

Vergaderjaar 2017–2018

34 775

Nota over de toestand van 's Rijks financiën

34 700

Kabinetsformatie 2017

W¹

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIEN

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 8 maart 2018

In de plenaire vergadering van 12 december jl. heb ik, naar aanleiding van een vraag van het lid Backer (D66), toegezegd u een brief te sturen over blockchains en bitcoins, zoals ook aan de Tweede Kamer is toegezegd. Met deze brief doe ik deze toezegging gestand.²

1. Inleiding

Bitcoin en andere cryptovaluta hebben het afgelopen jaar internationaal een enorme vlucht genomen. Ook in Nederland is het aantal burgers dat investeert in cryptovaluta in korte tijd sterk gestegen. Uit recent onderzoek van Kantar TNS blijkt dat nu ongeveer een half miljoen Nederlandse huishoudens cryptovaluta bezit.³ Investeren in Bitcoin of andere cryptovaluta is niet zonder risico's. Het is dan ook met reden dat nationale en Europese toezichthouders herhaaldelijk oproepen om de risico's van het aankopen van cryptovaluta en afgeleide producten zoals Bitcoinfutures zorgvuldig te wegen. Anders dan bij spaargeld valt de inleg in cryptovaluta niet onder een depositogarantiestelsel en is er doorgaans geen centrale uitgever om aan te spreken in geval van misstanden. Daarnaast zijn er zorgen over het gebruik van cryptovaluta voor criminele doeleinden, zoals fraude en witwassen.⁴

Deze brief is een eerste appreciatie van de ontwikkelingen rondom cryptovaluta en de mogelijkheden om oneigenlijk gebruik en risico's voor consumenten in te dammen. In de bijlage treft u nadere achtergrond bij de techniek achter cryptovaluta, een overzicht van regelgeving in enkele

¹ Letter W heeft alleen betrekking op 34 775.

² T02510 van 12 december 2017, Handelingen I 2017–2018, items 12, nr. 7

³ Zie het onderzoek van Kantar TNS van 8 februari 2018: <http://www.tns-nipo.com/nieuws/persberichten/aantal-nederlandse-beleggers-cryptovaluta-geexplod>. De totale omvang van beleggingen in relatie tot het totale gespaarde en belegde vermogen van huishoudens is beperkt (0,1% van totaal).

⁴ Zie ook de position paper van de FIU Nederland voor de hoorzitting cryptovaluta/ICO's van 24 januari jl.

andere landen en een overzicht van de toepasselijke wet- en regelgeving en bevoegdheden van de toezichthouders.

2. Cryptovaluta en dienstverlening rondom cryptovaluta

De dienstverlening rondom cryptovaluta heeft verschillende verschijningsvormen. Ik maak daarom onderscheid tussen:

- i) de handel in cryptovaluta;
- ii) de uitgifte van nieuwe cryptovaluta middels Initial Coin Offerings (ICO's);
- iii) afgeleide producten van cryptovaluta (zoals bitcoinfutures); en
- iv) andere risicovolle financiële producten (zoals binaire opties).

i) Handel in Bitcoin en andere cryptovaluta

Cryptovaluta zijn digitale ruilmiddelen die zonder tussenkomst van een (officiële) centrale tegenpartij tussen gebruikers kunnen worden uitgewisseld. Vanwege hun digitale karakter zijn cryptovaluta inherent grensoverschrijdend. Bitcoin was met zijn introductie in 2009 de eerste cryptomunt. Inmiddels zijn er ruim 1500 cryptovaluta in omloop en is een significant aantal alweer verdwenen. De meeste transacties in cryptovaluta vinden plaats via omwisselplatforms. Daar kunnen tegen betaling van regulier geld cryptovaluta worden aangekocht, maar kunnen cryptovaluta ook tegen elkaar worden uitgewisseld (*coins-for-coins*).

ii) Uitgifte van nieuwe cryptovaluta of tokens via ICO's

Nieuwe typen cryptovaluta of *tokens*⁵ kunnen op de markt komen via zogenaamde *initial coin offerings* (ICOs). De nieuwe cryptovaluta of tokens worden in sommige gevallen met reguliere valuta zoals euro's en dollars gekocht, maar meestal in ruil voor bestaande cryptovaluta. ICO's kunnen gebruikt worden voor het financieren van (nieuwe) diensten of producten, maar ook louter speculatief van aard zijn.

iii) Bitcoinfutures en andere afgeleide producten van cryptovaluta

Een Bitcoinfuture is een specifiek afgeleid product van cryptovaluta, waarmee kan worden gespeculeerd op de toekomstige waarde of gebeurtenis van een onderliggend instrument, in dit geval de Bitcoin. Het is sinds medio december mogelijk om Bitcoinfutures te verhandelen via de Amerikaanse Chicago Mercantile Exchange (CME) en de Chicago Board Options Exchange (CBOE).

iv) Binaire opties en andere risicovolle financiële producten

Ook binaire opties zijn specifieke afgeleide producten waarmee kan worden gespeculeerd op de toekomstige waarde of gebeurtenis van een onderliggend instrument. Dit kan een cryptovaluta zijn, maar ook een aandeel, goud, of wisselkoers. Kenmerkend aan een binaire optie is dat deze maar twee uitkomsten heeft: een waardestijging of -daling van het onderliggende product. Een binaire optie heeft daarbij veelal een zeer korte looptijd van enkele minuten tot uren.

⁵ Waar cryptovaluta enkel als ruilmiddel gebruikt kunnen worden en geen intrinsieke waarde hebben, zijn tokens de digitale vertegenwoordigers van beloftes op goederen, diensten of vorderingen; oftewel een soort digitale waardebon of waardepapier.

3. Aanpak ter beheersing van de risico's van cryptovaluta

Bij de beoordeling van mogelijk beleid en regulering ter beheersing van de risico's van cryptovaluta hanteer ik de volgende uitgangspunten:

- i) Hiaten in consumenten- en investeerdersbescherming moeten waar nodig worden gedicht, maar maatregelen moeten proportioneel zijn.
- ii) De integriteit van het financieel stelsel moet worden geborgd.
- iii) De innovatieve techniek achter cryptovaluta moet worden behouden, zoals de gebruikte cryptografie en distributed ledger technology (DLT).
- iv) Het grensoverschrijdende karakter van cryptovaluta vraagt om een aanpak op internationaal niveau. Nationale regels kunnen eenvoudig worden ontweken of lastig worden gehandhaafd.

3.1 Aanpak handel in Bitcoin en andere cryptovaluta

Het houden van en handelen in cryptovaluta gaat gepaard met verhoogde tegenpartij- en cyberrisico's, omdat waarborgen voor een deugdelijke bedrijfsvoering bij dienstverleners ontbreken. Er hebben zich dan ook reeds significante fraude- en hackgevallen voorgedaan.⁶ Daarnaast kleven er financiële risico's aan cryptovaluta, als gevolg van het onvolwassen en ongereguleerde karakter van de markt. Het is van belang dat consumenten en investeerders doordrongen zijn dat er risico's zijn en dat waarborgen, vergelijkbaar met financiële dienstverlening, ontbreken. Zoals ook door de motie Nijboer-Ronnes verzocht zal ik in dit verband ook in overleg treden met creditcardmaatschappijen over mogelijke maatregelen voor aankopen van cryptovaluta met een creditcard.⁷

Een effectieve aanpak en proportionele regulering van de handel in Bitcoin en andere cryptovaluta is complex. Veel landen worstelen hier dan ook mee, omdat het huidige toezichtkader en instrumentarium onvoldoende is toegesneden op cryptovaluta. De Europese Commissie, Duitsland en Frankrijk hebben dan ook opgeroepen tot verder discussie over de vormgeving van regulering. Daarbij hebben ook in de Verenigde Staten toezichthouders opgeroepen tot verdere discussie over regelgeving wijzend op de risico's (een overzicht van het internationale speelveld is in de bijlage opgenomen). Gezien het decentrale en grensoverschrijdende karakter van cryptovaluta ligt een verbod op cryptovaluta niet voor de hand. Een verbod kan naar verwachting onvoldoende worden gehandhaafd.⁸ Ik pleit er zodoende voor om cryptovaluta binnen een passend regelgevend kader te brengen en langs die weg oneigenlijk gebruik aan te pakken, maar de potentie van de techniek daarbij te behouden (zie ook de bijlage). Vanwege het grensoverschrijdend karakter van de handel in cryptovaluta is het nodig om hierbij in te zetten op een gecoördineerde internationale aanpak. Een Nederlandse *alleingang* op het gebied van regulering kan leiden tot legitimering van activiteiten zonder dat er effectieve handhaving mogelijk is. In internationaal verband zie ik steeds meer draagvlak en urgentie ontstaan. Zo hebben de Franse en Duitse Ministers van Financiën en centralebankpresidenten opgeroepen tot bespreking van cryptovaluta in G20-verband. Nederland steunt dit initiatief en wil een voortrekkersrol spelen binnen de Europese en internationale aanpak van cryptovaluta. Zodoende zal ik in de EU met gelijkgestemde lidstaten de mogelijkheden voor verdere regelgevende stappen bespreken.

⁶ Zie o.a. Reuters. «Japan Raps Coincheck, Orders Broader Checks after \$ 530 million cryptocurrency theft». 28 januari 2018 en Reuters. «Special report: How Mt. Gox's Bitcoin customers could lose again». 16 november 2017.

⁷ Motie Nijboer-Ronnes (PvdA/CDA). Zie: Tweede Kamer, vergaderjaar 2017–2018, 32 013, nr. 153.

⁸ Dit stelt DNB ook in haar position paper voor de hoorzitting cryptovaluta/ICO's van 24 januari jl.

In internationaal verband zal Nederland daarnaast binnen de *Financial Action Task Force* (FATF), die zich richt op het aanpakken van witwassen en tegengaan van de financiering van criminaliteit en terrorisme, aandacht vragen voor cryptovaluta. Om de integriteit van het financieel stelsel te borgen, is het van belang om witwassen en ander oneigenlijk gebruik van cryptovaluta tegen te gaan. Daarbij moet in het bijzonder de omzetting van cryptovaluta naar reguliere valuta niet ongemerkt kunnen plaatsvinden. Om die reden heeft Nederland zich in Europa actief ingezet voor een wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn.⁹ Met deze wijziging worden de regels die gelden voor banken en andere financiële ondernemingen ook van toepassing op omwisselplatforms voor cryptovaluta en aanbieders van digitale bewaarportemonnees (o.a. voor cryptovaluta). Concreet betekent dit dat de cliëntenonderzoeksverplichtingen, waarbij onder meer de identiteit van de cliënt moet worden vastgesteld, ook gaan gelden voor deze instellingen. Daarnaast moeten deze instellingen zich registreren, voldoen aan betrouwbaarheids- en geschiktheidsvereisten en ongebruikelijke transacties melden bij de nationale Financial Intelligence Unit (FIU). Rekeninghoudend met het gebruikelijke traject voor de totstandkoming van wet- en regelgeving hoop ik dat deze nieuwe regels eind 2019 in werking kunnen treden. Ik voorzie dat de wijzigingen van de vierde anti-witwasrichtlijn tevens zullen bijdragen aan het voorkomen van belastingontduiking. Ik benadruk dat de waarde in het economisch verkeer van alle aangehouden cryptovaluta door particulieren in aanmerking moet worden genomen op de peildatum van het betreffende belastingjaar voor de bepaling van de rendementsgrondslag in box 3 van de inkomstenbelasting. Belastingplichtigen zijn verplicht deze tegoeden op te geven. Dit geldt ook voor winst uit onderneming en resultaat uit overige werkzaamheden verband houdend met cryptovaluta.

Resumerend zal ik:

- i) blijven inzetten op het bewust maken van consumenten en investeerders van de risico's van het investeren in cryptovaluta en in overleg treden met creditcardmaatschappijen. Daarbij helpen de waarschuwingen van nationale en Europese toezichthouders. Ik sluit mij hier net zoals in eerdere publieke uitspraken bij aan: bezint eer ge begint
- ii) mij er actief voor inspannen om de handel in cryptovaluta binnen Europees en internationaal verband binnen een passend regelgevend kader te brengen om ongewenste verschijningsvormen effectief aan te pakken. Hiertoe zal ik ook in overleg treden met de toezichthouders.
- iii) de integriteitsrisico's van cryptovaluta aanpakken door de transparantie van dienstverlening rondom de handel in cryptovaluta te verhogen middels implementatie van de gewijzigde vierde anti-witwasrichtlijn. Ik zal in overleg met de nationale toezichthouders en andere betrokken partijen bezien hoe de verplichtingen voor omwisselplatforms en aanbieders van digitale bewaarportemonnees zo effectief mogelijk vorm kunnen worden gegeven. Na implementatie van de gewijzigde vierde anti-witwasrichtlijn zal worden onderzocht of de genomen maatregelen voldoende effectief zijn en of het wenselijk is aanvullende maatregelen te nemen.¹⁰

Het Tweede Kamerlid Azarkan (DENK) heeft daarnaast gevraagd of overheden beleggen in cryptovaluta. De richtlijnen voor het beleggen door decentrale overheden in cryptovaluta zijn vastgelegd in de Wet

⁹ Zie voor de Nederlandse positie ten aanzien van dit richtlijnvoorstel Kamerstukken II, 2015–16, 22 112, nr. 2199.

¹⁰ De Europese Commissie heeft hiertoe reeds een evaluatie aangekondigd, waarbij onder meer gekeken zal worden naar de noodzaak en wenselijkheid van het registreren van gebruikers van virtuele valuta. Dit maakt deel uit van het compromis voor een nieuw artikel 65 van de vierde anti-witwasrichtlijn. Nederland zal deze evaluatie actief ondersteunen. De volledige tekst van het bereikte akkoord dat strekt tot wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn is te vinden via: <http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15849-2017-INIT/en/pdf>.

financiering decentrale overheden (Wet fido) en lagere regelgeving. Op grond hiervan mogen decentrale overheden uitsluitend ten behoeve van de uitoefening van de publieke taak leningen aangaan, middelen uitzetten of garanties verlenen. Voor het overige houden zij hun liquide middelen in 's Rijks schatkist aan. Decentrale overheden bepalen (gemotiveerd en transparant) wat zij als publieke taak zien en moeten aandacht hebben voor de risico's bij een eventuele afweging om te investeren. De rijks-overheid is niet actief als belegger en doet zodoende geen speculatieve investeringen. Dit geldt ook voor cryptovaluta.

3.2. Aanpak bij de uitgifte van nieuwe cryptovaluta of tokens via ICO's

Een uitgegeven cryptovaluta of token kwalificeert veelal niet als financieel instrument of beleggingsobject onder de bestaande wet- en regelgeving. Daarom zijn de reguliere regels voor de uitgifte van financiële instrumenten, zoals een prospectus- of vergunningregels, vaak niet van toepassing. Ook gelden er dan geen specifieke regels voor de inrichting van platformen waarop de uitgegeven cryptovaluta of tokens verhandeld worden en kan de AFM niet handhavend optreden. De generieke normen van consumentenbescherming waarop de Autoriteit Consument & Markt (ACM) toezicht houdt zijn wel van toepassing, zoals eisen aan voorlichting en bedenktijd bij verkoop via internet. Deze bieden echter een lager beschermingsniveau.¹¹ Zowel een conventionele beursgang en obligatie-uitgifte als een ICO dienen om financiering op te halen bij investeerders. Er moet daarom onderzocht worden of investeerders in ICO's net zo goed kunnen worden beschermd als investeerders bij een normale beursgang of obligatie-uitgifte. Het huidige kader is hiervoor echter niet toereikend. Daarom zal ik:

- i) mij inzetten voor een Europese aanpak van ICO's. Dit is een proces van lange adem. Ik wil hierbij met gelijkgestemde landen een voortrekkersrol vervullen.
- ii) in afwachting van een Europese aanpak in overleg met de financiële toezichthouders nationaal bezien wat de mogelijkheden zijn om binnen het bestaande regelgevende kader reeds handhavend op te treden.

3.3 Aanpak afgeleide producten: futures en binaire opties¹²

De AFM en Europese markttoezichthouder ESMA hebben bedenkingen geuit bij de verkoop van afgeleide producten waaronder binaire opties aan niet-professionele beleggers, gelet op de risico's die hiermee gepaard gaan.¹³ Ik vind het belangrijk dat de toezichthouders de verkoop van deze afgeleide producten aan niet-professionele beleggers, juist ook voor cryptovaluta, kritisch tegen het licht houden en waar nodig ingrijpen. De toezichthouders hebben sinds 3 januari 2018, met de inwerkingtreding van de verordening Markten in Financiële Instrumenten (MiFIR)¹⁴, een productinterventiebevoegdheid om een verbod of beperking op te leggen aan de verkoop van financiële instrumenten. Omdat dit vraagstuk zich niet beperkt tot de Nederlandse markt vind ik het, net als de AFM, wenselijk om maatregelen zoveel mogelijk op Europees niveau te nemen.¹⁵ De AFM trekt hierin samen op met de Europese collega-toezichthouders en ESMA. ESMA heeft op 5 februari jl. een marktconsultatie afgerond, waarin zij heeft aangekondigd voornemens te zijn een verbod te introduceren op de

¹¹ Zie ook de position paper van de ACM voor de hoorzitting cryptovaluta/ICO's van 24 januari jl.

¹² Hiermee kom ik tegemoet aan het verzoek uit de motie Ronnes-Nijboer. Kamerstukken II 2017/2018 34 769, nr. 14.

¹³ <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2016/jul/risico-beleggen-cfd>

¹⁴ Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012.

¹⁵ Zie ook de position paper van de AFM voor de hoorzitting cryptovaluta/ICO's van 24 januari jl.

verkoop van binaire opties aan retailklanten en ook beperkingen op te leggen aan de verkoop van andere risicovolle producten.¹⁶ ESMA heeft in deze consultatie tevens de vraag voorgelegd of er restricties moeten komen op afgeleide producten op cryptovaluta. Indien er in Europees verband door ESMA geen of onvoldoende maatregelen worden genomen, zal ik het gesprek met de AFM aangaan over hoe zij, vanuit haar rol en verantwoordelijkheid, maatregelen kan nemen. Nationaal heb ik in ieder geval regels in voorbereiding om reclame voor risicovolle financiële producten aan strengere eisen te binden. Samengevat zal ik op dit punt:

- i) het belang dat Nederland hecht aan spoedige actie ten aanzien van de verkoop van risicovolle afgeleide producten (o.a. op cryptovaluta) actief onder de aandacht brengen bij de Europese toezichthouders.
- ii) bij geen of onvoldoende maatregelen op Europees niveau het gesprek aangaan met de AFM over welke maatregelen zij nationaal kan nemen.
- iii) de AFM in ieder geval de bevoegdheid geven om reclame-uitingen voor risicovolle financiële producten zoals binaire opties aan consumenten in Nederland te verbieden. De beoogde inwerkingtredingsdatum hiervan is 1 juli 2018.

4. Conclusie

Cryptovaluta zijn een nieuw verschijnsel, waarop het huidige toezicht en regelgevend kader nog onvoldoende zijn toegerust. Gelet op het grensoverschrijdende karakter van de markt vraagt het dichten van deze hiaten een Europese en internationale aanpak. Deze aanpak moet nog vorm krijgen, maar discussies daarover zijn gestart. Het traject zal tijd en afstemming vergen. Ik zal mij daarbij actief in Europees verband inzetten om cryptovaluta aan regels te binden om ongewenste verschijningsvormen aan te pakken en zal het Nederlands standpunt ook bij de relevante toezichthouders onder de aandacht brengen in het bijzonder ten aanzien van de risico's die ik zie bij afgeleide producten op cryptovaluta. In deze brief heb ik uiteengezet wat mijn inzet hierbij de komende tijd zal zijn.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra

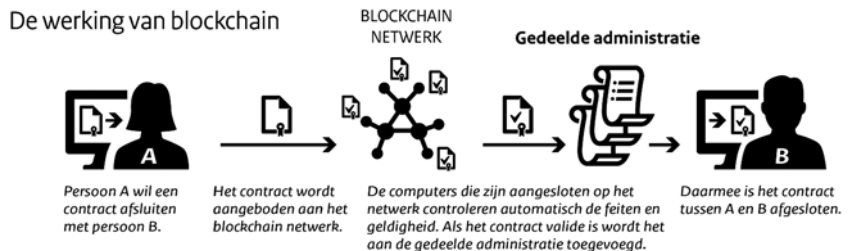
¹⁶ <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-consults-potential-cfd-and-binary-options-measures-protect-retail>

BIJLAGE: ACHTERGROND EN OVERIGE INFORMATIE CRYPTOVALUTA

Achtergrond cryptovaluta en blockchain

De techniek achter cryptovaluta, zoals de gebruikte cryptografie, blockchain en andere vormen van *distributed ledger technology* (DLT) kunnen op termijn mogelijk waardevolle technologische innovaties opleveren. DLT is de algemene benaming van technologieën waarbij er op decentrale wijze een grootboek (van transacties) wordt bijgehouden. Blockchaintechnologie is een bijzondere toepassing hiervan. Deze techniek werkt als een decentraal systeem waarbij zonder tussenkomst van een derde partij digitale transacties kunnen worden verricht, doordat het netwerk deze verifieert¹⁷. Doordat (een meerderheid van) de betrokken partijen in het netwerk de informatieketen verifieert is de in de blockchain vastgelegde informatie in beginsel minder kwetsbaar voor manipulatie. Met deze techniek kan een grote hoeveelheid informatie geverifieerd uitgewisseld worden, waardoor processen mogelijk efficiënter kunnen worden ingericht zonder centrale administrerende partij.

Figuur 1: De werking van blockchain



Zowel publiek als privaat wordt geëxperimenteerd met de blockchaintechnologie. De Nederlandse overheid, waaronder het Ministerie van Financiën, experimenteert met blockchain-pilots, die zich richten op de uitvoering van overheidsprocessen via «*smart contracts*»¹⁸. Er wordt nog verder onderzocht op welke plekken en onder welke voorwaarden deze potentie gerealiseerd kan worden. Naast de Nederlandse overheid heeft ook de Europese Commissie aangekondigd dat zij geld beschikbaar maakt om onderzoek naar blockchaintechnologie te financieren¹⁹. Binnen de financiële sector wordt ook gekeken of blockchaintechnologie kosten- en efficiëntievoordelen kan opleveren in het betalings- en effectenverkeer²⁰.

¹⁷ Nakamoto, S. (2008). «Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system». Link: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>

¹⁸ Meer informatie is te vinden op: www.blockchainpilots.nl

¹⁹ Europese Commissie. «European Commission launches the EU Blockchain Observatory and Forum». 1 februari 2018. Link: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/european-commission-launches-eu-blockchain-observatory-and-forum>

²⁰ Appreciaties over de mogelijkheden van blockchain-technologie binnen de financiële sector worden geboden door ECB (2016): «Distributed ledger technologies in securities post-trading: Revolution or evolution?» Occasional Paper Series; Committee on Payments and Market Infrastructures (2017): «Distributed ledger technology in payment, clearing and settlement: an analytical framework».

De (bitcoin)blockchaintechnologie kent ook nadelen. Een voorbeeld is de benodigde wereldwijde rekenkracht indien wordt gebruik gemaakt van een complex *proof-of-work-mechanisme* om transacties te verifiëren zoals bij Bitcoin. Dit leidt ook tot aanzienlijk energieverbruik. Zoals reeds aangegeven in de beantwoording van Kamervragen van het lid Moorlag door de Minister van Economische Zaken en Klimaat (EZK) is het lastig om het energieverbruik van specifiek Bitcoin goed te kunnen inschatten en bestaan er ook cryptovaluta die zonder de inzet van veel rekenkracht functioneren²¹.

Tabel 1: overzicht producten, risico's en de betrokken autoriteiten

Product	Beschrijving	Risico's	Betrokken (toezicht)autoriteiten
Bitcoin en andere cryptovaluta	Digitale ruilmiddelen die op basis van <i>blockchaintechnologie</i> zonder tussenkomst van een (officiële) centrale tegenpartij tussen gebruikers kunnen worden uitgewisseld. Bitcoin en andere cryptovaluta zijn geen geld in de zin van de wet en veelal ook geen financieel product.	<ul style="list-style-type: none"> – Ontbreken waarborgen consumenten- en investeerdersbescherming en zeer hoge volatiliteit. – Witwas- en terrorismefinancieringsrisico's door anonimiteit 	<ul style="list-style-type: none"> – DNB houdt toezicht op kredietrisico's banken t.a.v. cryptovaluta (en afgeleide producten) en hun naleving van de anti-witwasrichtlijn. – Het Openbaar Ministerie (OM), de Financiële Inlichtingen en Opsporingsdienst (FIOD) en de Belastingdienst zijn belast met opsporende en vervolgende taken ten aanzien van strafbare feiten.
ICO's	Bij een <i>initial coin offering</i> (ICO) worden nieuwe cryptovaluta of <i>tokens</i> ¹ verkocht en daarmee in omloop gebracht. De nieuwe cryptovaluta of tokens kunnen in sommige gevallen met reguliere valuta zoals euro's en dollars worden gekocht, maar worden meestal aangekocht in ruil voor bestaande cryptovaluta. Een ICO of uitgegeven token kwalificeert doorgaans niet als effect onder de bestaande wet- en regelgeving.	<ul style="list-style-type: none"> – De risico's die zijn gesignaleerd voor cryptovaluta in algemene zin gaan hier ook op. – Verder een verhoogd risico op fraude, misleiding en oplichting door het ontbreken van standaarden aan o.a. de uitgever en de informatieverstrekking bij de uitgifte van cryptovaluta en tokens.² 	<ul style="list-style-type: none"> – Idem als hierboven. – De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op prospectus- en andere gedragsregels voor financiële dienstverlening wanneer een token kwalificeert als effect in de zin van de Wft (in zeer specifieke gevallen). – De Autoriteit Consument & Markt (ACM) houdt toezicht op regels voor eerlijke handelspraktijken wanneer een token niet als effect kwalificeert (Wet OHP). – De Kansspelautoriteit (KSA) houdt toezicht op aanbieders van kansspelen, hetgeen relevant is voor zover ICO's als kansspel gekwalificeerd worden.
Bitcoin-futures	Een specifiek type afgeleid product (derivaat) van de bitcoin. Hiermee kan worden gespeculeerd op de prijs van de Bitcoin in de toekomst. Wordt sinds december verhandeld aan de beurs van Chicago (CME). Aangezien het een afgeleid product is, kwalificeert het als een financieel instrument in de zin van de Wet op het Financieel Toezicht (Wft).	<ul style="list-style-type: none"> – Verhoogd risico op kwijtraken inleg voor investeerders door complexiteit product en onvolwassen, ontransparante onderliggende markt die wordt gekenmerkt door grote volatiliteit. 	<ul style="list-style-type: none"> – De AFM houdt toezicht op gedragsregels voor financiële dienstverlening ten aanzien van Bitcoinfutures en heeft op grond van de MiFIR-verordening een productieinterventiebevoegdheid voor het verbieden of stellen van beperkingen aan Bitcoinfutures voor de Nederlandse markt. – De Europese effectenmarkttoezicht-houder (ESMA) heeft genoemde bevoegdheid voor de Europese markt.
Binaire optie	Dit zijn opties (derivaat) met als onderliggende waarde een andere financieel instrument (dit kan een aandeel zijn, of goud, of een aandelen-index). Kenmerkend aan een binaire optie is dat deze maar twee uitkomsten heeft (omhoog of omlaag) en de vaak extreem korte looptijd (bijvoorbeeld 10 minuten).	<ul style="list-style-type: none"> – Verhoogd risico op kwijtraken inleg voor investeerders door ingebouwde hefboom. – Investeerders worden vaak gelokt met verleidelijke rendementen 	<ul style="list-style-type: none"> – Idem als voor Bitcoinfutures. – Op nationaal niveau wordt gewerkt aan het introduceren van de bevoegdheid van de AFM om voor risicovolle producten zoals binaire opties een reclameverbod in te stellen.

¹ Waar cryptovaluta enkel als ruilmiddel gebruikt kunnen worden en geen intrinsieke waarde hebben, zijn tokens de digitale vertegenwoordigers van belofte op goederen, diensten of vorderingen; oftewel een soort digitale waardebond of waardepapier.

² Zie o.a. de position paper van de AFM bij de hoorzitting cryptovaluta/ICO's van 24 januari jl. en haar waarschuwing voor ICO's van november jl: <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2017/nov/risico-ico>

²¹ Zie ook de beantwoording van de Vragen van het lid Moorlag (PvdA) aan de Minister van Economische Zaken en Klimaat over *de milieueffecten van bitcoins* (ingezonden 8 december 2017).

Tabel 2: internationaal speelveld cryptovaluta

Land	Actie	Toelichting
België	Waarschuwing en verbod bitcoinfutures	<ul style="list-style-type: none"> – Markttoezichthouder FSMA verbiedt de verkoop van afgeleide producten van cryptovaluta (zoals bitcoinfutures) aan retailklanten. Per geval wordt beoordeeld of een ICO onder toezicht valt of niet. – Waarschuwing ten aanzien van risico's cryptovaluta. – Cryptovaluta vallen binnen de Belgische belastingwetgeving.
China	Verbod bitcoin en ICO's	– China heeft cryptovaluta en ICO's verboden. China heeft Chinese omwisselplatforms voor cryptovaluta gesloten, en websites naar buitenlandse omwisselplatforms geblokkeerd.
Denemarken	Waarschuwing	– Markttoezichthouder (FSA) heeft gewaarschuwd voor de risico's van cryptovaluta.
Duitsland	Vergunningsplicht handels- en omwisselplatforms	– De Duitse toezichthouder Bafin classificeert cryptovaluta op basis van nationale regelgeving als rekenenheid en daarmee als financieel instrument. Hierdoor zijn Duitse handelsplatformen en omwisselplatforms vergunningplichtig.
Finland	Waarschuwing	– Toezichthouder FSA heeft gewaarschuwd voor de risico's van ICO's en cryptovaluta
Frankrijk	Afgeleide producten van cryptovaluta classificeren als financiële instrumenten en nationaal reclameverbod voor risicovolle producten	<ul style="list-style-type: none"> – Markttoezichthouder AMF heeft aangegeven dat zij afgeleide instrumenten op cryptovaluta classificeert als financiële instrumenten waarmee deze binnen het regelgevende kader vallen. Nederland heeft eenzelfde lezing voor afgeleide producten van cryptovaluta die op een gereguleerde markt of platform (zoals in de VS). – De Franse toezichthouder heeft een nationaal reclameverbod ingesteld voor specifieke risicovolle (afgeleide) financiële producten waaronder binaire opties en contracts-for-difference (CFD's). Deze houden niet noodzakelijkerwijs verband met cryptovaluta. Nederland heeft eenzelfde reclameverbod in voorbereiding.
Ierland	Waarschuwing	<ul style="list-style-type: none"> – De Ierse Centrale Bank heeft gewaarschuwd voor de risico's van cryptovaluta. – De Ierse centrale bank heeft de praktische toepassingen van de blockchaintechnologie in onderzoek.
Japan	Regulering anti-witwassen en consumentenbescherming	<ul style="list-style-type: none"> – Japan heeft omwisselplatforms onderworpen aan een registratieplicht, regels t.a.v. de bedrijfsvoering van deze platformen en anti-witwasregelgeving conform de FATF. – Daarnaast geldt er een verbod voor buitenlandse omwisselplatforms van cryptovaluta om diensten aan te bieden aan Japanse ingezetenen.
Malta	Consultatie over raamwerk cryptovaluta i.h.b. voor ICO's	– Malta overweegt een nationaal kader voor de regulering van cryptovaluta o.a. gericht op certificering van cryptovaluta en platformen en regulering van de ICO's teneinde Malta een hub te maken voor uitgifte van cryptovaluta of tokens.
Verenigd Koninkrijk	Waarschuwing	<ul style="list-style-type: none"> – De markttoezichthouder FCA heeft gewaarschuwd voor de risico's van cryptovaluta en ICO's. ICO's vallen in merendeel van de gevallen buiten regelgevend kader voor financiële markten net als in Nederland. – De FCA heeft aanbieders van CFD's gewezen op verantwoordelijkheid om consumenten goed voor te lichten over risico's en zich te vergewissen van type cliënt en kennisniveau.
Verenigde Staten	Anti-witwasregulering en waarschuwing	<ul style="list-style-type: none"> – De VS classificeert omwisselplatforms als geldtransactiekantoren, waardoor ze onder anti-witwasregelgeving vallen conform FATF-standaarden. – Tijdens een rondetafelbijeenkomst van het Amerikaanse Congres in januari 2018 hebben beurs- en effectentoezichthouders aangegeven reden te zien voor additionele regelgeving op het gebied van cryptovaluta t.b.v. consumenten- en investeerderbescherming.

Tabel 2 (vervolg): internationaal speelveld cryptovaluta

Land	Actie	Toelichting
Zuid-Korea	Regulering anti-witwassen en consumentenbescherming	– De Zuid-Koreaanse toezichthouder heeft anonieme handel in cryptovaluta via omwisselplatforms verboden. Zuid-Koreaanse banken bijzondere anti-witwasregels opgelegd voor het aanbieden van rekeningen aan, en faciliteren van overboekingen van en naar, omwisselplatforms voor cryptovaluta.

Land	Actie	Toelichting
Zweden	Waarschuwing en regulering anti-witwassen	<ul style="list-style-type: none"> – Waarschuwing voor risico's ICO's door Zweedse toezichthouder (FSA) – Zweden classificeert omwisselplatforms als betaaldienstverleners wanneer zij betaaldiensten aanbieden in de zin van de PSD II. Zulke omwisselplatforms vallen in Zweden daarmee nu al onder Europese anti-witwasregelgeving (voortuitlopend op de wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn). In Nederland leveren omwisselplatforms doorgaans zelf geen betaaldiensten. Omwisselplatforms worden met de wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn wel reeds binnen de reikwijdte gebracht in EU27.
Zwitserland	Regulering anti-witwassen	<ul style="list-style-type: none"> – De Zwitserse toezichthouder FINMA stelt dat omwisselplatforms en custodian wallet providers aan anti-witwasregelgeving moeten voldoen. Dit is ook voorzien onder de wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. – FINMA onderzoekt of ICO's binnen het bestaande kader voor financiële regelgeving kunnen worden ingepast gelet op toename.