



## LÖGFRÆÐI

Lára Herborg Ólafsdóttir

Lögmaður og eigandi á LEX lögmannsstofu

# Reglurvæðing villta vestursins

**S**vakallaðar sýndareignir (e. crypto assets) hafa hingað til verið háðar talsverðri lagalegri óvissu og oft vísað til villta vestursins þegar kemur að dreifðum færsluskram á borð við bálkakeðjur og viðskiptum þeim tengdum. Einhver ríki hafa sett reglur til að bregðast við breyttum tímum en slíkar reglur geta þó verið ólíkar milli ríkja og stangast jafnvel á. Evrópusambandið hefur því haft til skoðunar um nokkurt skeið að setja samræmdar heildarreglur um sýndareignir, sem ætlað er að stuðla að auknu gagnsæi, neytendavernd og jafnframt takast á við mögulega markaðsmisnotkun og stuðla að fjármálastöðugleika.

Þann 30. júní sl. komust Evrópuþingið og ráðið að sérstöku samkomulagi varðandi áframhaldandi vinnu við drög að samevrópsku regluverk um sýndareignir (e. MiCA).

Regluverkinu er ætlað að setja og samræma heildarreglur um sýndareignir innan EES-svæðisins, en regluverkið mun þó koma til með að teygja anga sína út fyrir EES-svæðið með íþyngjandi kvöðum fyrir útgefendur og

þjónustuveitendur á sviði sýndareigna, sem veita þjónustu innan EES-svæðisins. Í umræddu regluverki eru sýndareignir skilgreindar sem stafræn verðmæti eða réttindi sem unnt er að framselja og varðveita og styðjast við dreifðar færsluskrár á borð við bálkakeðjur eða viðlíka tækni. Regluverkið tekur þannig m.a. til svokallaðra sýndareigna hvers verðmæti er fast við verðmæti undirliggjandi eigna (e. asset referenced token), s.s. sýndareigna sem halda virði sínu í hlutfalli við einn gjaldmiðil (e. e-money) svo og sýndareigna sem veita aðgang að þjónustu eða vöru sem aðeins er veitt hjá útgefanda sýndareignar (e. utility token). Þá tekur regluverkið auk þess til svokallaðra rafmynta á borð við Bitcoin o.fl. MiCA-regluverkinu er hins vegar ekki ætlað að taka til þeirra tegunda sýndareigna sem falla undir aðra löggjöf á fjármálamarkaði, s.s. hvað varðar verðbréfaeiningar (e. security tokens), sem ná t.d. til fjármálagerninga sem gefnir eru út á grundvelli dreifðar færsluskrár.

Regluverkið setur skyldur á útgefendur og þjónustuveitendur á sviði sýndareigna í víðtækum skilningi, s.s. stafræna veskjubjónustuveitendur (e. crypto wallet providers), rekstraraðila markaðstorgs fyrir sýndareignir, ráðgjafa á sviði sýndareigna o.fl. Í regluverkinu er kveðið

á um reglur um útboð sýndareigna til almennings og töku þeirra til viðskipta innan EES. Til þess mun m.a. þurfa gefa út hvítbók fyrir viðkomandi sýndareign (e. white paper) til yfirvalda og birta hana opinberlega, með tilteknum undantekningum. Þá er sérstaklega ráðgert að þjónustuveitendur á sviði sýndareigna, sem og útgefendur tiltekinnna sýndareigna, þ.e. þeirra hvers verðmæti er tengt verðmæti undirliggjandi eigna, skuli vera með skráða starfsemi innan EES og sækja um starfsleyfi. Einnig verða gerðar sérstakar kröfur í tengslum við reglulega upplýsingagjöf og skipulagskröfur. Þá er ráðgert að útgefendur sýndareigna uppfylli tilgreindar kröfur um handbært fé. Innan Evrópusambandsins verður eftirfylgni með regluverkinu í höndum Evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar og Evrópsku

verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar.

Fyrir aðila sem þegar hafa með höndum starfsemi sem falla mun undir MiCA-regluverkið fer eftir eðli þeirra hve víðtæk breyting verður á starfsum-

hverfinu við gildistöku regluverksins. Fjármálafyrirtæki munu ekki þurfa að óska eftir sérstöku starfsleyfi heldur mun hvíla á þeim skylda til að tilkynna fjármálaeftirlitsstjórnvöldum viðkomandi ríkis um starfsemi sína. Þeir aðilar sem áður hafa fallið utan fjármálamarkaðslöggjafar munu hins vegar í mörgum tilvikum þarfnast starfsleyfis sem útgefendur eða þjónustuveitendur sýndareigna.

Endanleg útgáfa MiCA-regluverksins liggur ekki fyrir og hafa skiptar skoðanir verið innan Evrópusambandsins um hve langt rétt sé að ganga í íþyngjandi kvöðum vegna sýndareigna. Til dæmis hafa verið reifuð sjónarmið um að banna skuli notkun bálkakeðja sem styðst við námugróft og skilur eftir sig mikið kolefnisfótspor. Slík sjónarmið virðast hafa orðið undir við samningu regluverksins en þó verða lagðar kvaðir á útgefendur og þjónustuveitendur um að upplýsa um áhrif sýndareigna á umhverfið.

Ætlað er að MiCA-reglugerðin taki gildi í lok árs en komi til framkvæmda 12-18 mánuðum síðar, en áhugavert verður að fylgjast með breytingum sem kunna að vera gerðar á drögum hennar. Þótt rafmyntir hafi fallið mjög í verði síðustu mánuði er líklegt að sýndareignir, í einni eða annarri mynd, sem byggja á bálkakeðjutækni muni hafa talsvert vægi í þróun viðskipta um allan heim til framtíðar.

” Þeir aðilar sem áður hafa fallið utan fjármála- markaðslöggjafar munu hins vegar í mörgum tilvikum þarfnast starfsleyfis