

# Nederlandse recht biedt ruimte om cryptomunten via stichting uit te geven

Als politiek Den Haag op tijd wakker wordt, kan een interessante niche ontstaan

Lisa Stefels en  
Jeroen van Vliet

Er is momenteel veel te doen rondom de hausse van cryptomunten zoals de bitcoin. Er zijn inmiddels meer dan 100 verschillende coins of tokens uitgegeven en het lijkt een niet meer weg te denken alternatief voor het huidige betalingsverkeer. Daarbij kan een partij aan een andere partij in cryptocurrencies betalen zonder tussenkomst van banken. Het kan ook een interessant alternatief zijn voor beleggen in aandelen of obligaties. Nederland lijkt dit keer niet voorop te lopen en benadrukt vooral de negatieve aspecten rondom de cryptocurrencies en dat is wellicht een gemiste kans.

Een cryptocurrency ziet het daglicht door een 'initial coin offering' (ICO). Dit is een soort beursgang waarbij beleggers in ruil voor hun investering een 'token' (een cryptomunt) ontvangen. Is het project waarin de beleggers geïnvesteerd hebben succesvol, dan stijgt de munt in waarde. ICO's lijken op crowdfunding doordat het toezicht erop vaak ontbreekt en doordat er een directe verhouding bestaat tussen de belegger en de ontvanger van de investering. ICO's zijn een relatief nieuw fenomeen en vormen op juridisch vlak nog een grijs gebied.

In Nederland is op dit moment nog geen specifieke regelgeving voor wat betreft uitgifte van tokens via ICO's. Naar aanleiding van recentelijk gestelde Tweede Kamervragen heeft minister Dijsselbloem van Financiën tot uitdrukking gebracht dat het de voorkeur heeft om hierop Europees niveau aandacht aan te besteden, gezien het grensoverschrijdende karakter.

Op dit moment kunnen ICO's in Nederland onder toezicht vallen indien de betreffende aangeboden tokens aan te merken zijn als effecten in de zin van de Wet Financieel Toezicht (Wft). Voor zover bekend is hierover op nationaal niveau nog geen sluitende kwalificatie gegeven. Al met al valt er dus tot op heden nog weinig concreets te zeggen over de regelgeving omtrent ICO's in Nederland. Wel kan uit het debat worden afgeleid dat ICO's in ieder geval zijn toegestaan in Nederland — of anders geformuleerd: niet zijn verboden.



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

Is het nodig om de organisatie achter de ICO in een rechtspersoon te gieten? Veel bekende ICO's zijn via Zwitserse stichtingen bewerkstelligd (denk aan ethereum en bancor). Dan komt al snel de vraag op of ook een Nederlandse stichting een ICO zou kunnen faciliteren. Een Nederlandse stichting wordt opgericht voor een bepaald doel (art. 2:285 lid 1 BW). Dit doel kan ideëel zijn, maar een stichting mag ook commerciële activiteiten verrichten. Stichtingen geven geen aandelen uit, maar kunnen wel andere effecten (niet zijnde aandelen) uitgeven.

Een goed voorbeeld zijn de certificaten die door een stichting worden uitgegeven als beschermingsconstructie tegen vijan-

delijke overnames. Beschouwen we tokens als effecten, dan zou een stichting deze dus kunnen uitgeven.

De overeenkomst tussen de Zwitserse en de Nederlandse stichting is groot: net als in Zwitserland kent een Nederlandse stichting bijvoorbeeld geen leden of aandeelhouders. Een belangrijk verschil is wellicht dat de oprichters van een stichting in Nederland wel worden ingeschreven in het Handelsregister. Toezicht door de overheid op stichtingen kent men in Nederland niet.

In het buitenland speelt momenteel veel op het gebied van regulering van cryptocurrencies en ICO's. Zo bracht de Amerikaanse toezichthouder Securities and Exchange Commission (SEC) op 25 juli van dit jaar een rapport uit waarin deze oordeelde dat de tokens zoals deze tijdens een ICO werden aangeboden en verkocht, aangemerkt moesten worden als effecten en daarom onder het effectenrecht vallen.

Enkele dagen later liet ook de centrale bank en toezichthouder

van Singapore (MAS) weten dat sommige tokens onder toezicht moeten worden gesteld. Op 4 september jongstleden kwam een besluit van de Chinese centrale bank naar buiten dat ICO's in China in hun geheel worden verboden: ICO's zouden een ongeautoriseerde vorm van fondsenwerving zijn. Inmiddels zijn in dat kader geluiden naar buiten gekomen dat dit een tijdelijke oplossing is en dat ICO's in de toekomst mogelijk weer toegestaan worden, mits ze voldoen aan nog te introduceren licentieregelgeving.

In Zwitserland is daarentegen vanaf 1 augustus 2017 nieuwe fintechregelgeving in werking getreden die de huidige regeling versoepelt.

En Nederland? Nederland sukkel achter deze ontwikkelingen aan en dreigt de boot te missen. Of men wordt in Den Haag net op tijd wakker en dan wordt er een niche geboren.

Mr. J.C. van Vliet en L.C. Stefels zijn werkzaam bij Amice Advocaten te Utrecht.

**In Zwitserland is sinds 1 augustus nieuwe regelgeving fintech van kracht**