

**Pripravovaná regulácia v oblasti  
kryptoaktív v kontexte MiCA nariadenia  
(s dôrazom na reguláciu a právne  
postavenie stablecoins)**

---

**30. výročie prijatia Zákona o Národnej banke Slovenska  
Medzinárodná právnická vedecká konferencia**

Mgr. Mária Potančoková

Právnická fakulta, Univerzita Komenského v Bratislave

# HYPOTÉZA

---

- stablecoiny predstavujú v súčasnosti badateľnú regulačnú výzvu a preto možno na európskej úrovni očakávať ich výraznú reguláciu
- **Výzvy:**
  - menová politika
  - ochrana spotrebiteľa
  - AML
  - Prevádzkovanie platobných systémov

# MENOVÁ POLITIKA NBS - QUO VADIS?

---

- Menová politika NBS vs stablecoiny
- Rozhodnutia centrálnej banky, ktoré vyplývajú na cenu a dostupnosť peňazí v hospodárstve a hospodársky rast (cenová stabilita, udržiadanie hladiny inflácie, úrokové sadzby, ekonomika, medzinárodná scéna)
- **Slovenská koruna -> EURO -> stablecoin?**

# MENOVÁ POLITIKA NBS - QUO VADIS?

---

- **Libra cryptocurrency (Facebook):**
- French Finance Minister Bruno Le Maire says it's "out of the question" that Libra becomes a "sovereign currency."
- Bank of England Governor Mark Carney says the currency will be "subject to the highest standards of regulations."

# TYPY VIRTUÁLNYCH MIEN

---

- Virtuálna mena:
- *digitálny nositeľ hodnoty, ktorá nie je vydávaná ani zaručená centrálnou bankou ani orgánom verejnej moci, nie je nutne naviazaná na menu etablovanú v súlade so zákonom a ktorá nemá právny status meny ani peňazí, ale je akceptovaná fyzickými alebo právnickými osobami ako výmenný prostriedok, ktorý možno elektronicky prevádzať, uchovávať a elektronicky s ním obchodovať.*
- Stablecoin:
- *„typ kryptoaktíva, ktorého účelom je zachovávať stabilnú hodnotu naviazaním na hodnotu viacerých fiat mien, ktoré sú zákonným platidlom, jednu alebo viaceré komodity alebo jedno či viacero kryptoaktív, alebo na hodnotu kombinácie takýchto aktív“.*
- **Utility token** (úžitkový)
- **Security token** (investičný)
- **Platobný token**
- **stablecoin** – súkromný vs CBDC (central bank digital currency- experimentálna fáza - digitálne euro, CNY)
- Syntetický stablecoin

# STABLECOIN

---

Stablecoin je kryptoaktívum s mechanizmom na stabilizovanie hodnoty.

Hodnota viazaná na externé aktíva - napr. krátkodobé štátne dlhopisy alebo fiat meny.

Druhy stablecoinov:

**tokeny elektronických peňazí**

**tokeny kryté aktívami**

**zvyšné tokeny**

# TOKENY KRYTÉ AKTÍVAMI A E-MONEY TOKENY (MICA NARIADENIE)

---

- Emitentom alebo žiadateľom o prijatie týchto tokenov na obchodnú platformu pre kryptoaktíva môže byť len subjekt s povolením na takúto činnosť od príslušného orgánu dohľadu.
- Emitovať tokeny elektronických peňazí môžu výlučne banky a inštitúcie elektronických peňazí.

(výnimka sa uplatňuje na emitentov, ktorých tokeny držia kvalifikovaní investori, alebo ak ich hodnota nepresiahne päť miliónov eur za jeden rok)



# TOKENY KRYTÉ AKTÍVAMI (MICA NARIADENIE)

---

- Kapitálové požiadavky:
  - 350 000 EUR alebo
  - 2 % priemernej výšky rezervných aktív, pričom vnútroštátne orgány dohľadu sa môžu v niektorých prípadoch od tejto požiadavky mierne odchýliť
- Passporting
- Správa rezervných aktív - investované výlučne do bezpečných a vysoko likvidných finančných nástrojov. Povinnosťou emitenta tieto rezervné aktíva vždy prísne oddeľovať od svojho majetku. Poskytovatelia služieb kryptoaktív ani emitenti nesmú poskytovať úroky za držbu tokenov krytých aktívami



# EMITENTI VÝZNAMNÝCH TOKENOV (MICA NARIADENIE)

---

- **Kritéria významnosti:**

- veľkosť klientskej základne propagátorov tokenov krytých aktívami
  - hodnota tokenov krytých aktívami alebo ich trhovú kapitalizáciu
  - Počet a hodnota transakcií
  - význam cezhraničných činností emitentov a prepojenie s finančným systémom
- 
- **prevzatie priameho dohľadu zo strany EBA**

# ÚVAHY DE LEGE FERENDA

---

- Kryptoaktíva vs iné regulované činnosti subjektov finančného trhu:

Zákon o platobných službách:

- § 67 ods. 3 „Národná banka Slovenska odoberie platobnej inštitúcii povolenie udelené podľa § 64 ods. 1, ak platobná inštitúcia vykonávaním činnosti v oblasti poskytovania platobných služieb **môže ohroziť stabilitu platobného systému alebo dôveru v platobný systém.**“
- § 77 ods. 3 „Ak platobná inštitúcia poskytuje niektorú z platobných služieb uvedených v § 2 ods. 1 písm. a) až g) a zároveň vykonáva iné obchodné činnosti podľa odseku 1, Národná banka Slovenska **je oprávnená požadovať založenie samostatnej platobnej inštitúcie, ak činnosti platobnej inštitúcie nesúvisiace s poskytovaním platobných služieb narúšajú alebo môžu narušiť finančnú stabilitu platobnej inštitúcie alebo schopnosť príslušných orgánov dohliadať, či platobná inštitúcia dodržiava všetky povinnosti ustanovené zákonom.**“

# ÚVAHY DE LEGE FERENDA

---

- **Ochrana spotrebiteľa** (Terra luna – kolaps syntetického stablecoinu v 05/2022- strata životných úspor mnohých spotrebiteľov)
- *Headlines:*
- *After Terra, Luna crashes, regulators count cost of crypto*
- *Spectacular collapse of stablecoin puts focus on regulatory frameworks in South Korea and Singapore.*
  
- **Správa a kompozícia rezervných aktív**
- *Headlines:*
- *Stablecoin supplies and cash reserves in question amid crypto exodus*
- *Unstable Stablecoins Clear Path for Banks to Step In*

# ZÁVER

---

MiCA dôvodová správa:

*„...trh s kryptoaktívami je stále pomerne malý a ešte nepredstavuje hrozbu pre finančnú stabilitu. Je však pravdepodobné, že podskupina kryptoaktív, ktorých cieľom je stabilizovať ich cenu prepojením ich hodnoty s konkrétnym aktívom alebo skupinou aktív, by mohla byť široko prijatá spotrebiteľmi. Takýto vývoj by mohol priniesť ďalšie výzvy pre finančnú stabilitu, transmisiu menovej politiky alebo menovú suverenitu.“*