjadřování cen ostatního zboží, ke zprostředkování jeho koupě a prodeje a k provádění různých druhů plateb“¹². To je však pouze jedna z možných definic tohoto

¹¹ KARFÍKOVÁ, Marie a kol. Teorie finančního práva a finanční vědy. Praha: Wolters Kluwer, 2017, str. 186. Právní monografie. ISBN 9788075529350.

¹² tamtéž

ekonomického pojmu, která vychází především ze schopnosti vyjádření hodnoty a následné směny za zboží. Klasifikace kryptoaktiv jako peněz tak není z hlediska teorie univerzálně přijímána a například ČNB odmítá jakákoliv kryptaaktiva na základě vlastních dodatečných kritérií jako peníze kvalifikovat z důvodů, které budou uvedeny dále. Za předpokladu, že by kryptaaktiva naplnila definici peněz, se o měnu tedy bude jednat tam, kde je konkrétní druh peněz regulován některou centrální státní autoritou. V současnosti nejsou kryptaaktiva v České republice podrobena systematické úpravě právního řádu a za této situace není z hlediska terminologie vhodné je spojovat s definicí měny.

Souhrnného pojmu kryptaaktiva, který je obsahově širší než jeho alternativy a zároveň obecněji používaný v odborných publikacích věnující se finančně právní regulaci související problematiky, bude pro účely této práce využíváno v souladu s materiály Evropského orgánu pro bankovníctví (dále jen „EBA“) a Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (dále jen „ESMA“). Tento pojem je jako česká verze termínu „cryptoassets“ v tuzemsku užíván přibližně od roku 2019, právě v návaznosti na publikace dříve zmíněných evropských orgánů. Kryptaaktivem v nejširším slova smyslu je myšlena virtuálně převoditelná a uchovatelná platební, směnná nebo investiční jednotka. Virtuální povaha kryptoaktiv v tomto případě znamená, že existují pouze jako zápis v paměti počítače, nikoliv jako bankovky, mince nebo cenné papíry.

Odlíšně kryptaaktiva definuje Evropská centrální banka (dále jen „ECB“). Ta je ve svých materiálech označuje jako jakékoliv aktivum, které je uchováváno v digitální podobě, které nepředstavuje finanční nárok nebo finanční závazek jakékoliv fyzické nebo právnické osoby a která nepředstavují majetková práva vůči jiné osobě.¹³ Tato definice používaná ECB je ve srovnání s většinou jiných institucí podstatně restriktivnější. Zatímco jinde je pojem kryptaaktiva využíván pro označení širokého spektra digitálních aktiv, ve výše zmíněném pojetí zahrnuje pouze kryptaaktiva platebního typu, a nikoliv na kryptaaktiva využívaná za účelem investice nebo přístupu ke zboží a službám, případně pro hybridy mezi těmito kategoriemi. I z tohoto důvodu je definice kryptoaktiv podle ECB v posledních letech využívána spíše okrajově a principiálně jde proti široce užívané a všeobecně přijímané terminologii.

¹³ Např. v *Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures*. *Ecb.europa.eu* [online]. Brusel: Evropská centrální banka, 2019, str. 7 [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>

Orgány EBA a ESMA zde při definici kryptoaktiv vycházejí z definice využívané mimo orgány Evropské unie například orgánem Financial Stability Board. Ta ve svém dokumentu *Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures*, který byl publikován ve druhé polovině roku 2018, definuje kryptoaktiva jako typ soukromých aktiv, která závisí primárně na kryptografii a technologii distribuovaného záznamu (dále jen „DLT“) jako na součásti jejich domnělé nebo skutečné hodnoty.¹⁴ Tato definice je dále rozvíjena evropskými orgány.

V dokumentu *Report with advice for the European Commission - on cryptoassets*¹⁵ tak EBA označuje jako kryptoaktiva ty aktiva, která:

1. závisí na kryptografii a technologii DLT nebo podobné technologii jako součásti jejich skutečné nebo domnělé hodnoty,
2. nejsou vydávána ani jištěna centrálními bankami nebo jinými orgány, a
3. mohou být použita jako prostředek směny, pro investiční účely či pro přístup ke zboží a službám.

Podstatným rozdílem od předchozí definice používané ze strany Financial Stability Board je, že následná definice nezahrnuje pouze aktiva provozovaná na základě DLT, ale také ta provozovaná skrz decentralizovanou databázi založené na jiném principu, než je technologie sdíleného registru.

Zatímco požadavek využití kryptografie nedisponuje schopností jednoznačného odlišení kryptoaktiv od jiných digitálních aktiv nebo elektronických záznamů obecně, požadavek využití DLT nebo obdobné technologie je pro praktické užívání právní kategorie kryptoaktiv klíčový. DLT, někdy také označovaná jako distribuovaná účetní kniha nebo technologie decentralizovaného záznamu, je způsobem vedení záznamů bez centrálního serveru. Distribuce v tomto případě označuje fakt, že záznamy v tomto systému jsou vytvářeny a evidovány na několika úložištích zároveň. Jednotlivá úložiště jsou si navzájem rovna a mohou samostatně a nezávisle na sobě ověřovat správnost v síti probíhajících transakcí.

¹⁴ Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications. *Fsb.org* [online]. Basel: Financial stability board, 2018, 10. 10. 2018, str. 3 [cit. 2022-03-27]. Dostupné z: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P101018.pdf>

¹⁵ Report with advice for the European Commission: on cryptoassets. Evropský orgán pro bankovníctví [online]. Brusel: Evropská centrální banka, 2019, str. 10 [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67493daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf>

Tato úložiště v praxi mají podobu počítačů jednotlivých provozovatelů této databáze, z nichž každý představuje samostatný síťový uzel. Právě komplex ve formě takové decentralizované sítě individuálních uživatelů nahrazuje pro účely zabezpečování prováděných transakcí centrální server. V souvislosti s kryptoaktivy je nejčastěji využívána a v publikacích jako DLT označována technologie tzv. blockchainu. I přesto ale nelze tyto pojmy zcela zaměňovat. DLT je zastřešující pojem pro všechny systémy, které při své činnosti distribuují záznamy mezi své uživatele. Blockchain je pouze jedním, byť pravděpodobně nejznámějším, druhem DLT. Specifikum blockchainu spočívá ve vedle decentralizace i ve způsobu uložení a ověřování dat, který zajišťuje jejich bezpečnost, nezměnitelnost a zároveň řeší problém tzv. dvojí útraty. Data (například záznamy o transakcích) jsou v něm uspořádána do bloků, které jsou řetězově navázány na sebe (angl. block a chain, odtud název blockchain). Každý blok obsahuje kromě dat i záznam (v podobě kryptografického otisku označovaného jako hash), který jej „napojuje“ na bezprostředně předcházející blok. Pokud by někdo modifikoval některý z bloků, hash (otisk) tohoto bloku uložený v navazujícím bloku (a tím pádem i ve všech dalších blocích) by se s modifikovaným (podvodným) blokem přestal shodovat, v důsledku čehož by byl podvod odhalen a ostatními počítači zapojenými do sítě odmítnut.¹⁶ Blok transakcí je ověřen provozovatelem zařízení, které jako první vyřeší sérii komplexních matematických operací. S tím je spojen i nárok na odměnu, zpravidla vyplácenou v daném kryptoaktivu. Provozovatelé ostatních zařízení v síti následně ověří správný postup při ověřování transakce. Ověřené bloky transakcí jsou následně zveřejněny ve veřejně přístupné databázi a provozovateli zařízení, díky kterému došlo k jejich ověření, je vyplacena odměna. Každé samostatné úložiště v síti ukládá a průběžně aktualizuje záznamy databáze o veškerých ověřených transakcích. Tento systém i bez centrálního serveru zajišťuje neměnnost, synchronizaci a spolehlivost vedených záznamů. Skrz tento požadavek uvedená definice spatřuje rozlišovací prvek kryptoaktiv od jiných digitálních aktiv především v prvku decentralizace. Resilience a odolnost blockchainů proti neoprávněné manipulaci také způsobuje komplikace vládám a regulatorním orgánům. Pokud se vládě nepodaří kontrolu nad blockchainem převzít nebo pokud nepřesvědčí těžaře (tento pojem je podrobněji specifikován dále) a další příslušné zúčastněné strany, aby protokol blockchainu upravili,

¹⁶ Tento mechanismus je blíže popsán např. zde: VEŘEJNÁ KONZULTACE: BLOCKCHAIN, VIRTUÁLNÍ MĚNY A AKTIVA. *Mfcr.cz* [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 30.11.2018, str. 4 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Konzultace_2018-11-30_Verejna-konzultace-Blockchain-virtualni-meny-a-aktiva.pdf

nelze žádná data ani programy uložené v blockchainu změnit, což vytváří příležitosti pro využití této technologie k nezákonným nebo nelegálním účelům.¹⁷

V současném znění je definice kryptoaktiv do budoucna restriktivní tím, že je vyloučeno, aby povahu kryptoaktiva mělo jakékoliv aktivum vydávané nebo zajištěné centrální bankou nebo jinou veřejnou institucí. Je otázkou, zda nebude tato část definice v budoucnu změněna. Vzhledem k možnosti zavedení digitálních měn ze strany centrálních bank by tento požadavek digitální formu měny postavil mimo zákonnou kategorii kryptoaktiv a vznikla by potřeba podřadit je pod již existující a z praktického hlediska ne nutně zcela vyhovující právní kategorii, popřípadě vytvořit kategorii novou.

Výše uvedená definice EBA je v současné době široce přijímána, je považována za dostačující v souvislosti s potřebou odlišení kryptoaktiv a obecněji chápaných digitálních měn a jako taková je přejímána řadou dalších orgánů a odborné veřejnosti při tvorbě konzultačních a dalších materiálů vyjadřujících se k právní i ekonomické problematice související s rozšiřováním kryptoaktiv. I přes to ale bývá odbornou veřejností v některých aspektech dále rozvíjena. Např. RNDr. Jan Lánský Ph.D ve své publikaci *Kryptoměny*¹⁸ pracuje s definicí, podle které musí systém kryptoaktiva naplňovat následující požadavky:

1. Systém nepotřebuje centrální autoritu, distribuovaně dosahuje shody o svém stavu.
2. Systém uchovává přehled o jednotkách daného kryptoaktiva a jejich vlastnictví.
3. Vlastnictví jednotek kryptoaktiva se prokazuje výhradně kryptograficky.
4. Systém definuje, zda mohou vznikat nové jednotky kryptoaktiva. Pokud mohou vznikat nové jednotky kryptoaktiva, systém definuje okolnosti jejich vzniku a způsob určení vlastnictví těchto nových jednotek.
5. Systém umožňuje provádět transakce, ve kterých dochází ke změně vlastnictví jednotek kryptoaktiva. Pokyn k provedení transakce může vydat pouze entita, která prokáže aktuální vlastnictví těchto jednotek.

¹⁷ DE FILIPPI, Primavera a Aaron WRIGHT. In: Blockchain and the law: The rule of code. 2. Cambridge, Massachusetts: Harvard university press, 2018, s. 37. ISBN 9780674976429.

¹⁸ LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018, str. 3. ISBN 978-80-7400-722-4.

6. Pokud jsou současně zadány dva rozdílné pokyny ke změně vlastnictví stejných jednotek kryptoměny, systém provede nejvýše jeden z nich.

Ve srovnání s výše uvedenou definicí EBA je zde větší důraz kladen na povinnost uchování záznamů o vlastnictví jednotek a znemožnění tzv. dvojího utrácení. I přes to, že definice využívaná orgánem EBA tyto požadavky explicitně nestanovuje, fakticky je většina kryptoaktiv naplňující tři výše uvedená kritéria bude i tak naplňovat. Podobně v případě požadavku definování okolností vzniku nových jednotek se nejedná o podmínku, která by byla s to podstatně omezit okruh aktiv, která by byla označena za kryptoaktivum podle definice využívané EBA. I přes dodatečné požadavky druhé z definic tak obě definice dospějí ve většině posuzovaných případů ke stejným výsledkům, co se týče rozhodnutí, zda se ve věci konkrétní digitální jednotky jedná o kryptoaktivum či nikoliv.

Na základě výše uvedené definice je přijímáno, že kryptoaktiva se vyznačují absencí hmotné podoby, trvalostí a neměnností záznamu o transakcích a relativní anonymitou při jejich provádění. Většina kryptoaktiv se vyznačuje také absencí centrální autority. Tato kryptoaktiva využívají k platebním transakcím síť počítačů individuálních uživatelů, kteří dávají k dispozici část výkonu svého počítače připojeného k internetu. Jednotlivá kryptoaktiva mají své platební sítě s obvykle veřejně dostupným zdrojovým kódem, ve kterých je možné provádět platby skrz převody měny mezi jednotlivými účty.

3. Dělení kryptoaktiv

Na mezinárodní, unijní ani národní úpravě zatím neexistuje jednotná, právně závazná klasifikace jednotlivých druhů kryptoaktiv. Kromě několika návrhů na vymezení odlišných kategorií kryptoaktiv a způsobu jejich dělení v rámci regulatorní činnosti na úrovni evropských i národních orgánů se k této problematice již v minulosti vyjadřovaly soukromé osoby v rámci autorské činnosti. Například publikace „*Cryptoassets: The innovative investor's guide to bitcoin and beyond*“ rozděluje kryptoaktiva do tří kategorií¹⁹:

1. Kryptoměny

2. Kryptokomodity

3. Kryptotokeny

V pojetí autora je nejméně zastoupena na trhu kategorie kryptoměn. U dvou zbývajících kategorií je společným definičním znakem zajištění přístupu ke zboží nebo službě prostřednictvím vlastnictví příslušného kryptoaktiva. Kategorie kryptokomodit zde označuje taková kryptoaktiva, která poskytují k digitálním zdrojům například ve formě datových úložišť nebo výpočetní kapacity. V rámci kategorie kryptotokenů je zajišťován přístup ke konečným digitálním produktům ve formě mediálního obsahu, funkcí sociální sítě, her a dalších položek virtuálního světa. Tento způsob dělení nicméně nebyl dále převzat a vzhledem k určité nepraktičnosti těchto kategorií pro univerzální použití není v současnosti využíván regulatorními orgány. Většina autorů zastává názor, že pro dělení kryptoaktiv za účelem právní klasifikace a pro posouzení dopadů unijních i státních právních předpisů, je klíčová ekonomická podstata a praktické možnosti využití kryptoaktiva, případně deklarovaný účel za jakým emitent dané kryptoaktivum vydává. Z ekonomické stránky jednotlivých projektů vychází při právním dělení kryptoaktiv většina příslušných státních i unijních orgánů včetně EBA a ESMA.

Kryptoaktiva jsou následně ze strany EBA rozdělena na tři kategorie:

1. Platební kryptoaktiva

2. Investiční kryptoaktiva

¹⁹ BURNISKE, Chris a Jack TATAR. *Cryptoassets: The Innovative Investor's Guide to Bitcoin and Beyond*. New York: McGraw Hill, 2017. ISBN 978-1260026672, str. 368

3. Tzv. Utility kryptoaktiva

Toto dělení je opakovaně využíváno odbornými články i publikacemi na téma kryptoaktiv, nicméně se nejedná o dělení formálně závazné. Vzhledem k velkému počtu a různorodosti kryptoaktiv je jasné, že většina existujících kryptoaktiv může při použití výše zmíněného dělení spadat do více kategorií najednou. Kryptoaktiva, která svou ekonomickou povahou náležejí pouze do jedné z výše zmíněných kategorií, budou spíš výjimkami. Na tento způsob dělení navazuje, mimo jiné, ESMA ve své konzultaci s příslušnými národními orgány²⁰. Při procesu posuzování, zda některá kryptoaktiva mají povahu převoditelných cenných papírů podle nařízení Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů (dále jen „**MiFID II**“), dělí ESMA vzorek kryptoaktiv do kategorie investičních kryptoaktiv, utility kryptoaktiv a hybridů těchto typů a platebního typu kryptoaktiv. Vzhledem k předmětu této konzultace ohledně finančních nástrojů nebyla kryptoaktiva čistě platebního typu v tomto dokumentu brána v potaz, protože se v jejich případě s nejvyšší pravděpodobností o finanční nástroje jednat nebude. Toto dělení tedy vychází ze tří základních kategorií používaných ve zprávě EBA, které dále doplňuje o jednotlivé hybridy těchto kategorií.

3.1. Investiční kryptoaktiva

S investičními kryptoaktivy jsou spojena majetková práva. Může s nimi být spojeno také hlasovací právo nebo právo na podíl na zisku, případně právo na předem určený výnos, obdobné jako v případě vlastnictví akcií nebo dluhopisů. Jedná se o způsob, kterým mohou jejich emitenti získávat dodatečné peněžní prostředky. Ze všech kryptoaktiv mají nejbližší k cenným papírům. I přes to, že čistě z ekonomického hlediska je jejich funkce srovnatelná, z právního pohledu je toto srovnání méně jednoznačné.

Vnitrostátní definice institutu cenného papíru v České republice vychází z úpravy v zákoně č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**OZ**“). Podle § 514 tohoto předpisu je cenný papír „...*listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést*“. S touto definicí cenného papíru je spojena zaprvé podmínka reálné hodnoty, která je cennému papíru

²⁰ Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, str. 5 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

dodávána skrz spojení s právem, které bez tohoto papíru nejde uplatnit ani převést. S naplněním této podmínky problém není, protože jak po stránce technické, tak po stránce právní je možné, aby např. výše zmíněné právo na podíl na zisku bylo spojeno s fyzicky neexistujícím kryptoaktivem a společně s ním bylo také převáděno. Druhým požadavkem je potom listinná, a tedy hmotná podoba cenného papíru. Požadavkem listinné podoby zavedeným tímto ustanovením dochází k vyřazení jakéhokoliv druhu kryptoaktiva z této zákonné kategorie vzhledem k nezbytné absenci jeho hmotné, a tedy i listinné podoby. Jak ale upozornilo ve své konzultaci na toto téma i Ministerstvo financí České republiky, cenné papíry je nicméně možné jejich hmotného substrátu (listiny) zbavit, dematerializovat, převést do podoby zaknihovaných cenných papírů.²¹ Zaknihované cenné papíry jsou upraveny v ustanovení § 525 OZ a jsou tak označeny takové cenné papíry, které jsou nahrazeny zápisem do příslušné evidence a nelze-li je převést jinak než změnou zápisu v této evidenci. Ani tento dematerializovaný druh cenných papírů ovšem nemůže být použit pro klasifikaci kryptoaktiv investičního typu. Ustanovení § 91 zákona č. 256/2004, o podnikání na kapitálových trzích, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPKT“) klade další konkrétní požadavky na způsob vedení evidence tohoto druhu cenných papírů. Je zde stanoveno, že zaknihované cenné papíry „... lze evidovat podle českého práva pouze v centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů a v evidenci navazující na centrální evidenci zaknihovaných cenných papírů.“

Jediné současné výjimky z tohoto pravidla představují zaknihované papíry kolektivního investování vedené v samostatné evidenci investičních nástroj a zaknihovaných státních dluhopisů podle zákona upravujícího rozpočtová pravidla. Technologie decentralizovaného záznamu, která je využívána pro evidenci však tyto požadavky nenaplnuje. Ve vnitrostátní právní úpravě za současného znění tedy nemůže být kryptoaktivum zahrnuto do kategorie cenného papíru. Snahy o jeho podřazení do této kategorie díky způsobu implementace MiFID II do českého právního řádu naráží na problém ve formě, kterou z MiFID II byl přejet pojem „securities“. Jeho ztotožněním s pojmem cenného papíru pokusy o extenzivní výklad tak, aby pod něj byla podřazena i investiční kryptoaktiva naráží na relativně restriktivní jazykový výklad tohoto pojmu. Nicméně nezávislost na pojetí cenného papíru dle národního práva je klíčovým materiálním definičním znakem převoditelných cenných papírů dle unijní úpravy

²¹ VEŘEJNÁ KONZULTACE - BLOCKCHAIN, VIRTUÁLNÍ MĚNY A AKTIVA. Mfcr.cz [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 30.11.2018, str. 24 [cit. 2022-03-06]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Konzultace_2018-11-30_Verejna-konzultace-Blockchain-virtualni-meny-a-aktiva.pdf

(dle MiFID II), a tedy také investičních cenných papírů dle ZPKT, a je to právě povinnost vykládat ZPKT v souladu s příslušným právem Evropské unie, která má za důsledek, že investiční cenný papír ve smyslu ZPKT nemusí současně nutně být cenným papírem nebo zaknihovaným cenným papírem ve smyslu OZ.²² Při posuzování možnosti kvalifikace investičních kryptoaktiv jako cenných papírů tedy nelze přihlížet pouze k vnitrostátní definici cenného papíru podle OZ a jiných předpisů. Opačný závěr by ve svém logickém důsledku vedl k nemožnosti sjednocení výkladu tohoto pojmu při aplikaci právních předpisů na úrovni Evropské unie.

Srovnáním aplikace úpravy v členských státech ve vztahu k úpravě kryptoaktiv a cenných papírů se zabývá například příloha vydaná Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy.²³ Klíčovou otázkou pro jejich klasifikaci zde je, zda budou mít povahu finančního nástroje právě dle znění výše zmíněného MiFID II. Většina příslušných vnitrostátních orgánů považuje kryptoaktiva, jejichž vlastnictví je spojeno s majetkovými právy, za převoditelné cenné papíry ve smyslu čl. 4 odst. 1 bod 44 MiFID II. Většina pro jejich klasifikaci jako převoditelný cenný papír také požaduje, aby obsahovala investiční prvek a to i přesto, že v žádné vnitrostátní úpravě není investiční prvek definován. Vnitrostátní orgány tak při klasifikaci kryptoaktiva jako převoditelného cenného papíru hodnotí například to, zda je s ním spojen předpoklad budoucích výnosů nebo podílu na zisku. Pro většinu dotázaných orgánů byla pro klasifikaci kryptoaktiva jako převoditelného cenného papíru dostatečným kritériem samotná existence spojených práv k podílu na zisku bez nutnosti současného spojení s majetkovými právy.

Samotná příloha uvádí, že pojem převoditelného cenného papírů je v důsledku samostatnosti unijního práva předmětem autonomního vnitrostátního výkladu a může mít v jednotlivých úpravách členských států jiný obsah než v samotném nařízení MiFID II. V české právní úpravě je MiFID II transponován skrz ZPKT. Zde jsou převoditelné cenné papíry upraveny v rámci kategorie investičních cenných papírů. Tyto cenné papíry jsou zde upraveny jako podkategorie investičního nástroje. Podle § 3 odst. 2 ZPKT se jedná o cenné papíry, které jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Vzhledem k počtu subjektů, které obchodování s kryptoaktivy zprostředkovávají, bude podmínka obchodovatelnosti

²²JUDr. Josef Donát, LL.M, Tokeny jako cenné papíry – jaký je stav a co lze očekávat? [online]. Praha: epravo.cz, 2019 [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/tokeny-jako-cenne-papiry-jaky-je-stav-a-co-lze-ocekavat-109804.html>

²³ Annex 1. *Esma.europa.eu* [online]. Brusel: Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, 2019 [cit. 2022-04-03]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1384_annex.pdf

naplněna, pokud případná opatření technické povahy uplatňovaná u některých konkrétních kryptoaktiv neznemožní prvotnímu nabyvateli trvale jej převést na jiného nabyvatele. V případě, že je naplněna podmínka obchodovatelnosti tak zbývá určit, zda k obchodování dochází v rámci kapitálového trhu.

Kapitálový trh není v současné době právními předpisy přesně vymezen. Vymezení, zda se jedná o splnění zákonné podmínky obchodování na kapitálovém trhu tak bude věcí právní teorie. K vymezení trhu jako kapitálového dochází na základě doby splatnosti vydávaných nástrojů.²⁴ O obchodování na kapitálovém trhu se tak bude jednat v případě, kdy tato splatnost bude v době vydání delší než 1 rok. V širším významu tohoto pojmu může být kapitálovým trhem každé místo, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky po investičních nástrojích s dobou splatnosti vyšší než 1 rok. V tomto pojetí by se o kapitálový trh nejednalo pouze v případě zákonem předvídaných a regulovaných obchodních systémů, ale také v případě kryptoburz, které jsou zákonem nepředvídanými online obchodními platformami, na kterých dochází k nákupům a prodejm kryptoaktiv. I přes odlišnost kryptoburz od standardních obchodních systémů tak zůstane požadavek obchodovatelnosti na kapitálovém trhu zachován.

Někteří autoři²⁵ jako další podstatnou náležitost investičních cenných papírů, kromě zmíněné obchodovatelnosti na kapitálovém trhu, uvádějí ještě jejich převoditelnost, která je v zákonné úpravě dovozována pouze implicitně. Převoditelnost je zde chápána jako podmínka pro praktické naplnění obchodovatelnosti. Může být definována jako schopnost cenného papíru být převáděn v rámci obchodního styku z jedné osoby na druhou. K naplnění převoditelnosti nedochází pouze tam, kde k převedení vlastnictví cenného papíru skutečně dochází, ale také tam, kde by vzhledem k objektivním okolnostem k převodu dojít potenciálně mohlo. Požadované kritérium převoditelnosti nemusí být naplněno, pokud je možnost převedení konkrétního cenného papíru do velké míry smluvně vyloučena či omezena.

Konkrétní kryptoaktiva investičního typu bývají, stejně jako cenné papíry, vzájemně zastupitelná. Je tak možné, aby obchody s kryptoaktivy probíhaly na kryptoburzách bez dodatečných vyjednávání mezi prodávajícím a kupujícím. Vypořádání obchodu tak může

²⁴ Např. zde: Kapitálový trh. *Managementmania.com* [online]. Praha: Management mania, 2017, 17.11.2017 [cit. 2022-07-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/kapitalovy-trh>

²⁵ Například Martin Hobza: ICO a tokeny optikou práva kapitálového trhu: mohou být tokeny investičními cennými papíry?. *Advokátní deník* [online]. Praha: Advokátní deník, 2019, 26.3.2019 [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://advokatnidenik.cz/2019/03/26/ico-a-tokeny-optikou-prava-kapitaloveho-trhu-mohou-byt-tokeny-investicnimi-cennymi-papiry/>

proběhnout pouze s označením konkrétního kryptoaktiva a vymezením počtu kusů, který má být koupen nebo prodán.

Pokud by mělo v budoucnu dojít k sjednocení úpravy a jednoznačnému zavedení možnosti, aby kryptoaktiva s investičním prvkem byla z právního hlediska brána jako cenné papíry, nejpravděpodobnější možností se jeví změna platné úpravy včetně novelizace OZ a ZPKT, kterou by bylo upuštěno od striktního požadavku na vedení cenných papírů v centrální evidenci a došlo také k zákonné možnosti jejich vedení formou decentralizovaného záznamu. Vzhledem k tomu, že obchodní aktivity související s kryptoaktivy nebývají většinou teritoriálně omezeny a k obchodování s nimi dochází na globální úrovni, pravděpodobně tato změna bude iniciována na celoevropské úrovni. V současnosti předložený návrh nařízení MiCA²⁶ ale ve svém současném znění řeší převážně regulaci ostatních typů kryptoaktiv a ve vztahu k investičním kryptoaktivům odkazuje na dosavadní platné předpisy. Bez změny vnitrostátní právní úpravy (zejména ZPKT) tak hrozí, že i po případném přijetí nařízení MiCA budou na území České republiky ošetřeny pouze částečnou a do budoucna nedostatečnou právní úpravou. Tím by byl prodloužen stav právní nejistoty, který místy vyvolává pochybnosti například o správném postupu při účtování a danění investičních kryptoaktiv. Tato právní nejistota mimo jiné brání jejich širšímu rozšíření a užívání na území České republiky. Vzhledem k nedostatečným možnostem kvalifikace těchto kryptoaktiv jako cenných papírů se i přes podobnou ekonomickou koncepci nedá říci, že by převod vlastnictví investičního kryptoaktiva byl po právní stránce srovnatelný s převodem podílu na obchodní korporaci. V praxi tak při prodeji a koupi nedochází k platnému převodu podílu ve společnosti i přesto, že jsou formálně s vlastnictvím kryptoaktiva spojena podobná majetková práva.

3.2. Platební kryptoaktiva

Platební kryptoaktiva, běžně známá také pod označením kryptoměny nebo virtuální měny, jsou v naprosté většině případů, stejně jako ostatní typy kryptoaktiv, zcela volně převoditelná. Faktická míra využitelnosti platebních kryptoaktiv pro platební účely se liší v závislosti na konkrétním kryptoaktivu, jeho technických aspektech a míry jeho adopce ze strany

²⁶ Nařízení Evropského parlamentu a rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937. In: Brusel: Evropská komise, Dostupné také z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020PC0593&from=EN>

obchodníků. Nicméně k samotnému provádění plateb je v praxi využívána pouze malá část celkového objemu dostupných kryptoaktiv. Až na výjimky, jako jsou například kryptoaktiva spadající do kategorie tzv. stablecoins, jsou pro provádění plateb příliš volatilní a míra jejich adopce je také pro běžné užití jako platebního prostředku zatím spíše nedostatečná. I přes označení této kategorie kryptoaktiv jako „platební“ je v současné době častější jejich využití jako předmětu cenové spekulace. I přes své investiční využití většina kryptoaktiv tohoto typu nebude naplňovat definici cenného papíru ani jiného investičního nástroje. Do této kategorie se bude řadit také nejznámější kryptoaktivum, bitcoin. Tento druh kryptoaktiv může být předmětem vlastnictví, avšak na rozdíl od investičního či utility druhu s ním není spojeno žádné právo vůči emitentovi.

Sdělení Ministerstva financí k účtování a vykazování digitálních měn ze dne 15. 5. 2018 využívá pro platební kryptoaktiva pojem digitální měna. Těmi se zde rozumí „*digitální nositel hodnoty*“.²⁷ Využití pojmu „*digitální měna*“ zdůrazňuje nehmotnou povahu tohoto aktiva, které má vždy pouze povahu elektronicky vytvořeného a uloženého záznamu. Ministerstvo financí těmto kryptoaktivům nepřiznává povahu měny z důvodu, že nejsou vydávány ani regulovány centrální bankou ani jiným orgánem veřejné moci.

V činnosti České národní banky (dále jen „**ČNB**“) bylo dříve užíváno označení „převodní token“ (např. ve stanovisku „*K obchodování s tzv. převodními tokeny*“ ze dne 19. 11. 2018). Platební kryptoaktiva jsou dle tohoto stanoviska ta kryptoaktiva, která nejsou spojena s právem vlastníka vůči jiné osobě a jejichž převod je umožněn pouze v rámci vlastního, případně dalšího DLT. Jako konkrétní příklad tohoto druhu tohoto kryptoaktiva ČNB uvádí bitcoin. Vlastníkem těchto kryptoaktiv je označována osoba, která disponuje údaji umožňujícími v distribuovaném registru transakci s evidovanými jednotkami. Pojem „převodní token“ ve znění tohoto stanoviska je na základě poskytnuté definice tedy jen dalším synonymním výrazem pro platební podkategorii kryptoaktiv. Mezi platební kryptoaktiva se řadí také kategorie tzv. stablecoins. Ty například ECB definuje jako „*digitální jednotky hodnoty, které nejsou formou žádné konkrétní měny (nebo jejich koše), ale spoléhají se na sadu stabilizačních nástrojů, které mají minimalizovat výkyvy jejich ceny v čase v takové*

²⁷ Sdělení Ministerstva financí k účtování a vykazování digitálních měn. *Mfcr.cz* [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 15.5.2018, str. 1 [cit. 2022-04-03]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi_2018_Sdeleni-MF-k-uctovani-a-vykazovani-digitalnich-men.pdf

měně nebo měnách“.²⁸ ECB jako příklad uvádí projekt Libra vedený společností Facebook. Jedná se o kryptoaktiva udržující si stabilní hodnotu skrz navázání na zvolené podkladové aktivum, většinou na vybranou měnu. Nejčastěji je pro tyto účely využíván americký dolar. Primárním ekonomickým podnětem pro jejich vznik byla snaha o snížení volatility typické pro kryptoaktiva a tím umožnit jejich efektivnější použití jako prostředku pro provádění plateb. Ve většině případů jsou tato kryptoaktiva prodávány emitentem výměnou za shodný počet jednotek zvolené měny. Tento druh kryptoaktiv má v některých ohledech blízko k elektronickým penězům, i přes to však jejich zákonnou definici ve většině případů naplňovat nebudou.

V souvislosti s tímto typem kryptoaktiv se lze často setkat také s jejich dělením na „*tokeny*“ a „*altcoiny*“. V případě altcoinů se jedná o kryptoaktiva, která slouží jako alternativa vůči bitcoinu. Toto označení vychází z toho, že většina platebních kryptoaktiv nějakým způsobem vycházejí právě z původního protokolu bitcoinu s otevřeným zdrojovým kódem a ten dále upravují tak, aby došlo k vytvoření nového kryptoaktiva s odlišnými vlastnostmi. Existují ale i další altcoiny, které nejsou odvozeny od open-source protokolu bitcoinu. Ty si vytvořily vlastní blockchain a protokol, který podporuje jejich nativní měnu.²⁹ Naproti tomu tokeny jsou reprezentací určitého aktiva nebo nástroje, který obvykle funguje v rámci jiného blockchainu. Tokeny mohou představovat v podstatě jakákoli aktiva, která jsou zastupitelná a obchodovatelná, od komodit přes věrnostní body až po jiná kryptoaktiva.³⁰ Jedná se ale převážně o dělení vycházející převážně z technicko-ekonomických aspektů s pouze omezeným dopadem do právní sféry.

3.3. Utility kryptoaktiva

S vlastnictvím utility kryptoaktiv jsou také spojena určitá práva jejich majitelů. V jejich případě se nebude jednat o majetková práva, ale o práva přístupu ke specifické službě nebo produktu (často aplikaci). Poskytovatel těchto služeb nebo produktů je většinou samotný emitent. Utility kryptoaktiva mohou být využita pouze v rámci sítě daného kryptoaktiva.

²⁸ Occasional Paper Series: In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution?. *Ecb.europa.eu* [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2019, str. 9 [cit. 2022-04-03]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf>

²⁹ ALTCOINS VS. TOKENS: WHAT'S THE DIFFERENCE? [online]. Singapur: Master the crypto, 2018 [cit. 2022-06-27]. Dostupné z: <https://masterthecrypto.com/differences-between-cryptocurrency-coins-and-tokens/>

³⁰ Tamtéž

Nejsou přitom všeobecně akceptována jako platební prostředek. Z hlediska faktického užití kryptoaktiv je tato kategorie problematická. I přes oficiální označení některých kryptoaktiv jako utility často, podobně jako u platebního typu, může převládat spekulativní prvek a z hlediska kupujícího se jedná především o pokus zhodnocení peněžních prostředků. V praxi je častý výskyt případů, kdy kupující nepořizuje tato kryptoaktiva z důvodu samotného přístupu ke zboží nebo službě, ale v očekávání vzestupu jeho tržní ceny a budoucího prodeje na sekundárním trhu. Z tohoto důvodu je obtížné stanovit případy, ve kterých se jedná čistě o utility typ kryptoaktiva a ne o hybrid mezi tímto a některým z výše zmíněných typů. V odpovědi na dotazy EBA v souvislosti s právní klasifikací kryptoaktiv v členských státech EU uvedla většina oslovených vnitrostátních orgánů, že kryptoaktiva mohou být za určitých okolností klasifikována jako cenné papíry právě s výjimkou čistě utility typu, kterému žádný z dotázaných orgánů povahu cenného papíry nepřiznává.

Z pohledu emitenta utility kryptoaktiv je časté jejich využívání pro získání dodatečných finančních prostředků pro daný projekt. Výhodou této metody je získání potřebného kapitálu bez toho, aby investorům, kteří tato kryptoaktiva kupují, vznikala přímá majetková účast na vyvíjeném projektu. Čistě z ekonomického pohledu se proto může v případě emise utility kryptoaktiv pro financování projektu jednat o alternativu k tradičním metodám crowdfundingu.

4. Právní úprava kryptoaktiv v ČR

4.1. Kryptoaktivum jako věc

Za účelem rozboru právní regulace poskytování investičních a jiných služeb s využitím kryptoaktiv je nezbytné na základě výše uvedeného stanovit jejich možnou obecnou právní kvalifikaci. Kryptoaktiva jsou pohledem českého práva věci v právním smyslu. Dle § 496 OZ, se jedná o věc nehmotnou. Konkrétně jsou věci nehmotnou, movitou, zastupitelnou, nezuživatelnou a dělitelnou. Kryptoaktiva jsou způsobilá být předmětem majetkových práv. Způsobilost uplatňovat majetková práva i ve vztahu k nehmotným věcem je zachycena i v rozhodovací praxi evropského soudu pro lidská práva, například v rozhodnutí ve věci *Beyeler vs. Itálie* ze dne 5. 1. 2000³¹. Nehmotná povaha kryptoaktiv je zachována i v případě, že je přístup k nim zabezpečen skrz hardwarové zařízení. Někteří autoři označují kryptoaktiva jako „nehmotné movité věci odpovídající právu jejího vlastníka na přístup k určité službě nebo produktu, nebo právu podílet se určitým způsobem na projektu, který emitent tokenu financuje prostředky získanými od investorů.“³² V souvislosti s touto definicí by za určitých okolností, zvláště v souvislosti s kryptoaktivy utility typu, bylo možné uvažovat o některých kryptoaktivech (s ohledem na individuální vlastnosti) jako o poukázce. Poukázka opravňuje poukazníka vybrat u poukázaného vlastním jménem plnění a poukázanému se poukázkou přikazuje, aby poukazníkovi plnil na účet poukazatele.³³ V případě utility nebo jiných kryptoaktiv, se kterými je spojeno právo na určité plnění (včetně např. práva na poskytnutí určité výpočetní kapacity) může být z hlediska výše uvedené definice emitent kryptoaktiva v pozici poukázaného a držitel kryptoaktiva v pozici poukazníka. Nicméně z hlediska způsobu využívání většiny kryptoaktiv jejich držitelé není jejich posuzování jako poukázek vždy vhodné a právní teorií není mimo již zmíněná utility kryptoaktiva dále rozvíjeno. Vzhledem k již uvedené absenci komplexní zákonné úpravy, budou často pro praktické rozhodování o případné potřebě povolení nebo naplnění dalších zákonných požadavků určující vyjádření příslušných regulatorních orgánů.

³¹ Dle čl. 100 tohoto rozhodnutí: „... Soudní dvůr připomíná, že pojem "majetek" v první části článku 1 má autonomní význam, který se neomezuje na vlastnictví hmotných statků a je nezávislý na formální klasifikaci ve vnitrostátním právu: za "majetková práva", a tedy za "majetek" pro účely tohoto ustanovení, lze považovat i některá další práva a zájmy představující majetek.“

³² Např. DĚDIČ, JUDr. Jan, Mgr. Jan ŠOVAR a Mgr. Ondřej MIKULA. Proč podle českého práva nelze uvažovat o (ICO) tokenech jako o cenných papírech?. Právní rozhledy [online]. 2018, 2018(9), 15- 16 [cit. 2022-06-26]. Dostupné z: https://www.finregpartners.cz/wp-content/uploads/2018/09/ICO_Article_2018.pdf

³³ Podle §1939 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, ve znění pozdějších předpisů

4.2. Postoj ČNB

Jedním z prvních vyjádření na toto téma v České republice bylo stanovisko ČNB ze dne 10. 2. 2014 (vzhledem k datu vydání, kdy byl rozvoj trhu s kryptoaktivy v relativně rané fázi, se toto stanovisko ve svém textu zabývalo výslovně bitcoiny, ale jeho závěry budou za současné úpravy aplikovatelné i na další kryptoaktiva z platební podkategorie).³⁴

Ve vztahu k otázce, zda se v případě těchto kryptoaktiv jedná o peníze, se ČNB vyjádřila tak, že je nepovažuje za peníze v ekonomickém ani právním smyslu. Pro ČNB je při klasifikaci jakéhokoliv statku jako peněz z hlediska ekonomické teorie rozhodující, zda je využívaný statek schopen souběžně plnit roli:

1. prostředku směny,
2. zúčtovací jednotky, a
3. uchovatele hodnoty.

Prostředkem směny může být v nejširším možném vymezení jakýkoliv statek, který je schopen být směněn za zboží nebo služby a je za tímto účelem přijímán všemi zúčastněnými stranami. Pro naplňování této funkce je podstatným prvkem prostředku směny s ním spojená hodnota. Dříve bylo jako záruka hodnoty peněz vnímáno využití podílu drahých kovů v mincích, později s příchodem papírových bankovek byly tyto bankovky kryty zlatem a byly za zlato směnitelné. S postupem času bylo od krytí peněz zlatem zcela upuštěno a peněžní prostředky, které jsou v současnosti v oběhu, nejsou ve většině vyspělých ekonomik kryty zlatem ani jinou komoditou. Jejich faktická hodnota je tak závislá na důvěře uživatelů těchto peněz ve státní moc zajišťující jejich přijímání v rámci plateb. Často zmiňovaný fakt, že hodnota daného statku není nijak zajištěna, tak nebrání jeho využití jako prostředku směny, pokud je tento statek stále akceptován jinými osobami výměnou za zboží a služby. To je i případ většiny běžně využívaných kryptoaktiv, kde je častou výtkou, že jejich nominální hodnota se neodvíjí od hodnoty reálné. Nicméně ve srovnání s klasickými penězi, ať už v hotovostní nebo bezhotovostní podobě, je u kryptoaktiv silně omezen okruh osob, které jsou ochotny je výměnou za poskytnutí zboží nebo služeb akceptovat. Pro jejich širší využívání

³⁴ Je k obchodování s bitcoiny nebo k jejich směně potřebné povolení ČNB?. *Cnb.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, 2014, 10. 2. 2014 [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2014-02>

jako platebního prostředku je tak, ve srovnání s měnami s nuceným oběhem, zásadní překážkou absence jakékoliv možnosti státního donucení k jejich akceptaci případnou protistranou. Další problémy, které brání jejich podstatnějšímu rozšíření, jsou často také technického rázu. Ve srovnání s moderními platebními metodami je u některých kryptoaktiv při provádění platby k dokončení transakce a její potvrzení v rámci DLT zapotřebí řádově delší doba (například v případě Bitcoinu je uváděn časový údaj asi 10 minut³⁵) a rovněž je provedení transakce v některých případech spojeno s většími poplatky než u tradičních platebních metod. Z toho důvodu je, a do budoucna patrně ještě nějakou dobu bude, naplňování funkce platidla v případě kryptoaktiv velmi omezené. Nicméně i přes výše uvedené zůstává jako jedna z výhod kryptoaktiv pro provádění platebních transakcí skutečnost, že na rozdíl od platby skrz banky nebo jiné instituce, dochází k provádění transakcí pouze v omezené úseky pracovních dní.

Zúčtovací jednotkou je obecně myšleno široce přijímané standardní měřítko pro vyjádření ceny zboží nebo služeb, dluhů a dalších ekonomických veličin. Měny s nuceným oběhem plní funkci zúčtovací jednotky na základě faktu, že jimi lze univerzálně vyjádřit cena akceptovaná za jednotlivé výrobky a služby na daném území. Kryptoaktiva jsou bezesporu schopná vyjádřit cenu zboží a služeb a díky jejich čistě digitální povaze jsou za tímto účelem velice dobře dělitelná. Jak však již dříve uváděli někteří představitelé ČNB, obrovská fluktuace hodnoty, kterou u kryptoaktiv můžeme pozorovat a kterou řada lidí považuje za negativum, je jejich základním definičním znakem. Pokud existuje koncept, který je postaven na imitaci fyzického těžení, mechanicky nastaveném uvolňování jednotek daného aktiva do oběhu a limitovaném finálním počtu jednotek, tak se bude vždy chovat úplně jinak než elastické peníze, protože nebude schopen udržovat konstantní hodnotu.³⁶ Volatilita většiny běžně využívaných kryptoaktiv (s očividnou výjimkou kryptoaktiv spadajících do kategorie stablecoins) tak brání jejich efektivnímu využití jako zúčtovací jednotky.

Sporná je i jejich využitelnost jako uchovatele hodnoty. U měn s nuceným oběhem jsou někdy ve vztahu k jejich schopnosti uchovávání hodnoty vytýkány nedostatky ve formě špatně

³⁵ Bitcoin: Technical Background and Data Analysis. Finance and Economics Discussion Series [online]. Washington D.C.: Federal Reserve Board, 2014, 7.10.2014 [cit. 2022-10-09]. Dostupné z: <https://delivervpdf.ssrn.com/delivery.php?ID=806101124029026118089002010074030077058008019084044001109004114007112067072070103075009122054031122120108118001092067098099004008085046038081097116095068116114098021079062030085113094001067006084101021086080071003029068067092071067089106091031087127&EXT=pdf&INDEX=TRUE>

³⁶ HAMPL, Mojmir. Náš postoj ke kryptoměnam? Nepomáhat, nechránit, neškodit, nevodit za ruku. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2017 [cit. 2022-06-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Nas-postoj-ke-kryptomenam-Nepomahat-nechranit-neskodit-nevodit-za-ruku/>

zvolené monetární politiky ústící v nadměrnou úroveň inflace, která způsobuje postupné znehodnocování daných měn. Byť v závislosti na konkrétním zvoleném platebním kryptoaktivu, jeho technických a ekonomických aspektech může být v delším časovém horizontu funkce uchovatele hodnoty naplněna, v kratších časových úsecích může cena většiny běžně využívaných kryptokativ podléhat velkým cenovým propadům, které svým rozsahem násobně překračují historické úrovně inflace ve většině světových ekonomik. Lze tak konstatovat, že role uchovatele hodnoty bude většinou rozšířených kryptokativ naplňována nedostatečně, opět s případnou výjimkou kryptokativ kategorie stablecoins, která jsou ale za účelem stabilizace své hodnoty nejčastěji navázána právě na existující měny s nuceným oběhem.

Naproti tomu ECB ve svém vyjádření na téma *Virtuální měny a monetární politika centrálních bank: výzvy do budoucna* kryptokativa označuje za tzv. soukromé peníze.³⁷ I přes to ale ECB v tomhle případě uvádí, že v případě kryptokativ bude naplněna pouze funkce uchovatele hodnoty, zbytek funkcí zůstává nenaplněn a kryptokativa tak nebudou odpovídat definici peněz podle klasických ekonomických teorií.

V souvislosti s tím stojí za zmínku, byť se touto otázkou ČNB výslovně nezabývala, že kryptokativa nebudou v právních podmínkách České republiky naplňovat ani požadavky pro to, aby mohla být definována jako komodity. Komoditou se totiž rozumí „*jakékoli zboží zastupitelné povahy, které může být předmětem dodávky, včetně kovů a jejich rud a slitin, zemědělských produktů a energie, např. elektřiny*“.³⁸ I když kryptokativa budou naplňovat požadavek zastupitelnosti, je v praxi stěžejí představitelná situace, že se některé kryptokativum (ze své podstaty vždy nehmotné) stane předmětem dodávek.³⁹

Mimo postavení kryptokativ ve vztahu k měnám a penězům v ekonomickém a právním smyslu se toto stanovisko zabývalo platebními kryptokativy především v oblasti vymezení případného vztahu k platebnímu styku. ČNB zde došla k závěru, že „*Data evidovaná v protokolu bitcoin nemají charakter pohledávky držitele bitcoinů za jinou osobou, nejsou to*

³⁷ Virtual currencies and central banks monetary policy: challenges ahead. Europarl.europa. [online]. Brusel: Evropská centrální banka, 2018, str. 5 [cit. 2022-10-09]. Dostupné z: https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/149900/CASE_FINAL%20publication.pdf

³⁸ Viz. článek č. 2 odst. 6 nařízení komise EU v přenesené pravomoci 2017/565

³⁹ Na požadavku způsobilosti být předmětem dodávek trvají, mimo výše uvedené nařízení, i jiné související předpisy. Např. nařízení komise EU 1287/2006

tedy bezhotovostní peněžní prostředky ani elektronické peníze, resp. peněžní prostředky ve smyslu ustanovení § 2 odst. 1 písm. c) zákona o platebním styku.“⁴⁰

Vzhledem k tomu, že platební kryptoaktiva nebudou mít z tohoto důvodu povahu elektronických peněz dle § 4 odst. 1 zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku a ze své podstaty mají pouze formu elektronického záznamu a nikdy nenabývají podoby hmotné bankovky či mince, je logické, že se nebude jednat o peněžní prostředky ve smyslu § 2 odst. 1 písm. c) tohoto zákona, který mezi peněžní prostředky zahrnuje jako bankovky, mince, bezhotovostní peněžní prostředky a elektronické peníze.

Elektronickými penězi se podle § 4 zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku rozumí peněžní hodnota, která naplňuje 4 definiční požadavky:

- 1) představuje pohledávku vůči tomu, kdo ji vydal;
- 2) je uchovávána elektronicky;
- 3) je vydávána proti přijetí peněžních prostředků za účelem provádění platebních transakcí; a
- 4) je přijímána jinou osobou než tím, kdo ji vydal.

I přes to, že kryptoaktiva jsou ze své podstaty vždy vydávána elektronicky, jsou vydávána proti přijetí peněžních prostředků za účelem provádění platebních transakcí a jsou (v drtivé většině případů) přijímána i jinou osobou než tím, kdo je vydal, nebudou naplňovat definici elektronických peněz. Především díky své decentralizované povaze a s tím spojené absenci centrální autority není s kryptoaktivy spojena pohledávka vůči jejich vydavateli. Výjimku z tohoto pravidla může představovat kryptoaktivum z kategorie stablecoins, které je vydáno skrz centralizovanou službu poskytující závaznou záruku výměny dle stanoveného kurzu. V takovém případě je možné, že by definice elektronických peněz byla naplněna. Bezhotovostní peníze je potom pouze označení pro peněžní prostředky uchovávané formou záznamu na bankovním účtu. Závěry ČNB ve vztahu k elektronickým penězům a bezhotovostním peněžním prostředkům jsou tak zcela logické. Stejně tak ČNB už zde zastává názor, že kryptoaktiva nenaplnují zákonnou definici investičního nástroje. Nebudou mít povahu žádného z nástrojů taxativního výčtu § 3 odst. 1 zákona č. 256/ 2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Pro vydávání platebních kryptoaktiv se nevyužijí

⁴⁰ Je k obchodování s bitcoiny nebo k jejich směně potřebné povolení ČNB?. *Cnb.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, 2014, 10. 2. 2014 [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2014-02>

ustanovení o veřejné dražbě cenných papírů ani prospektu a jejich nabídka veřejnosti může být organizována bez zvláštního povolení nebo licence.

V souvislosti s tím ČNB také připojuje krátké varování cílené na potenciální zájemce o tento způsob provádění plateb a připomíná, že v případě přijímání plateb výhradně prostřednictvím platebních kryptoaktiv s vyloučením možnosti provádět tyto transakce prostřednictvím měny s nuceným oběhem, může dojít k naplnění skutkové podstaty trestného činu ohrožování oběhu tuzemských peněz dle § 239 odst. 2 zákona č. 40/2009 Sb., trestního zákoníku. Povolení může být naopak dle ČNB vyžadováno třeba k obchodování s finančními deriváty vázanými na určité platební kryptoaktivum, přičemž deriváty naplňují znaky investičního nástroje podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu (např. opce, futures, swapy). Dále zde ČNB uvádí, že povolení bude vyžadováno pro správu majetku investorů investovaného do platebních kryptoaktiv nebo provádění převodů peněžních prostředků v souvislosti s organizací obchodů s kryptoaktivy, při kterých dojde k naplnění znaků poskytování platebních služeb (např. v rámci převodů peněžních prostředků mezi burzou a platebním účtem klienta). Důsledkem těchto závěrů je mimo jiné i to, že finanční instituce s povolením ČNB, jako například instituce elektronických peněz nebo obchodníci s cennými papíry, mají omezenou možnost obchodovat s kryptoaktivy nad rámec nakládání s vlastním majetkem nebo nad rámec činností povolených na základě jiného oprávnění. Připouští se možnost některých finančních institucí získat vedle povolení ČNB i další podnikatelská oprávnění a na jejich základě poté provádět obchodování s kryptoaktivy nebo jiné související služby. Tato činnost nesmí bránit vykonávání dohledu nad těmito institucemi ze strany ČNB nebo ohrožovat jejich finanční stabilitu.

Výše zmíněné závěry ČNB konsistentně dále zastává i ve stanovisku k regulaci finančního trhu „*Je k obchodování s tzv. převodními tokeny nebo k jejich směně vyžadováno oprávnění ČNB?*“ I zde ČNB pod pojmem „převodní token“ fakticky označuje platební kryptoaktiva. Opět je zde opakován názor, že v případě těchto kryptoaktiv se nejedná o peníze v ekonomickém ani právním smyslu a data evidovaná v DLT nemají charakter pohledávek. Nejedná se tedy o bezhotovostní peněžní prostředky ani elektronické peníze. Mezi činnosti, které nevyžadují oprávnění ČNB je zde zařazen nákup a prodej na vlastní účet a provedení transakce v rámci DLT, směna za poskytnuté zboží nebo služby. Dále ČNB potvrzuje, že v případě nákupu či prodeje platebních kryptoaktiv za české koruny nebo jinou měnu s nuceným oběhem nejsou splněny znaky směnárenského obchodu a v případě uhrazení ceny nakoupených platebních kryptoaktiv v souvislosti s provozováním kryptoburzy spadá

pod výjimku pro omezenou síť ve smyslu § 3 odst. 3 písm. c) bod 4 zákona č. 370//2017 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů z důvodu toho, že platba je provedena prostředkem určeným pouze k zaplacení úzce vymezeného okruhu zboží nebo služeb. Ve vztahu k případnému oprávnění ČNB pro obchodování s kryptoaktivy a informační povinnosti, ČNB uvádí, že: „Převodní tokeny nevykazují ani znaky investičního nástroje podle § 3 ZPKT, jelikož v nich není vtěleno žádné právo. Obchodování s převodními tokeny proto nevyžaduje oprávnění ČNB (takové oprávnění ČNB ani nemůže udělit), a tudíž nepodléhá jejímu dohledu. Z tohoto hlediska se neuplatní ani informační povinnosti vůči ČNB.“⁴¹ Mezi činnosti vyžadující povolení naopak ČNB v tomto dokumentu zařazuje obchodování s deriváty, jejichž hodnota je odvozena od ceny kryptoaktiva. Takový derivát naplňuje na rozdíl od kryptoaktiva samotného definici investičního nástroje a k obchodování s ním je nutné získat povolení obchodníka s cennými papíry. Další činností vyžadující povolení je správa majetku investorů investovaný do kryptoaktiv skrz investiční fond. Tento způsob investování je v případě nabídky omezenému počtu potenciálních investorů možné provozovat také skrz tzv. alternativní investiční fondy. Posledním bodem zmíněným ČNB v souvislosti s nutností povolení se jedná o provádění převodů peněžních prostředků v souvislosti s organizací obchodů s kryptoaktivy. Na rozdíl od provádění plateb mezi kupujícími a prodávajícími výhradně pro úhradu kupní ceny může být v případě provádění převodu bezhotovostních platebních prostředků nebo elektronických peněz z účtů klientů provozovatelem kryptoburzy nebo směnárny na jimi zvolené účty naplněna definice poskytování platebních služeb. V závěru ČNB varuje před klamavou praxí některých subjektů, na základě které osoby s licenci platební instituce nebo obchodníci s cennými papíry v rámci vedlejších podnikatelských oprávnění poskytují služby související s kryptoaktivy. I přes to, že tato praxe samotná závadná není, dochází v některých případech ke klamání spotřebitele, když je danými subjekty naznačováno, že také služby související s kryptoaktivy podléhají dohledu ČNB, stejně jako hlavní činnosti těchto osob. Obecně se tedy dá říct, že z pohledu ČNB převládá spíše liberálnější postoj ke kryptoaktivům. Na rozdíl od některých zahraničních orgánů dohledu nad finančními trhy v souladu s výše uvedeným výkladem pojmu „cenný papír“ podle platného právního řádu ČNB nezastává názor, že pod tento pojem mají být kryptoaktiva jakkoliv podřazena. Na základě toho je obecně ve svých sděleních a praxi nekvalifikuje jako investiční nástroje a nepodrobuje svému

⁴¹ Je k obchodování s tzv. převodními tokeny nebo k jejich směně vyžadováno oprávnění ČNB?. *Cnb.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, 2018, 19.11.2018 [cit. 2022-06-18]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-13/>

dohledu mimo situace, kdy jsou využívána subjekty, které v souvislosti s jinou činností na finančním trhu dohledu ČNB podléhají. Tento dohled je dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance naplňován zejména skrz udělování licencí a jiných povolení, kontrolou dodržování zákonů a podmínek udělených licencí, zjišťování informací a zajišťování jejich aktuálnosti a případné ukládání sankcí a řízení o přestupcích. Součástí tohoto dohledu je i kontrola dodržování zákonných požadavků na poskytovatele investičních služeb. Jedním z těchto požadavků je kontrola složení odborných zkoušek ze strany pracovníků poskytovatelů investičních služeb. Důvod pro provádění tohoto dohledu je dvojitý. Na makroekonomické úrovni se jedná o stabilitu a efektivní fungování finančních trhů na celostátní úrovni. Na mikroekonomické úrovni se jedná především o zájem na ochraně klientů institucí působících na finančních trzích. V souvislosti s názorem, že kryptoaktiva nelze brát z právního ani ekonomického hlediska jako peníze je také vyjadřování některých členů ČNB, ze kterého vyplývá, že by mělo být upouštěno od zpopularizovaného názvu „kryptoměny“ a místo toho by měl být používán právě pojem „kryptoaktiva“.⁴² Lze spatřovat také dlouhodobou skepsi ČNB jakýmkoliv způsobem přijímat samotné poskytování služeb jako činnost regulovanou současnou právní úpravou poskytovanou v souvislosti s činností na finančních trzích. Zároveň ČNB, na základě svých vyjádření, nespatřuje jako pravděpodobné, že by v oblasti kryptoaktiv došlo na úrovni České republiky k přijetí komplexnější regulace. V praxi tak liberální přístup ČNB znamená jak minimální regulatorní požadavky v souvislosti s využíváním kryptoaktiv tak minimální státní garance pro případné investory nebo jiné osoby, které je nějakým způsobem přímo či nepřímo využívají.

I přesto, že přístup ČNB k problematice kryptoaktiv je dlouhodobě konzistentní, logicky odůvodněný a jistě zcela legitimní, není pravděpodobné, že by se od něj odvíjel další vývoj regulace kryptoaktiv na území České republiky. Z dlouhodobého vyjadřování ČNB (jehož příklady byly uvedeny výše) vyplývá, že potřeba licence a výkon dohledu nad subjekty působícími na trhu s kryptoaktivy ve stejném rozsahu, v jakém je vykonáván nad ostatními finančními institucemi by se vztahovaly pouze na omezený okruh situací. Těmi by mimo již zmíněné provozování obchodu s deriváty nebo správy majetku investorů mohla být například správa účtu vedeného ve fiat měně takovým subjektem. Nicméně současným trendem evropské i světové regulace je společně se zvyšováním tržní kapitalizace kryptoaktiv

⁴² Viceguvernér ČNB Hampl: Kryptoměny nejsou měny. Bitcoinu by ale měl centrální bankéř rozumět povinně. Seznamzpravy.cz [online]. Praha: Seznam, 2018 [cit. 2022-06-26]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/viceguverner-cnb-hampl-kryptomeny-nejsou-meny-bitcoinu-by-ale-mel-centralni-banker-rozumet-povinne-61549>

posilování dohledu nad trhem s kryptoaktivy jako takovým, a to i v případech, kdy společně s nimi nedochází k poskytování již právem regulovaných finančních služeb. Zejména s přihlédnutím k často deklarovanému zájmu na ochraně majetku investorů a souvisejícím diskuzím o přiblížení regulace kryptoaktiv k současné regulaci finančních nástrojů, tak bude od současného postoje ČNB ze strany zákonodárců a jiných orgánů pravděpodobně spíše upouštěno.

4.3 Těžba kryptoaktiv

Jak již bylo řečeno výše, pojmovým znakem v současnosti rozšířených kryptoaktiv je decentralizace a s ní spojené zajištění fungování sítě k provádění a ověřování transakcí skrz DLT. Provoz sítě je v mnoha případech (převážně u platebních kryptoaktiv) spojen s odměnou ve formě nově emitovaných jednotek daného kryptoaktiva. Jedná se o proces tzv. těžení. Tedy proces, kdy osoba poskytující výkon svého počítačového zařízení pro potvrzování transakcí dostává odměnou za tuto službu kromě transakčního poplatku i část nově vzniklých jednotek kryptoaktiva rozdělovaných na základě algoritmu. Údaje o transakcích jsou zaznamenávány v tzv. blocích. Pravost těchto bloků je následně ověřována skrz řešení komplexních matematických šifer, které zajišťují, že řetězec údajů o všech zaznamenaných transakcích zůstane nepřerušen. Aby se zabránilo falšování transakcí, je každá transakce potvrzována a následně zaznamenávána do všech počítačů v síti. Každá potvrzená transakce je zapsána do neměnné a veřejně přístupné databáze. Jednotliví uživatelé poskytují výpočetní kapacitu svých počítačových zařízení výměnou za odměnu formou poplatku za transakci a podílu na nově uvolňovaných jednotkách měny, které jsou mezi ně rozdělovány na základě matematického algoritmu. Frekvence přidělování odměny však není pevně předem stanovena a závisí na úspěšnosti při ověřování transakce. Ten, čí výpočetní zařízení provede výpočetní úkon jako první, získává právo na odměnu z ní. Odměna za poskytnutou výpočetní kapacitu tedy na rozdíl od jiných způsobů poskytování softwarových služeb není vyplácena ve měně s nuceným oběhem, ale přímo v jednotkách daného kryptoaktiva, jehož transakce jsou skrz dané výpočetní kapacity ověřovány.

V základě mohou být rozlišeny dva hlavní druhy způsobů provádění těžby:

- I) Těžba individuální
- II) Těžba v tzv. poolu

Těžba individuální je prováděna jednotlivcem pouze s využitím jeho vlastních prostředků. Vzhledem k decentralizované povaze kryptoaktiv je účast na těžbě některého kryptoaktiva přístupná poměrně širokému okruhu jednotlivců. V současné chvíli není k této činnosti vyžadováno žádné zvláštní licence nebo oprávnění s možnou výjimkou výše zmíněného živnostenského.

Těžba v poolu je druhem těžby, při které se z důvodu větší efektivity spojí větší množství těžařů. V posledních letech dochází k výrazné konsolidaci těžařů do centralizovaných těžařských poolů, které využívají výpočetní kapacitu většího množství strojů ke zvýšení pravděpodobnosti získání odměny. Podle dat z roku 2018 například čtyři největší těžařské pooly společně ovládají přes 50% blockchainové sítě Bitcoinu.⁴³ Na rozdíl od těžby individuální, je v případě těžby v poolu tato těžba řízena centrálním provozovatelem, který pool spravuje a rozděluje odměnu za kolektivně ověřené transakce. Na rozdíl od těžby individuální je v případě těžby v poolu základem této činnosti smluvního ujednání provozovatele poolu a dalších zúčastněných osob. Fakticky zde ostatní zúčastněné osoby provozovateli poolu pronajímají svá výpočetní zařízení za účelem těžby a za poskytnutí těchto výpočetních zařízení získávají podíl na provozovatelem obdržené odměně. Těžba v poolu značně zvyšuje pravděpodobnost obdržení odměny, byť rozdělené podle výpočetního výkonu mezi jednotlivé účastníky.⁴⁴ To je vhodné zejména vzhledem k tomu, že s postupem času dochází k průběžnému navyšování požadavků na výpočetní kapacitu potřebnou pro úspěšnou tvorbu nového bloku. Odměna za těžbu je v tomto případě převedena přímo provozovateli daného poolu a ten ji až následně rozděluje poměrně podle individuálních podílů poskytovatelů výpočetních zařízení na celkové využívané kapacitě poolu. V případě těžby v poolu je vzhledem k větší výpočetní kapacitě, a tím také většímu objemu ověřených transakcí, předvídatelnější výše odměny obdržené každým zúčastněným jednotlivcem. Pro skupinového těžaře je výhodou pravidelnost menších plateb odpovídajících jím odvedené práce než v případě samostatné těžby, za kterou by obdržel jednu velkou platbu za mnoho desítek let.⁴⁵ Ani tak však konkrétní výše odměny není předem známa a je závislá na řadě proměnlivých faktorů. Ve srovnání s tím, v případě těžby individuální, je frekvence s jakou jsou získávány odměny za tuto činnost nahodilejší vzhledem k tomu, že v důsledku menšího

⁴³ DE FILIPPI, Primavera a Aaron WRIGHT. In: Blockchain and the law: The rule of code. 2. Cambridge, Massachusetts: Harvard university press, 2018, s. 180. ISBN 9780674976429.

⁴⁴ HANYCH, Michal, Anna DRGOVÁ a Michal GREMLICA. Zdanění kryptoměn [online]. Brno: Simple Tax, 2018 [cit. 2022-10-03]. ISBN 978-80-87934-07-4, str. 17. Dostupné z: <https://www.zdanenikryptomen.cz/zdanenikryptomen.pdf>

⁴⁵ LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4, s. 14-15.

výkonu individuálních těžařů v naprosté většině případů dojde k promarnění poskytovaných služeb, protože k ověření transakce jednoduše nedojde.⁴⁶ Nejedná se o taxativní výčet všech způsobů možných provozování této činnosti. Mimo výše zmíněné existují i další technicky odlišné postupy, například tzv. těžba v cloudu. Těžba individuální a těžba v poolu jsou však dva základní způsoby jejího provádění a v důsledku využití dalších technicky specifických možností provádění těžby nedojde k aplikaci odlišné zákonné úpravy.

Mimo proces těžení (označovaný jako metoda Proof of Work), tedy ověřování transakcí skrz výpočetní kapacitu zařízení s využitím kryptografie existují i alternativní metody ověřování. Např. v případě tzv. stakování (označovaného jako Proof of Stake) právo vytvořit nový blok získávají vlastníci jednotek daného kryptoaktiva. Čím více jednotek daného kryptoaktiva vlastní, tím mají vyšší pravděpodobnost, že budou moci vytvořit nový blok. V tomto případě se pojem těžby bloku nepoužívá. Bývají používány dva výrazy: ražení bloku (minting) nebo slévání bloku (forging).⁴⁷ Místo osoby těžaře je zde obdobná funkce označována jako tzv. validátor. Samotné ověřování po uzamknutí vkladu validátora probíhá tak, že mezi validátory je náhodně vybírán jeden, který je oprávněn vytvořit daný blok a inkasovat za to odměnu. Tento vklad slouží jako záruka ověřování pouze skutečných transakcí. Pokud by ze strany validátora docházelo v rozporu s běžným postupem k ověřování vadných transakcí, může mu být odebrána část uzamčeného vkladu. Některé kryptoaktiva mají určenou minimální lhůtu, po kterou musejí být jeho jednotky uloženy na dané adrese, než dojde k jejich využití při ověření dalšího bloku. Výkon výpočetního zařízení nehraje v tomto případě roli při určování pravděpodobnosti úspěšného ověření dalšího bloku a tedy i získání odměny. Výše poplatku za transakce může být v tomto případě stanovena poměrně v závislosti na její velikosti.

Nejedná se v žádném případě o vyčerpávající výčet možných způsobů ověřování transakcí v rámci sítí kryptoaktiv. Mimo výše uvedené existují například postupy umožňující tzv. těžbu v cloudu. I přes technické odlišnosti a z nich vyplývající rozdílné ekonomické dopady však nebude právní úprava aplikovatelná v případě osoby využívající staking příliš odlišná od pozice těžaře. Bez ohledu na konkrétní způsob provádění těžby kryptoaktiv panuje

⁴⁶ HANYCH, Michal, Anna DRGOVÁ a Michal GREMLICA. Zdanění kryptoměn [online]. Brno: Simple Tax, 2018 [cit. 2022-10-03]. ISBN 978-80-87934-07-4, str. 16. Dostupné z: <https://www.zdanenikryptomen.cz/zdanenikryptomen.pdf>

⁴⁷ LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4, s. 32.

v současné době právní nejistota, zda se jedná o činnost, která vyžaduje podnikatelská či jiná oprávnění a případně za jakých okolností tomu tak bude.

V případě těžby je přítomen aspekt aktivní činnosti. Těžba, dle mého názoru, sama o sobě není nic jiného než poskytování softwarových služeb spočívajících v ověřování transakcí pro třetí osoby s využitím vlastních výpočetních kapacity. Těžba je v tom případě soustavná, samostatná, pravidelně se opakující činnost za účelem zisku. Osoba těžící platební tokeny z toho důvodu bude naplňovat definici podnikatele dle §420 odst. 1 OZ. Podle některých názorů je pro tuto činnost potřeba získat živnostenské oprávnění. Dle bodu 56 přílohy č. 4, zákona č. 455/1991 Sb., živnostenského zákona, se může jednat o *poskytování software, poradenství v oblasti informačních technologií, zpracování dat, hostingové a související činnosti a webové portály* a tedy o živnost volnou. Nicméně dnes je možné se setkat i s názory, které se od tohoto pojetí odchyľují. Lze například narazit na tezi, že v některých případech, kdy nedochází k prodeji nebo směně měny, případně pokud je výnos z této činnosti pouze zanedbatelný, nebude tato činnost naplňovat všechny požadavky živnosti a může být prováděna i bez příslušného živnostenského oprávnění. Daného těžaře může vést k výkonu této činnosti např. jeho výzkum v oblasti, případně hobby nebo snaha o podporu myšlenky decentralizovaných financí a ne nutně snaha dosáhnout zisku.⁴⁸ Ve prospěch tohoto názoru lze argumentovat i například tím, že v případě těžby bitcoinu v prvních letech tohoto projektu byla prvotní motivací jednotlivých těžařů spíše snaha o inovaci na poli digitálních technologií a soukromé hobby než snaha o soustavné dosahování zisku. Nicméně tento názor je k dnešnímu dni stále menšinový a většina autorů věnující se tomuto tématu se bude ztotožňovat s nutností získání příslušného živnostenského oprávnění pro jakékoliv provádění těžby. V případě samostatného provádění těžby se v žádném případě nejedná o činnost *poskytování služeb spojených s virtuálním aktivem* podle přílohy č. 6 živnostenského zákona, která se vztahuje na prodej, nákup, přechovávání, směnu a další činnosti prováděné ve vztahu ke kryptoaktivům.⁴⁹ Tyto závěry budou aplikovatelné jak na těžbu individuální, tak na těžbu prováděnou v poolu. O který z těchto druhů činnosti se v daném případě jedná je podstatné především z hlediska daňového práva a skutečnosti, zda se v daném případě jedná o odměnu, která je předmětem daně z přidané hodnoty.

⁴⁸ Názor zmiňovaný například Mgr. Ing. Michalem Hanychem v rozhovoru pro Hospodářské noviny, dne 21. 1. 2021, dostupné z: <https://nazory.hn.cz/c1-66870970-jak-zdanit-zisky-z-kryptomen-a-vyhnout-se-sankcim-ptejte-se-danoveho-experta-michala-hanycha>

⁴⁹ Příloha č. 4 k nařízení vlády č. 278/2008 Sb., o obsahových náplních jednotlivých živností, výslovně stanovuje, že „*Obsahem činnosti není samotná těžba virtuálního aktiva ani potvrzování transakcí s virtuálním aktivem.*“

5. Subjekty poskytující služby související s kryptoaktivy

V souvislosti s rozvojem trhu s kryptoaktivy došlo k rozvoji mnoha služeb, které jsou poskytovány velkým množstvím subjektů. Níže jsou přiblíženy právní aspekty fungování některých vybraných subjektů, jejichž činnost úzce souvisí s nákupem a prodejem kryptoaktiv investory. Jedná se konkrétně o provoz kryptoburz a směnárny a dále o subjekty, které samotná kryptoaktiva emitují. Tyto činnosti se vzájemně nevylučují a v praxi dochází také k výkonu obou činností jedním subjektem.

5.1 Burzy a směnárny

Jedná se o instituce, které umožňují jednak převody a směnu jednotek kryptoaktiv za jednotky jiného kryptoaktiva nebo jednotek kryptoaktiv za eura, dolary nebo jiné měny s nuceným oběhem. Jejich obchodní modely, rozsah nabízených služeb a úroveň propracovanosti se na různých platformách liší. Některé platformy mohou poskytovat služby typu obchodníků s cennými papíry, zatímco jiné se více podobají mnohostranným obchodním systémům.⁵⁰ V případě kryptoburz je podstatné jejich rozdělení mezi kryptoburzy centralizované a decentralizované.

Centralizované kryptoburzy jsou instituce, které představují zprostředkovatele při vypořádání obchodů mezi prodávajícím a kupujícím a v souvislosti se zprostředkováním těchto obchodů také inkasují poplatky. Z ekonomického hlediska naplňují podobnou funkci jako burzy se standardními investičními nástroji. Zprostředkováním obchodního styku mezi stranami trhu tvoří místo střetu mezi nabídkou a poptávkou a v průběhu toho podle předem zavedených postupů a pravidel určují, kdy a za jakých podmínek mohou být obchody s investičními nástroji vypořádány. V souvislosti s jejich činností dochází k přenosu informací o stavu trhu skrz průběžné aktualizování cen nabízených a poptávaných investičních nástrojů. Podstatnou funkcí související s obchodováním s kryptoaktivy skrz tyto instituce je vedení adres pro držení a převádění kryptoaktiv pro jednotlivé investory, z nichž mnoho po provedení obchodu již kryptoaktiva nepřevádí na svou soukromou adresu, ale na adrese spravované

⁵⁰ Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, str. 12 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

kryptoburzou nechává své prostředky uložené dlouhodoběji. Z hlediska ochrany spotřebitelů je podstatný proces selekce, na základě kterého je rozhodováno o tom, která kryptoaktiva mohou být zařazena k obchodování na dané kryptoburze. I přesto, že obecně jsou centralizované kryptoburzy pro nové investory uživatelsky přívětivější, vznikají zde operační rizika⁵¹, včetně rizika nedostatečné selekce kryptoaktiv přijatých k obchodování a tedy případného investování do podvodného projektu a riziko nedostatečné likvidity kryptoburzy.

Decentralizované kryptoburzy jsou dalším typem, které umožňuje peer-to-peer transakce přímo z individuální adresy, aniž by musela procházet přes zprostředkovatele. Příkladem decentralizované kryptoburzy jsou Uniswap, PancakeSwap, dYdX a Kyber. Decentralizované kryptoburzy se spoléhají na tzv. smart kontrakty, samovykonatelné části kódu v blockchainu. Tyto chytré smlouvy umožňují větší soukromí a menší transakční náklady než centralizovaná kryptoměnová burza.⁵² Decentralizované platformy obvykle nemají možnost převádět měnu s nuceným oběhem na kryptoaktiva a centralizované burzy se často používají jako počáteční odrazový můstek k nákupu kryptoaktiv za měnu s nuceným oběhem i pro ty, kteří nakonec plánují obchodovat spíše na decentralizovaných než na centralizovaných burzách.⁵³ Vzhledem k provádění transakcí kryptoaktiv skrz tzv. smart kontrakty je v případě decentralizovaných kryptoburz eliminován lidský faktor a s ním i ve srovnání s centralizovanými kryptoburzami značně omezeno operační riziko. Ve významné míře se zde ale stále může projevovat riziko nedostatečné likvidity. Většinu transakcí kryptoaktiv zprostředkovávají centralizované burzy. Kvůli nedostatečnému objemu transakcí decentralizované burzy často postrádají likviditu a při nízkých objemech obchodování může být obtížné najít kupující a prodávající.

Je nepochybné, že k využívání služeb kryptoburz nebo směnáren zákazníkovi není příslušnými orgány vyžadováno živnostenské či jiné povolení. Méně jednoznačné je jejich provozování. V případě provozování kryptoburzy nebo směnárny, která provádí pouze směnu jednotlivých kryptoaktiv a jejich případný převod mezi individuálními adresami tak bude k jejich provozování postačovat pouze oprávnění k volné živnosti. Vzhledem k již zmíněnému

⁵¹ Podle nařízení 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky je operační riziko definováno jako: „riziko ztráty, které vyplývá z nedostatků či selhání vnitřních procesů, osob a systémů nebo z vnějších událostí, a zahrnuje právní riziko“.

⁵² Cryptocurrency Exchanges. Corporatefinanceinstitute.com [online]. Vancouver: Corporate Finance Institute, 2022, 14.11.2022 [cit. 2022-11-20]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/cryptocurrency-exchanges/>

⁵³ Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. European Securities and Markets Authority, str. 15 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

stanovisku ČNB⁵⁴, že platební kryptoaktiva nebudou mít z výše uvedených důvodu povahu elektronických peněz dle § 4 odst. 1 zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku, nebude se při směně kryptoaktiv prostřednictvím směnárny jednat o platební služby. V případě, že směnárna ale při své činnosti využívá transakce ve měně s nuceným oběhem, je možné, že dojde jejím zákazníkem v postavení plátce nebo příjemce k příkazu provedení převodu platebních prostředků podle § 3 odst. 1 písm. c) zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku. V takovém případě bude platební příkaz podle vyjádření ČNB⁵⁵ podléhat ustanovení § 3 odst. 3 písm. c) bod 4 zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku, který stanoví, že platební službou není platba prováděná prostřednictvím prostředků, které jsou určeny pouze k zaplacení úzce vymezeného okruhu zboží nebo služeb. O platební služby se nejedná ani při provedení transakce prostřednictvím decentralizované sítě daného kryptoaktiva. Na základě těchto důvodů dospěla ČNB k závěru, že obecně nákup či prodej kryptoaktiv na vlastní účet nebude mít povahu platebních služeb ani bezhotovostního obchodu s cizí měnou, a že k nákupu nebo prodeji kryptoaktiv za českou korunu nebo jinou měnu, provedení platby mezi prodávajícím a kupujícím za účelem zaplacení kupní ceny kryptoaktiva nebo směně kryptoaktiv za zboží a služby není třeba zvláštní povolení. To může být ale vyžadováno v některých specifických situacích, kdy určité služby poskytované směnárnou nebo kryptoburzou s využitím měny s nuceným oběhem budou podléhat úpravě zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku. Může k tomu dojít například v případě, kdy klienti směnárny nebo kryptoburzy mohou využít zůstatky na kryptoměnových adresách k placení za zboží a služby třetích stran.⁵⁶

Z právního hlediska je v konečném důsledku rozdíl mezi regulací kryptoměnové směnárny a kryptoburzy nepodstatný. Jejich rozdělení je obecně přijímáno pouze na základě odlišností ekonomické povahy. Kryptoměnové směnárny na rozdíl od kryptoburz neobchodují s kryptoaktivy za aktuální tržní ceny vznikající neustálým střetem nabídky a poptávky. Směnárna samotná nakoupí na vlastní účet a odpovědnost určitá kryptoaktiva, která následně prodává za jí pevně stanovenou cenu svým zákazníkům. K vypořádání obchodu a převodu

⁵⁴ Je k obchodování s bitcoiny nebo k jejich směně potřebné povolení ČNB?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2014, 10. 2. 2014 [cit. 2022-04-02]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2014-02>

⁵⁵ Je k obchodování s tzv. převodními tokeny nebo k jejich směně vyžadováno oprávnění ČNB?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2018 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-13/>

⁵⁶ Například v případě směnárny společnosti IP wBTCb solutions, s.r.o.

kryptoaktiva dochází v návaznosti na převedení peněz z bankovního účtu zákazníka. I přesto, že v případě použití označení „směnárna“ vyvolává toto označení asociaci se směnářskou činností podle § 2 odst. 1 zákona č. 277/ 2013 Sb., zákona o směnářské činnosti, však není vyžadováno povolení ke směnářské činnosti udělované ze strany ČNB. Směnářský obchod je dle § 2 odst. 1 tohoto zákona definován jako obchod spočívající ve směně bankovek, mincí, šeků nebo bezhotovostních peněžních prostředků a elektronických peněz, pokud dal plátce příkaz k převodu těchto bezhotovostních peněžních prostředků nebo elektronických peněz za bankovky, mince nebo šeky znějící na jinou měnu. Vzhledem k již zmíněnému stanovisku ČNB, které stanovuje, že v případě kryptoaktiv se nejedná o elektronické peníze ani bezhotovostní platební prostředky a čistě virtuální povaha kryptoaktiv absolutně vylučuje možnost jejich existence ve fyzické podobě, je nepodřízení činnosti směnářen kryptoaktiv pod rámeček zákona o směnářské činnosti logickým závěrem. Nad rámeček toho kryptoaktiva ani nenaplnějí, opět v souladu s již zmíněným dlouhodobým postojem ČNB, definici měny. Kromě nemožnosti naplnění požadované formy tak kryptoaktiva nemohou naplnit ani druhou část zákonného požadavku týkající se znění na určitou měnu. I přes tyto odlišnosti budou jak centralizované kryptoburzy i směnárny podléhat shodné zákonné úpravě.

V každém případě není možné bez zvláštního povolení provádět skrz směnárnu nebo kryptoburzu správu majetku zákazníků. I přesto, že kryptoaktiva zakoupená zákazníky skrz kryptoburzu nebo směnárnu mohou být uložena na adrese zřízené tímto subjektem, jejich aktivní správou ze strany kryptoburzy by došlo k výkonu činnosti upravené zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Při shromažďování prostředků zákazníků za účelem jejich společného investování bez příslušného oprávnění by tak kryptoburza nebo směnárna mohla být pokoutným fondem kolektivního investování, jak je definován v § 98 odst. 1 tohoto zákona. Tento závěr je v souladu s výše uvedeným sdělením ČNB, která k tomuto názoru dochází bez ohledu na skutečnost, zda by se jednalo o fond nabízený veřejnosti, anebo jen omezenému okruhu investorů.⁵⁷

Na rozdíl od úvěrových institucí nebo obchodníků s cennými papíry pro osoby provozující obchodní platformu pro kryptoaktiva neexistuje komplexní zákonná regulace upravující

⁵⁷ Je k obchodování s tzv. převodními tokeny nebo k jejich směně vyžadováno oprávnění ČNB?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2018, 19.11.2018 [cit. 2022-06-18]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-13/>

obezřetnostní požadavky.⁵⁸ Není tak možné ověřit, zda je osoba schopná pokrýt potřeby likvidity v době krátkodobého nedostatku nebo kontrolovat míru koncentrace aktiv a závislost na tržní likviditě. Proměnlivá a neuchopitelná struktura rezerv je často vytýkána také individuálním emitovaným kryptoaktivům využívaným na obchodních platformách, zvláště v souvislosti s kryptoaktivy typu stablecoins, která bývají často využívána také pro obchodování na platformách.⁵⁹ Často tak může dojít k nedostatku likvidity ze strany osoby poskytující služby spojené s kryptoaktivy a ohrožení finanční stability dané osoby. Investoři nemusí být vždy schopni držena kryptaaktiva prodat nebo je přinejmenším, v případě absence kupce, prodat dostatečně rychle a za zamýšlenou cenu. Toto riziko je umocněno často vysokou mírou volatility, kterou se kryptaaktiva obecně vyznačují. Stejně tak v případě subjektů provozujících obchodní platformy pro obchod s kryptoaktivy není v současnosti možné dohlížet nad jeho dostatečným personálním zabezpečením a odbornou způsobilostí řídicích osob.

V případě nákupu kryptaaktiv přes obchodní platformu na rozdíl například od nákupu akcií prostřednictvím obchodníka s cennými papíry neexistuje žádná obdoba pojištění vkladů nebo garančního fondu, ze kterého by byly vypláceny náhrady zákazníkům zprostředkovatele obchodu s kryptoaktivy, který není schopen plnit své dluhy vůči svým zákazníkům.⁶⁰ Osoba provozující obchodní platformu na rozdíl od obchodníka s cennými papíry není povinna ani zavést strategie a postupy pro stanovení a průběžné udržování objemu, druhů a rozdělení vnitřně stanoveného kapitálu a likvidních aktiv. Problematika absence obdoby pojištění vkladu investorů je o to naléhavější, že kryptoburzy, směnárny a jiní centralizovaní poskytovatelé služeb s kryptoaktivy jsou častým cílem kybernetických útoků. Vzhledem ke koncentraci finančních prostředků ve formě kryptaaktiv je pro potenciální útočníky výhodnější koncentrovat své snahy právě na tyto poskytovatele služeb než na individuální uživatele. Z pozice investora je tak ve srovnání s regulovanými institucemi finančního trhu zvýšené riziko, že bez vlastního přičinění o jednotky kryptaaktiv uložené na adrese vedené u některé kryptoburzy či směnárny přijde, a to z jiných důvodů než výše uvedené zvýšené volatility a z ní vyplývajících tržních rizik. Investor je tak vystaven možnosti ztráty veškerých

⁵⁸ Pro úvěrové instituce a obchodníky s cennými papíry jsou tyto požadavky upraveny například skrz nařízení evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012

⁵⁹ Např. Globální ekonomický výhled — březen 2020: Stablecoins – brána mezi světem kryptaaktiv a konvenčních aktiv?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2020, 13.3.2020, str. 14 [cit. 2022-12-29]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menovapolitika/galleries/gev/gev_2020/gev_2020_03.pdf

⁶⁰ Povinnost obchodníka s cennými papíry dle § 128 ZPKT

vložených finančních prostředků bez náhrady. Kromě rizika pro majetek investorů představuje tato skutečnost překážku dalšímu rozšiřování kryptoaktiv mezi nové investory. Část investorů, především těch investujících v rámci kratších časových úseků, se také z tohoto důvodu raději účastní trhu s kryptoaktivy s využitím rozdílových smluv nebo jiných derivátů využívajících konkrétní kryptoaktivum nebo koš kryptoaktiv jako podkladové aktivum. Tím po odečtení případných poplatků obchodníkovi s cennými papíry získává stejné ekonomické zhodnocení, ale v případě neschopnosti obchodníka s cennými papíry plnit dluhy svým zákazníkům je jejich vklad kryt Garančním fondem obchodníků s cennými papíry podle § 128 ZPKT. Nedostatek likvidity a zákonné ochrany jsou také jedna z hlavních rizik, na která ve svém sdělení upozorňuje ESMA.⁶¹

V případě obchodování s kryptoaktivy s využitím centralizované kryptoburzy nebude také platit řada jiných zákonných omezení, která by se vztahovala na provádění obchodů s klasickými investičními nástroji. Na rozdíl například od obchodníka s cennými papíry nebo investičního zprostředkovatele v případě zprostředkování obchodu s investičními nástroji investorovi, provozovatel kryptoburzy nebo směnárny není povinen před poskytováním služeb provést test vhodnosti nebo přiměřenosti.⁶² S absencí znalosti skutečných majetkových poměrů a finančních znalostí investorů je pak, mimo jiné, spojena možnost využívání, na poměry jiných trhů, nezvykle rizikových nástrojů. Například co se týče možnosti využít při obchodování pákového efektu, jsou pro obchody na kryptoburzách stanoveny, někdy až násobně, vyšší hranice limitů pro poměr vlastního a cizího kapitálu, než je tomu v případě obchodování s investičními nástroji prostřednictvím obchodníků s cizími papíry. ESMA ve svém rozhodnutí⁶³ sice stanovuje pro obchodování s kryptoaktivy pro neprofesionální investory omezení minimální výše vlastního kapitálu při využití pákového efektu na 50% (pro srovnání, v případě obchodování s komoditami je tímto rozhodnutím umožněno využívání pákového efektu 10% a v případě obchodování s některými měnovými páry umožněno neprofesionálním investorům umožněno využití pákového efektu 3,33%),

⁶¹ EU financial regulators warn consumers on the risks of crypto-assets. Esm.europa.eu [online]. Brusel: Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, 2022 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esa_2022_15_joint_esas_warning_on_crypto-assets.pdf

⁶² Upraveny v čl. 25 směrnice MiFID II

⁶³ ESMA's Technical Advice to the Commission on the effects of product intervention measures. Esm.europa.eu [online]. Brusel: Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, 2018, 22.5.2018, str. 4 [cit. 2022-11-06]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1135_notice_of_pi_decisions_on_cfds_and_binary_options.pdf

nicméně díky využití tokenů odvozující svou cenu od podkladového kryptoaktiva nebo s využitím některých derivátů, jakými jsou například futures, opce a trvalé swapové kontrakty, toto omezení nebývá v praxi vždy dodržováno. K této skutečnosti se již vyjádřila i ECB ve svém sdělení⁶⁴, kde mimo jiné uvádí, že byly na některých kryptoburzách zjištěny i případy, kdy maximální možná míra expozice s využitím pákového efektu využívaného investory dosahovala hranice 125 násobku vlastního kapitálu.

Kryptoaktiva založená na blockchainu fungují na přeshraniční bázi a často v souvislosti s nimi může docházet k opomíjení existujících regulatorních požadavků ohledně převodu platebních prostředků, prevenci praní špinavých peněz a jiných opatření zaměřených na sledování příhraničních platebních transakcí vládami, bankami a jinými soukromými osobami. V souvislosti s absentující regulací tak bývají zmiňována rizika, která kryptoaktiva představují na poli opatření proti praní špinavých peněz a financování terorismu. Při transakci prováděné skrz síť kryptoaktiv není fyzická identita zúčastněných stran známa nikomu kromě samotných účastníků. Z veřejně přístupné databáze je zřejmé pouze množství transakcí, na kterých se podílel stejný účastník. Pojem anonymita není nicméně pro většinu kryptoaktiv výstižný. V odborné literatuře se používá pojem pseudoanonymita (Narayanan a kol., 2016). Z transakční historie daného kryptoaktiva lze určit množinu adres, které patří jedné pseudoidentitě. Každá pseudoidentita odpovídá jedné identitě z reálného světa. Nicméně jedna identita z reálného světa může mít mnoho pseudoidentit.⁶⁵ Míra anonymity a možnosti zjištění skutečné identity jedné ze stran transakce ale závisí na konkrétním kryptoaktivu a jeho technických aspektech. Jednou z možností jak míru anonymity dále zvýšit je např. skrz využívání jednorázových adres při každé příchozí transakci. Určitá míra anonymity je ale v dnešní době fakticky zaručena pouze v případě samotné transakce přímo mezi smluvními stranami. Ve srovnání s činností zákonodárců týkající se podřízení kryptoaktiv úpravě cenných papírů nebo jiných investičních nástrojů je činnost cílící na prevenci legalizace výnosů a trestné činnosti s využitím kryptoaktiv mnohem častější. Jedním z prvních dokumentů věnující se vztahu kryptoaktiv k regulaci upravující problematiku praní špinavých peněz je vyjádření úřadu ministerstva financí Spojených států⁶⁶, které v roce 2013 stanovilo, že v případě činnosti kryptoměnových burz a směnárů na území spojených států dojde

⁶⁴ Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets. Ecb.europa.eu [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2022, 18.5.2022 [cit. 2022-11-06]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205_02~1cc6b111b4.en.html

⁶⁵ LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4, s. 57.

⁶⁶ Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies. In: Washington DC: Financial crimes enforcement network, 2013, ročník 2013, FIN-2013-G001. Dostupné také z: <https://www.fincen.gov/sites/default/files/shared/FIN-2013-G001.pdf>

k jejich zařazení mezi subjekty podléhající úpravě zákona o vykazování měnových a zahraničních transakcí (*The Currency and Foreign Transactions Reporting Act*) a budou proto povinny shromažďovat vymezené údaje za účelem prevence legalizace výnosů z trestné činnosti. Na evropské úrovni byla problematika kryptoaktiv v této oblasti upravena tzv. AML směrnici⁶⁷, která mezi povinné osoby zařazuje „*poskytovatele směnářských služeb mezi virtuálními měnami a měnami s nuceným oběhem*“. V českém AML zákoně je pojetí povinných osob ve vztahu ke kryptoaktivům ještě širší a kromě směrnici předvídaných poskytovatelů směnářských služeb mezi kryptoaktivy a měnami s nuceným oběhem jsou zde zahrnuty prakticky jakékoliv osoby, které v souvislosti se svou podnikatelskou činností poskytují služby spojené s kryptoaktivy. Není tedy pochyb, že jak v případě centralizovaných kryptoburz tak v případě směnárů se jedná terminologií AML zákona o tzv. osoby poskytující služby s virtuálním aktivem. Vymezení virtuálních aktiv podle AML zákona je v současné podobě dostatečně široké, aby byly dohledu Finančního analytického úřadu podřízeny veškeré směnárny a burzy bez ohledu na to, zda obchodují pouze s platebními kryptoaktivy nebo se všemi druhy kryptoaktiv najednou. Při směně nákupu nebo prodeji kryptoaktiv s využitím měny s nuceným oběhem prostřednictvím burzy nebo směnárny podléhá obchod všem požadavkům AML zákona a osoba poskytující prostřednictvím centralizované burzy nebo směnárny služby s kryptoaktivy (terminologií AML zákona „virtuální aktiva“) tak má zejména povinnost před provedením obchodu provést ověření identity klienta podle § 7 tohoto zákona a v případě, že hodnota obchodu překročí částku 1000 EUR také jeho následnou kontrolu podle § 9 tohoto zákona. I přesto, že ke kontrole dochází v souvislosti s přeměnou kryptoaktiv a měny s nuceným oběhem, jsou známy i případy, kdy v důsledku kontroly nedošlo k převodu již směněných prostředků na adresu třetí osoby.⁶⁸ V praxi problematičtější je naplňování povinností podle AML zákona co se týče neuskutečnění obchodu podle § 15, povinnost oznámení podezřelého obchodu podle § 18 a povinnost mlčenlivosti podle § 39 tohoto zákona. V souvislosti se získávanými identifikačními údaji a jejich zpracováním je osoba poskytující služby s kryptoaktivy povinna řídit se nařízením evropského parlamentu a rady (EU) 2016/679 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů a z něj vyplývajícím zákonem č. 110/2019 Sb., o zpracování osobních údajů. Kromě hloubkové kontroly při překročení hranice hodnoty obchodu 1000 EUR FATF dále ve vztahu

⁶⁷ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2018/843 ze dne 30. 5. 2018, kterou se mění směrnice (EU) 2015/849 o předcházení využívání finančního systému k praní peněz nebo financování terorismu a směrnice 2009/138/ES a 2013/36/EU.

⁶⁸ Bankovníctví: Kryptoměny a legalizace výnosů z trestné činnosti. 2019. str. 21

k poskytovatelům služeb s kryptoaktivy doporučuje zejména zavést povinnost osoby poskytující služby s kryptoaktivy získat a uchovávat požadované a přesné informace o plátcích a požadované informace o příjemci virtuálního převodu aktiv, aby výše uvedené informace poskytl této osobě příjemce nebo finanční instituci příjemce (pokud existují) okamžitě a zabezpečeně a na požádání je zpřístupnili oprávněným orgánům. Země by měly zajistit, aby osoba poskytující služby s kryptoaktivy příjemci obdržela a uchovávala požadované informace o plátcích a požadované a přesné informace o příjemci převodu kryptoaktiv a na požádání je zpřístupnila oprávněným orgánům. Mezi další požadavky patří zavedení kontroly dostupnosti informací, splnění požadavku zmrazit zdroje a zakázat provádět obchody s určenými osobami a subjekty. Stejně povinnosti platí pro finanční instituce při zasílání nebo přijímání převodů kryptoaktiv jménem klienta.⁶⁹

5.2 Emitenti kryptoaktiv

Skrz výše uvedené kryptoburzy bývají nabízena kryptoaktiva skrz takzvané Initial coin offering (dále jen „ICO“). Jde o jakousi obdobu primárního úpisu akcií, v angličtině označovaného jako initial paper offering, neboli IPO. ICO reálně umožňují podnikům získat kapitál pro své projekty vydáváním kryptoaktiv výměnou za měnu s nuceným oběhem nebo jiná kryptoaktiva, např. bitcoin nebo ether.⁷⁰

Jak již bylo uvedeno výše, z ustáleného vyjadřování ČNB vyplývá, že s výjimkou derivátů, jejichž cena je odvozena od kryptoaktiv, nenaplnějí v podmínkách finančních trhů v České republice kryptoaktiva, v důsledku převážně restriktivního výkladu pojmu „cenný papír“, definici investičního nástroje a s výjimkou výše uvedených činností nebudou s kryptoaktivy související aktivity ze strany ČNB regulovány. Z toho důvodu se ani na řadu aktivit spojených s kryptoaktivy jako je například jejich emise a veřejná nabídka nebude vztahovat potřeba daného subjektu mít pro tuto činnost udělené oprávnění ČNB na rozdíl od subjektu, který by tyto činnosti prováděl ve vztahu k investičním nástrojům podle §3 ZPKT. Rozvoj kryptoaktiv tak umožňuje tvorbu produktů a trhů, které jsou z ekonomického

⁶⁹ MEZINÁRODNÍ STANDARDY V BOJI PROTI PRANÍ PENĚZ, FINANCOVÁNÍ TERORISMU A PROLIFERACE: Doporučení FATF. www.fatf-gafi.org [online]. Paříž: Finanční akční výbor, 2012, aktualizováno v říjnu 2020 [cit. 2022-10-30]. Dostupné z: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/Moneyval-Czech-FATF-Recommendations.pdf>

⁷⁰ Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, str. 11 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

hlediska fakticky produkty a trhy finančními, ale nepodléhající již existující právní regulaci. Tím je mnoha subjektům umožněno získávání finančních prostředků způsobem, ke kterému by na standardních finančních trzích nebyly ze zákona oprávněny. S tím jsou spojeny jak pozitivní dopady ve formě umožnění širšího přístupu k investičním příležitostem pro malé podniky nebo start-upy, jejichž přístup ke standardním trhům s investičními nástroji je často ztížen, tak negativní ve formě vzniku rizika vůči majetku investorů, který je do kryptoaktiv investován. Vyšší než v případě regulovaných finančních nástrojů je v případě kryptoaktiv také riziko možnosti jejich ztráty v důsledku podvodu nebo kybernetického útoku. Mimo rizika vyplývající z absence právní úpravy ve vztahu ke spotřebitelům a finančnímu trhu zde existují, ve srovnání s tradičními způsoby pro provádění plateb, rizika způsobená technickými limity DLT. V rámci těchto sítí není možné zrušit již zadaný příkaz k provedení platby a jednou zadané informace ohledně převáděného množství jednotek kryptoaktiv a adresy příjemce jsou tak nezvratné. Stejně tak není možné probíhající transakci jakýmkoliv způsobem zablokovat. V případě, že dojde k odeslání nesprávného počtu jednotek kryptoaktiv nebo je při jejich odesílání zadána nesprávná adresa, je k jejich vrácení vlastníkovvi zapotřebí součinnosti adresáta. I přes uvedenou nemožnost zákonné definice kryptoaktiva jako investičního nástroje plní často po ekonomické stránce z hlediska investorů právě tuto funkci. Z hlediska některých subjektů působících na finančním trhu se tak mohou kryptoaktiva stát cestou, jak dosáhnout výběru prostředků od investorů způsobem, který z daného subjektu neučiní předmět dohledu ČNB a nepodrobí tento subjekt regulaci tradičně související s působením na finančním trhu. Na popularitě kryptoaktiv tak často mohou nelegitimním způsobem získávat prostředky provozovatelé projektů, které jsou v praxi ukázkovými příklady Ponziho schématu, zatímco v případě získávání prostředků ve měnách s nuceným oběhem by jejich činnost byla omezena, nebo přinejmenším po praktické stránce podstatně ztížena právě regulátory finančních trhů. Zároveň mohou být různé způsoby shromažďování prostředků skrz využití samostatně emitovaných kryptoaktiv, podobně jako skrz tokenizaci finančních instrumentů, pro jednotlivé investory marketingově přitažlivé.

Možná rizika jsou tedy pro investory ve srovnání se službami poskytovanými na klasických finančních trzích značná. To je posíleno také tím, že subjekty emitující kryptoaktiva často nezveřejňují dostatečné údaje o své činnosti, finanční situaci, hodnotě a potenciálním výnosu pro investora a v případě, že tyto údaje zveřejněny jsou, nepodléhají kontrole, ověřování a schvalování ČNB ani jiných orgánů. V případě financování projektu skrz emitovaná kryptoaktiva bude často díky velké technické složitosti projektů a minimálních požadavků

na informace zveřejňované investorům a veřejnosti často také nejasné, za kterým konkrétním účelem budou peníze získané emisí kryptoaktiv použity. Jedinou ochranou dostupnou pro investora jsou tak často, nepříliš informačně komplexní, sdělení která uveřejňují samotní emitenti na svých webových stránkách a jejich následný kritický rozbor. V souvislosti s tím je častým předmětem diskusí, jestli by za účelem zvýšení informovanosti potenciálních investorů a zajištění vyšší důvěryhodnosti jednotlivých projektů na trhu s kryptoaktivy nemělo v některých případech dojít k zavedení povinnosti jejich emitentů vyhotovovat prospekt nebo obdobný dokument, podobně jako je tomu v současnosti v případě dluhopisů.⁷¹

Dle názoru EBA by se pravidla o vyhotovování prospektu měla vztahovat na emitenty, kteří veřejnosti nabízejí kryptoaktivum prostřednictvím ICO, pokud se tyto nástroje kvalifikují jako převoditelné cenné papíry. Nebude se tedy vztahovat na subjekty emitující ta kryptoaktiva, která se nekvalifikují jako převoditelné cenné papíry podle bodu 44 článku 4 odst. 1 MiFID II, přičemž rozhodují příslušné vnitrostátní právní předpisy každého členského státu.⁷² Vzhledem k tomu, že kryptoaktiva z výše uvedených důvodů v současnosti v ČR nemohou naplnit požadavky stanovené zákonem na cenné papíry a nepodléhají úpravě ZPKT, nevyžaduje ICO předchozí vyhotovení prospektu a jejich vydávání samo o sobě nevyžaduje ani žádné z povolení udělovaných ČNB. Uveřejňování prospektu je v případě kryptoaktiv někdy nahrazováno uveřejněním tzv. *white paperu*⁷³, který obsahuje informace o emitovaném kryptoaktivu, jeho technických aspektech a právech spojeným s jeho vlastnictvím. Uveřejnění *white paperu* je ale na rozdíl od uveřejnění prospektu veskrze dobrovolným úkonem emitenta. V souvislosti s tím dále na rozdíl od prospektu zveřejňovaného v souvislosti s veřejnou nabídkou cenných papírů ale *white paper* nepodléhá schválení ČNB. V případě *white paperu* tak, na rozdíl právě od prospektu, nedochází ze strany ČNB nebo jiného příslušného orgánu ke kontrole a hodnocení jeho úplnosti, srozumitelnosti a soudržnosti s příslušnými právními předpisy, tedy že obsahuje nezbytné informace, které jsou podstatné pro to, aby investor informovaně posoudil emitenta i emitovaná kryptoaktiva. Skutečnosti uvedené v rámci *white paperu* jsou tak často neúplné a pro běžného potenciálního investora často prakticky neověřitelné. Nedochází tak k záruce za to, že uveřejněný *white paper* bude obsahovat

⁷¹ Upraveno Nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES

⁷² Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, str. 22 [cit. 2022-03-28]. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

⁷³ Nejčastěji překládáno jako „bílá kniha“.

dostatečné informace, které investoři potřebují k učinění informovaného posouzení nabízeného kryptoaktiva, jeho emitenta i nabídky samotné. Nicméně je zapotřebí zmínit, že i v případě schváleného standardního prospektu je jeho informační hodnota omezena. ČNB nemůže garantovat věcnou správnost údajů uvedených v prospektu. Právní úprava kontroly a schvalování prospektu nepočítá s materiálním přezkumem hospodářské situace emitenta a jeho záměrů, a ani pro to lhůta pro posouzení prospektu ze strany ČNB nedává prostor.⁷⁴

Také z důvodu absence spolehlivých a ověřitelných informačních materiálů je za jednu z nevýhod emise kryptoaktiv skrz proces ICO příliš centralizované vlastnictví jeho jednotek. Velkou část jednotek kryptoaktiv ovládá realizační tým a velcí investoři, kteří nakoupili v rámci počáteční nabídky. Příliš vysoká centralizace vlastnictví jednotek kryptoaktiv může odrazovat nové zájemce o dané kryptoaktivum. Pokud se kryptoaktivum ujme, tak centralizace vlastnictví jednotek kryptoměny postupně klesá s přibývajícím počtem nových uživatelů. Řada nově vzniklých projektů však přestává vyvíjet aktivitu krátce po ukončení prodeje jednotek daného kryptoaktiva v rámci ICO. Může se jednat jak o manažerské selhání daného projektu, či dokonce záměrný podvod. Z tohoto důvodu lze kryptoaktiva používající distribuci jednotek pomocí ICO považovat za více rizikové než ostatní typy.⁷⁵ V praxi může dojít k situaci, kdy jsou investorům nabízena kryptoaktiva, u nichž emitent slibuje např. podíl na budoucím zisku společnosti. Často deklarovaným důvodem, za kterým jsou emise kryptoaktiv prováděny, je financování tvorby nějaké formy systému, který při své činnosti bude toto kryptoaktivum využívat např. k úhradě poskytovaných služeb. Teprve v důsledku zprovoznění tohoto systému má dojít ke generování budoucího zisku, na který má případný investor nárok z titulu vlastnictví emitovaného kryptoaktiva. Problém spojený s takto emitovanými kryptoaktivy představuje také fakt, že na rozdíl od akcií určených pro obchodování na veřejném trhu, není vždy zaručena obchodovatelnost emitovaných kryptoaktiv. S tím je spojena i problematika jejich věrného ocenění. Tato kryptoaktiva nemusejí být obchodována v žádné z veřejnosti dostupných kryptoburz nebo směnárén. Investor se tak může dostat do situace, kdy zakoupená kryptoaktiva nemůže jednoduše prodat a v důsledku absence spolehlivého sekundárního trhu

⁷⁴ Jak ČNB upozorňuje např. zde: Je schválení prospektu Českou národní bankou zárukou budoucího růstu hodnoty cenného papíru, případně zárukou splacení závazků plynoucích z cenných papírů?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2019 [cit. 2022-06-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna-stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2019-34>

⁷⁵ LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4, s. 83-84.

tak je třeba pro určení jejich hodnoty vycházet, z někdy nepříliš transparentních, interních metodik emitenta. I přes to, že je tento způsob financování využíván převážně start – upy, právě z důvodu obecně nižší finanční a regulační zátěže, mohou tímto způsobem vybrané částky dosahovat výše stovek milionů a teoreticky jediným limitujícím faktorem je počet a majetkové poměry účastníků se investoři.

Jakékoliv prohlášení emitenta o tom, že při vydávání kryptoaktiv spolupracuje s ČNB je tak přinejmenším zavádějící. Přesto se však často snaží někteří emitenti kryptoaktiv vyvolat dojem, že jsou subjekty plně podléhající dohledu ČNB, stejně jako standardní instituce působící na finančním trhu. V souvislosti s tím také v některých případech dochází, mimo jiné, k častému využívání pojmů jako „banka, platební instituce, digitální akcie, digitální dluhopis“ a dalších pojmů upravených ZPKT a jinými zákony upravujícími regulované činnosti na finančním trhu. Působnost ČNB a dalších vnitrostátní i unijních orgánů provádějících dohled nad finančními trhy je tak v současné době ve vztahu ke kryptoaktivům a jejich emisi na území České republiky fakticky omezeno na vydávání neformálních varování pro spotřebitele.⁷⁶ V souvislosti s těmito upozorněními je často zmiňován právě fakt, že pro spotřebitele nejsou v současné chvíli k dispozici adekvátní ochranné a nápravné mechanismy pro ochranu před netransparentním jednáním a vzniklou ztrátou, právě z důvodu, že kryptoaktiva a většina s nimi souvisejících služeb nespádají za současné úpravy do působnosti předpisů upravujících poskytování finančních služeb.

⁷⁶ Jako například zde: Evropské regulační orgány pro finanční služby varují spotřebitele před riziky kryptoaktiv. *Cnb.cz* [online]. Praha: Česká národní banka, 2022 [cit. 2022-06-20]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Evropske-regulacni-organy-pro-financni-sluzby-varuji-spotrebitele-pred-riziky-kryptoaktiv/>

6. Závěr

V této práci bylo objasněno, jak je problematika kryptoaktiv v současnosti upravována právními předpisy a jaký postoj k nim zauímají příslušné orgány a jak je v souvislosti s tím upravována činnost subjektů nabízejících některé služby související s kryptoaktivy. V některých případech došlo také k rozboru dopadu současných právních předpisů na některé relevantní uvedené subjekty působící na trzích s kryptoaktivy a komparaci některých dílčích aspektů jejich činnosti s činností jiných subjektů působících na regulovaných trzích. Vzhledem k současnému rozmachu kryptoaktiv se nedá předpokládat, že by zájem veřejnosti o ně dlouhodobě výrazněji upadl. Na rozdíl od některých jiných států v současnosti v České republice ani v Evropské unii nepřevládají návrhy na úplný zákaz kryptoaktiv, nicméně lze konstatovat, že v podmínkách České republiky neexistuje dostatečná právní úprava kryptoaktiv jako reálné alternativy ke standardním finančním nástrojům ani není upravena činnost subjektů poskytující na trzích s kryptoaktivy své služby. Byť je liberální přístup ke kryptoaktivům a souvisejícím službám zcela legitimní, nese určitá negativa. Předně v důsledku absence konkrétní a komplexní regulace kryptoaktiv současný právní řád neposkytuje dostatečnou právní jistotu a ochranu investorů, která by umožnila udržitelný vývoj tohoto odvětví do budoucna. Lze předpokládat, že k zavedení komplexnějšího legislativního rámce upravující trh s kryptoaktivy a investice do kryptoaktiv na území České republiky dojde až v souvislosti s přijetím nařízením MiCA a Nařízením Evropského parlamentu a Rady 2022/858 o pilotním režimu pro tržní infrastruktury založené na technologii distribuovaného registru. V souvislosti s tím bude nutné především novelizovat tuzemské právní předpisy tak, aby bylo možné některá kryptoaktiva kvalifikovat jako investiční nástroje i přes to, že na rozdíl od klasických investičních nástrojů mají pouze nehmotnou podobu a fungují na principu blockchainu. Ani poté ovšem nelze čekat, že by byly veškeré nedostatky současné právní úpravy trhu s kryptoaktivy, resp. její absence, naprosto vyřešeny.

Nařízením MiCA jsou nově stanoveny požadavky pro osoby provozující obchodní platformy (tedy kryptoburzy a směnárny) určené pro trh kryptoaktiv, stejně jako pro další poskytované služby. Provozování obchodní platformy je pod pojem „služba související s kryptoaktivy“ zařazena stejně jako emitování a nabídka nových kryptoaktiv potenciálním investorům (terminologií návrhu nařízení MiCA „uvádění kryptoaktiv“). Celkově na základě širokého vymezení „služeb souvisejících s kryptoaktivy“ dochází k odklonu od současné praxe, kdy

poměrně široké spektrum služeb a činností souvisejících s kryptoaktivy je možné poskytovat pouze na základě živnostenského oprávnění k živnosti volné a nově zavádí stav, kdy pro subjekt poskytující služby bude nutné získat dodatečné povolení v závislosti na konkrétním typu služby a s ní spojených rizicích. Novou povinností pro všechny subjekty poskytující služby související s kryptoaktivy je získání registrace, kterou v případě subjektů se sídlem na území České republiky bude udělovat ČNB. Tím dochází k dalšímu sblížení postavení těchto subjektů se subjekty působícími na klasických finančních trzích. Pro osoby provozující platformy pro obchodování s kryptoaktivy, které jsou v současné době ve většině států Evropské unie právní regulací spíše opomíjeny, jsou zde zřízeny dodatečné povinnosti, zejména stanovení dostatečných provozních pravidel platformy, v rámci kterých mají být stanoveny i platformou využívané postupy pro hodnocení kvality kryptoaktiv přijatých na dané platformě k obchodování.

Velký detail je zde věnován také problematice kryptoaktiv spadajících do kategorie stablecoins a jejich emitentům má podle nařízení MiCA vzniknout, mimo jiné, povinnost disponovat platným povolením úvěrové instituce nebo instituce elektronických peněz. Problém současné absence povinnosti uveřejnění prospektu a tím i případně silné informační asymetrie v případě některých emitovaných kryptoaktiv je zde řešen stanovením povinnosti zveřejňovat tzv. bílou knihu a dalších podmínek nabízení kryptoaktiv investorům. Tato bílá kniha má obsahovat potřebné informace, jak o vydavateli, o projektu, který jím má být za získaný kapitál realizován, o veřejné nabídce a přijetí kryptoaktiv k obchodování na obchodních platformách. Bílá kniha podléhá oznámení příslušným vnitrostátním orgánům, které mají na základě poskytnutých informací možnost vyzvat k jejich doplnění nebo i pozastavení nabízení kryptoaktiv. K zajištění dostatečné informovanosti veřejnosti má, společně s dalšími opatřeními, přispět také povinnost zajistit přístupnost bílé knihy na webových stránkách vydavatele kryptoaktiv po celou dobu, po kterou jsou tato kryptoaktiva držena veřejností.

Ve vztahu k zajištění likvidity osob poskytujících služby s kryptoaktivy je zde nově zavedena komplexní úprava obezřetnostních požadavků, které jsou pro jednotlivé subjekty zavedeny s využitím samostatné přílohy. Jsou zde uvedeny a blíže upraveny také přípustné formy obezřetnostních záruk. Návrh předpokládá také uvádění investiční politiky rezervních aktiv ve výše uvedené bílé knize. V případě přijetí a implementace nařízení lze právě v úpravě této oblasti, dle mého názoru, spatřovat hlavní přínos pro ochranu investorů, kteří tak budou

alespoň částečně chránění proti ztrátě prostředků nikoliv v důsledku tržního rizika, ale v důsledku operačního rizika subjektu poskytujícího služby na trhu s kryptoaktivy.

Nařízení samostatně nijak detailněji neupravuje problematiku těžby kryptoaktiv a jejího právního statusu. Nicméně na úrovni Evropské unie je těžba kryptoaktiv často zmiňována, především v souvislosti s její ekologickou náročností.⁷⁷ Je tedy vysoce pravděpodobné, že v návaznosti na přijetí výše uvedených nařízení budou ze strany orgánů EBA a ESMA budou vypracovány metodiky, které mají za účel podpořit využívání energeticky šetrnější metody Proof of Stake namísto starší a energeticky méně efektivní metody Proof of Work.

V souvislosti s touto činností lze v budoucnosti očekávat také komplexnější úprava právního statusu provádění těžby a subjektů, které ji provádějí, včetně vyjasnění případné potřeby získání podnikatelských nebo jiných oprávnění. Nařízením MiCA je také, alespoň zčásti, upravena v současnosti příslušnými orgány nepříliš často řešená a komentovaná problematika vedení úročených vkladů v kryptoaktivech a vyplácení souvisejících odměn ze strany kryptoburz. Tato činnost svou ekonomickou podstatou může v některých případech připomínat ekvivalent toho, čím je v případě využívání fiat měn termínovaný vklad nebo spořicí účet. V současnosti však z vyjadřování ČNB ani jiných institucí jednoznačně nevyplývá potřeba disponovat při této činnosti povolením podle zákona č. 370/2017 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů, nebo jiných zákonů. Zvláště v souvislosti s absencí úpravy kryptoaktiv kategorie stablecoins tak vznikala možnost dosahovat (na poměry regulovaných úvěrových institucí často nadprůměrného) zhodnocení vložených prostředků, které byly svou cenou stabilně vázány na fiat měnu a mohly za ni být relativně snadno směněny. Přitom poskytovatel této služby ani samotný emitent těchto kryptoaktiv nebyli podrobena dohledu příslušných orgánů. Návrh nařízení MiCA v současném znění řeší tuto dílčí problematiku jednoznačně a předpokládá, že dojde k zákazu poskytování úroků držitelům kryptoaktiv, která spadají do poměrně široce vymezené kategorie kryptoaktiv typu stablecoins (označované nařízením MiCA jako elektronické peněžní tokeny a tokeny vázané na aktiva). Byť je tento krok jasným postupem v řešení alespoň nejočividnější disproporce v dohledu nad poskytovateli úroků a služeb spojených s kryptoaktivy a v současnosti regulovanými finančními institucemi, jeví se toto řešení z pohledu ochrany investorů poměrně

⁷⁷ Např. Digitální finance: bylo dosaženo dohody o evropském nařízení týkajícím se trhů s kryptoaktivy (MiCA). Consilium.europa.eu [online]. Brusel: Rada EU, 2022, 30.6.2022 [cit. 2022-12-26]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/press/press-releases/2022/06/30/digital-finance-agreement-reached-on-european-crypto-assets-regulation-mica/>

excesivní. Zejména z toho důvodu, že v případě daných kryptoaktiv z kategorie stablecoins, u kterých v současnosti existuje největší riziko nahrazování služeb poskytovaných úvěrovými a jinými institucemi, a to bez potřeby získání licence a podřízení se dohledu, nařízení MiCA stanovuje poměrně komplexní požadavky, včetně požadavku zajištění zpětné výměny a tedy požadavek 100% rezervy ve fiat měně. Tento požadavek by sám o sobě pravděpodobně z hlediska ochrany investorů a jejich prostředků svěřených poskytovateli služeb s kryptoaktivy mohl být považován za dostatečný. Při kolektivní aplikaci všech požadavků na emitenty kryptoaktiv z kategorie stablecoins se místo ochrany investorů a zvýšení důvěryhodnosti emitentů tak některým pozorovatelům může jako hlavní záměr úpravy jevit spíše limitace alternativních finančních služeb a platidel a odstranění konkurence již zavedeným a regulovaným tradičním finančním institucím. Logický se ale zákaz úročení vkladů kryptoaktiv kategorie stablecoin eventuálně jeví v případě odklonu od současné praxe (v České republice zastávané zejména ČNB), na základě které kryptoinvestice nejsou penězi ani měnou. V případě takového přehodnocení postoje příslušných orgánů a potenciálnímu uznání kryptoaktiv jako peněžních prostředků, je možné si naopak představit i návrhy na úplný zákaz vedení vkladů v kryptoaktivech bez licence úvěrové instituce za účelem zajištění dodržování § 2 odst. 1 zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Zda by takový přístup byl ekonomicky nebo prakticky přínosný z hlediska ochrany investorů nebo rozvoje trhu s kryptoaktivy je ale pochybné a pravděpodobnost, že by konkrétně ve vztahu k přijímání vkladů v kryptoaktivech mělo po přijetí nařízení MiCA dojít k dalším restrikcím se jeví spíše menší. Nařízením MiCA v současné podobě, bohužel, není zmíněné vedení vkladů v kryptoaktivech ani poskytování úroků poskytovateli služeb v případě jiných kryptoaktiv než těch z kategorie stablecoins komplexněji upraveno. Přitom se jistě jedná o témata, která by si zasloužila bližší pozornost zákonodárců i orgánů dohledu nad finančními trhy.

Zvláště v souvislosti s požadovaným uveřejňováním bílé knihy a dalšími povinnostmi spojenými s vydáváním kryptoaktiv je aktuální otázka, nakolik efektivní bude v některých případech jejich faktické vynucování. Dá se očekávat, že v některých případech bude stále možné kryptoinvestice nespĺňující nově zaváděné podmínky nabízet například skrz decentralizované burzy. Tento druh obchodních platforem není nařízením MiCA samostatně upraven a v časovém období, ve kterém návrh výše uvedených nařízení vznikl ani nebyl zdaleka tak aktuální jako v současnosti. Stejně tak nařízením MiCA nejsou upravena jedinečná a nezaměnitelná kryptoinvestice (tzv. „non-fungible tokens“), která mohou být v určitých případech teoreticky využita ke stejným účelům, jako jiná kryptoinvestice z některých

upravovaných kategorií. Zatím tedy není možné předpokládat, nakolik budou rozšířené pokusy obcházet tímto způsobem zákonné podmínky pro vydávání kryptoaktiv, ani jaké budou v reakci na tuto praxi případně uplatňovány technické postupy příslušnými orgány. Pravděpodobně zejména v důsledku chybějící úpravy decentralizovaných burz a zmíněných kryptoaktiv typu „non-fungible tokens“ bude v blízké budoucnosti nutné rozšířit právní úpravu zmíněných oblastí, aby mohlo nařízení MiCA vůbec efektivně vynucováno.

Seznam zkratek

AML zákon	zákon 253/2008, Sb., o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu, ve znění pozdějších předpisů
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
ECB	Evropská centrální banka
FATF	Finanční akční výbor
DLT	technologie distribuovaného záznamu
MiFID II	nařízení Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU o trzích finančních nástrojů
OZ	zákon č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, ve znění pozdějších předpisů
ZPKT	zákon č. 256/2004, o podnikání na kapitálových trzích, ve znění pozdějších předpisů
nařízení MiCA	návrh Nařízení Evropského parlamentu a rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937
ČNB	Česká národní banka
ICO	Initial coin offering

Seznam použitých zdrojů

1. Seznam použité literatury

PICHT, Jan, Radim BOHÁČ a Jakub MORÁVEK. Sdílená ekonomika – sdílený právní problém?. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2017. ISBN 978-80-7552-874-2.

KARFÍKOVÁ, Marie. Teorie finančního práva a finanční vědy. Praha: Wolters Kluwer, 2017. Právní monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 9788075529350.

DE FILIPPI, Primavera a Aaron WRIGHT. In: Blockchain and the law: The rule of code. 2. Cambridge, Massachusetts: Harvard university press, 2018. ISBN 9780674976429

LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. V Praze: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4.

BURNISKE, Chris a Jack TATAR. Cryptoassets: The Innovative Investor's Guide to Bitcoin and Beyond. New York: McGraw Hill, 2017. ISBN 978-1260026672.

2. Seznam použitých internetových zdrojů

VEŘEJNÁ KONZULTACE: BLOCKCHAIN, VIRTUÁLNÍ MĚNY A AKTIVA. Mfcr.cz [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 30.11.2018. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Konzultace_2018-11-30_Verejna-konzultace-Blockchain-virtualni-meny-a-aktiva.pdf

Sdělení Ministerstva financí k účtování a vykazování digitálních měn. Mfcr.cz [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2018, 15.5.2018 [cit. 2022-04-03]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi_2018_Sdeleni-MF-k-uctovani-a-vykazovani-digitalnich-men.pdf,

Digital currencies [online]. Basilej: Committee on Payments and Market Infrastructures, 2015. ISBN 978-92-9197-385-9. Dostupné z: <https://www.bis.org/cpmi/publ/d137.pdf>

Virtual currency schemes – a further analysis [online]. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2015. ISBN 978-92-899-1560-1. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemesen.pdf>

Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks. FATF REPORT [online]. 2014. Dostupné z: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/reports/Virtual-currency-key-definitions-and-potential-aml-cft-risks.pdf>

Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures. Ecb.europa.eu [online]. Brusel: European Central Bank, 2019. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>

Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications. Fsb.org [online]. Basel: Financial stability board, 2018, 10. 10. 2018. Dostupné z: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P101018.pdf>

Report with advice for the European Commission: on cryptoassets. Eba. [online]. Brusel: European Central Bank, 2019. Dostupné z: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2545547/67496daa-85a8-4429-aa91-e9a5ed880684/EBA%20Report%20on%20crypto%20assets.pdf>

Advice - Initial Coin Offerings and Crypto-Assets. www.esma.europa.eu [online]. European Securities and Markets Authority. Dostupné z:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

Tokeny jako cenné papíry – jaký je stav a co lze očekávat? [online]. Praha: epravo.cz, 2019. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/tokeny-jako-cenne-papiry-jaky-je-stav-a-co-lze-ocekavat-109804.html>

Annex 1. Esm.a.europa.eu [online]. Brusel: European Securities and Markets Authority, 2019. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1384_annex.pdf

Kapitálový trh. Managementmania.com [online]. Praha: Management mania, 2017, 17.11.2017. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/kapitalovy-trh>

ICO a tokeny optikou práva kapitálového trhu: mohou být tokeny investičními cennými papíry?. Advokátní deník [online]. Praha: Advokátní deník, 2019, 26.3.2019. Dostupné z: <https://advokatnidenik.cz/2019/03/26/ico-a-tokeny-optikou-prava-kapitaloveho-trhu-mohou-byt-tokeny-investicnimi-cennymi-papiry/>

Occasional Paper Series: In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution?. Ecb.europa.eu [online]. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2019. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230~d57946be3b.en.pdf>

ALTCOINS VS. TOKENS: WHAT'S THE DIFFERENCE? [online]. Singapur: Master the crypto, 2018. Dostupné z: <https://masterthecrypto.com/differences-between-cryptocurrency-coins-and-tokens/>

DĚDIČ, JUDr. Jan, Mgr. Jan ŠOVAR a Mgr. Ondřej MIKULA. Proč podle českého práva nelze uvažovat o (ICO) tokenech jako o cenných papírech?. Právní rozhledy [online]. 2018, 2018(9), 15-16. Dostupné z: https://www.finregpartners.cz/wp-content/uploads/2018/09/ICO_Article_2018.pdf

Bitcoin: Technical Background and Data Analysis. Finance and Economics Discussion Series [online]. Washington D.C.: Federal Reserve Board, 2014, 7.10.2014. Dostupné z: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=806101124029026118089002010074030080610112402902611808900201007403007705800801908404400110900411400711206780610112402902611808900201007403007705800801908404400110900411400711206780610112402902611808900201007403007705800801908404400110900411400711206&EXT=pdf&INDEX=TRUE>

Náš postoj ke kryptoměnám? Nepomáhat, nechránit, neškodit, nevodit za ruku. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2017. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Nas-postoj-ke-kryptomenam-Nepomahat-nechranit-neskodit-nevodit-za-ruku/>

Virtual currencies and central banks monetary policy: challenges ahead. Europarl.europa. [online]. Brusel: European Central Bank, 2018. Dostupné z: https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/149900/CASE_FINAL%20publication.pdf

Je k obchodování s bitcoiny nebo k jejich směně potřebné povolení ČNB?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2014, 10. 2. 2014. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2014-02>

Je k obchodování s tzv. převodními tokeny nebo k jejich směně vyžadováno oprávnění ČNB?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2018, 19.11.2018. Dostupné z:

<https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2018-13/>

Viceguvernér ČNB Hampl: Kryptoměny nejsou měny. Bitcoinu by ale měl centrální bankéř rozumět povinně. Seznamzpravy.cz [online]. Praha: Seznam, 2018. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/viceguverner-cnb-hampl-kryptomeny-nejsou-meny-bitcoinu-by-ale-mel-centralni-banker-rozumet-povinne-61549>

HANYCH, Michal, Anna DRGOVÁ a Michal GREMLICA. Zdanění kryptoměn [online]. Brno: Simple Tax, 2018. ISBN 978-80-87934-07-4. Dostupné z: <https://www.zdanenikryptomen.cz/zdanenikryptomen.pdf>

Globální ekonomický výhled — březen 2020: Stablecoins – brána mezi světem kryptoaktiv a konvenčních aktiv?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2020, 13.3.2020. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menovapolitika/.galleries/gev/gev_2020/gev_2022_03.pdf

EU financial regulators warn consumers on the risks of crypto-assets. Esm.europa.eu [online]. Brusel: European Securities and Markets Authority, 2022. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esa_2022_15_joint_esas_warning_on_crypto-assets.pdf

ESMA's Technical Advice to the Commission on the effects of product intervention measures. Esm.europa.eu [online]. Brusel: European Securities and Markets Authority, 2018, 22.5.2018. Dostupné z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-1135_notice_of_pi_decisions_on_cfds_and_binary_options.pdf

Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets. Ecb.europa.eu [online]. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2022, 18.5.2022. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202205_02~1cc6b111b4.en.html

Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies. In: Washington DC: Financial crimes enforcement network, 2013, ročník 2013, FIN-2013-G001. Dostupné také z: <https://www.fincen.gov/sites/default/files/shared/FIN-2013-G001.pdf>

MEZINÁRODNÍ STANDARDY V BOJI PROTI PRANÍ PENĚZ, FINANCOVÁNÍ TERORISMU A PROLIFERACE: Doporučení FATF. Www.fatf-gafi.org [online]. Paříž: FATF, 2012, aktualizováno v říjnu 2020. Dostupné z: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/Moneyval-Czech-FATF-Recommendations.pdf>

Je schválení prospektu Českou národní bankou zárukou budoucího růstu hodnoty cenného papíru, případně zárukou splacení závazků plynoucích z cenných papírů?. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2019. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/dohled-financni-trh/legislativni-zakladna/stanoviska-k-regulaci-financniho-trhu/RS2019-34>

Evropské regulační orgány pro finanční služby varují spotřebitele před riziky kryptoaktiv. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2022. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Evropske-regulacni-organy-pro-financni-sluzby-varuji-spotrebitele-pred-riziky-kryptoaktiv/>

Digitální finance: bylo dosaženo dohody o evropském nařízení týkajícím se trhů s kryptoaktivy (MiCA). Consilium.europa.eu [online]. Brusel: Rada EU, 2022, 30.6.2022. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/press/press-releases/2022/06/30/digital-finance-agreement-reached-on-european-crypto-assets-regulation-mica/>

3. Seznam použitých právních předpisů

Návrh Nařízení Evropského parlamentu a rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 370/2017 Sb., o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů

Nařízení komise EU v přenesené pravomoci 2017/565, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice

Nařízení komise EU 1287/2006, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o evidenční povinnosti investičních podniků, hlášení obchodů, transparentnost trhu, přijímání finančních nástrojů k obchodování a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice

Nařízení vlády č. 278/2008 Sb., o obsahových náplních jednotlivých živností

Nařízení Evropského parlamentu a rady 575/2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení č. 648/2012

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2018/843 ze dne 30. 5. 2018, kterou se mění směrnice (EU) 2015/849 o předcházení využívání finančního systému k praní peněz nebo financování terorismu a směrnice 2009/138/ES a 2013/36/EU

Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES

4. Seznam použité judikatury

Rozhodnutí Beyeler vs. Itálie ze dne 5. 1. 2000

Rozsudek Soudního dvora (pátého senátu) ze dne 22. října 2015, Skatteverket v. David Hedqvist, sp. zn. C-264/14

5. Seznam ostatních zdrojů

Bitcoin white paper, dostupné z: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>

Údaje o tržní kapitalizaci, dostupné z: coinmarketcap.com

Kostenko, Svitlana & Strilchuk, Vitalii & Chernysh, Roman & Buchynska, Anna & Fedoronchuk, Andrii. (2021). Legal aspects of the cryptoassets market and its possible threats to the national security of Ukraine and Poland. Revista Amazonia Investiga

Rozhovor s Mgr. Ing. Michalem Hanychem pro Hospodářské noviny, dne 21. 1. 2021, dostupné z: <https://nazory.hn.cz/c1-66870970-jak-zdanit-zisky-z-kryptomen-a-vyhnout-se-sankcim-ptejte-se-danoveho-experta-michala-hanycha>

Abstrakt a klíčová slova

Právní aspekty kryptoaktiv

Tématem této práce je dopad platných právních předpisů na trh s kryptoaktivy a některé vybrané subjekty, které na něm poskytují služby. Cílem práce je dopad těchto předpisů analyzovat, blíže popsat některé deficity současné právní úpravy a případně přiblížit možný budoucí vývoj regulace s dopadem na tuto problematiku. Za tímto účelem je v první kapitole nejprve přiblíženo samotné označení „kryptoaktiva“ a definice kryptoaktiv v současnosti nebo minulosti užívané různými autory včetně relevantních evropských orgánů a institucí. Součástí druhé kapitoly je analýza metodologie dělení kryptoaktiv na příslušné podkategorie z hlediska právní teorie, přičemž práce je zaměřena především na kryptoaktiva platebního typu. Ve třetí kapitole jsou poté vysvětleny dopady právních předpisů v současnosti platných na území České republiky na právní status kryptoaktiv, přičemž je přihlédnuto zejména k vyjadřování České národní banky. V rámci této kapitoly je samostatná část zaměřena na právní úpravu činnosti tzv. „těžby“ jakožto procesu, v rámci kterého dochází k ověřování transakcí v rámci sítě kryptoaktiv a rozdělování nových jednotek kryptoaktiva. V rámci čtvrté kapitoly jsou přiblíženy dopady současné právní úpravy na některé aspekty činnosti vybraných subjektů, které na trhu s kryptoaktivy poskytují své služby veřejnosti. Konkrétně byla pozornost zaměřena na osoby provozující obchodní platformy pro obchodování s kryptoaktivy (tzv. kryptoburzy a směnárny) a osoby vydávající vlastní kryptoaktiva v rámci tzv. ICO (initial coin offering). V závěru práce dochází k prezentaci možného vývoje celoevropské i tuzemské právní regulace tohoto odvětví do budoucna, zejména s přihlédnutím ke stavu návrhů Nařízení Evropského parlamentu a rady o trzích s kryptoaktivy a o změně směrnice (EU) 2019/1937 a Nařízení Evropského parlamentu a Rady 2022/858 o pilotním režimu pro tržní infrastruktury založené na technologii distribuovaného registru, jejichž přijetí se k datu finalizace této práce jeví jako pravděpodobné.

Klíčová slova: Kryptoaktiva; DLT; FinTech;

Abstract and keywords

Legal aspects of crypto-assets

The topic of this thesis is the impact of the current legislation on the crypto-assets market and some selected entities providing related services. The aim of the thesis is to analyse the impact of these regulations, to describe in detail some of the deficits of the current legislation and, occasionally, to present possible future developments of regulation with an impact on this issue. To this aim, the first chapter first presents the term "crypto-asset" itself and the definitions of crypto-assets currently or in the past used by various authors, including relevant European bodies and institutions. The second chapter analyses the methodology of dividing crypto-assets into relevant subcategories from the perspective of legal theory, with the work focusing mainly on payment-type crypto-assets. The third chapter then explains the impact of the legal regulations currently in force in the Czech Republic on the legal status of crypto-assets, taking into account in particular the statements of the Czech National Bank. Within this chapter, a separate section focuses on the legal regulation of 'mining' activities as a process of verifying transactions within the crypto-asset network and allocating new crypto-asset units. Chapter four looks at the impact of the current legislation on certain aspects of the activities of selected entities providing services to the public in the crypto-asset market. In particular, attention has been focused on persons operating trading platforms for trading crypto-assets (so-called crypto exchanges and exchange offices) and persons issuing their own crypto-assets under the so-called ICO's (initial coin offering). The thesis concludes with a presentation of the possible future development of the European and domestic legal regulation of this sector, in particular taking into account the status of the proposals for the Regulation of the European Parliament and of the Council on markets in crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation 2022/858 of the European Parliament and of the Council on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology, the adoption of which seems likely as of the date of finalisation of this thesis.

Keywords: Crypto-Assets; DLT; FinTech;