



'HET VALT NIET UIT TE SLUITEN DAT LIDSTATEN DE REGELS OP HUN EIGEN MANIER INTERPRETEREN'

Mirel ter Braak
(AFM)



'REGULERING VAN DE CRYPTOMARKT GEEFT EEN VALS IDEE VAN VEILIGHEID'

Gerben Everts (VEB)

veel lastiger te beoordelen zijn. Laat staan de ketenpartners die vrijwel allemaal in ongereguleerde witwas-oorden zitten. Daar zit een heleboel ellende in. Maar voordat je dat helder krijgt. Geen toezichthouder kan zich in dertien weken een compleet beeld vormen. Dus waarschijnlijk krijgt een nieuwe crypto-partij dan een vergunning met ontbrekende waarborgen, met het verzoek deze waarborgen snel in te vullen. En precies dat gaat naar mijn inschatting niet gebeuren. Deze partijen zijn briljant in hun marketing en storytelling en hebben een groep van blinde volgelingen, ook onder toezichthouders en regelgevers. Die nieuwe partijen gaan publicitair op de trom roffelen dat ze een vergunning hebben en gaan, hup, de markt op alsof alles in de haak is. De toezichthouder kan dan niet meer zeggen dat er grote risico's aan verbonden zijn. Dat is een levensgroot risico."

STRUCTUURFOUT

"MiCAR focust zich heel erg op systemen rondom de transfer van de echte assets naar crypto en weer terug. Net als in de klassieke financiewereld is er op dat gebied een minutieuze controle op de geldstromen (denk aan witwassen, terrorisme et cetera). Het levert een aura van nethed en orde, maar dat gaat alleen over het stuk boven water. Onder water is er geen monitoring. Dat vind ik een structuurfout. Ook zijn de vereisten over governance en bedrijfsvoering open normen. Met een beetje goed knutselwerk en trouwe beloftes kom je een heel eind."

Daarnaast bestaat, aldus Everts, het gevaar van toezichtarbitrage waarbij een instelling zoekt naar een land waar het toezicht het minst streng is om zo toegang tot de gehele EU-markt te krijgen: "Vooral toezichthouders die zelf geen echte kapitaalmarkt hebben, zijn gevoelig voor de interesse van cryptopartijen. Denk aan Malta, Cyprus en de Baltische staten. MiCAR toetst marginaal en lidstaten hebben zelf de vrijheid

bepaalde aspecten in te vullen. De Cypriotische toezichthouder staat zeker niet bekend als de strengste van Europa en wordt al overstelpt met aanvragen. Het eiland is niets anders dan de toegangspoort van Europa voor toetreders die de toets van het toezicht in ontwikkelde jurisdicties nimmer zouden halen. Wij zouden liever zien dat de vergunning wordt beoordeeld en verleend door een van de landen waarop de marketing zich richt en waar de consumenten worden verleid. Zo is het oorspronkelijk ook bedoeld."

PORTFOLIO

Everts acht de kans dat institutionele beleggers crypto massaal opnemen in hun portfolio niet bijster groot: "Ik kan me wel voorstellen dat een partij als Goldman Sachs cryptodiensten zal gaan aanbieden. Als er geld in handel valt te verdienen, komt moraliteit op de tweede plaats. En dat is dan weer een mooie aanleiding voor de cowboys om te roepen: zie je wel, een professionele partij als Goldman Sachs heeft er ook vertrouwen in. Maar als je een scherpe compliance-afdeling hebt met een scherp bestuur en een beetje moraal, dan blijf je hier gewoon geheel uit weg. Pensioenfondsen hebben al gezegd: hier gaan we niet of voorlopig niet in beleggen. En dat is een goede graadmeter: pensioenfondsen beleggen echt voor de lange termijn. Die hebben een horizon van dertig tot veertig jaar. Daar heeft deze tijdelijke marketing-hype geen plaats in."

"Je zult zien: banken, brokers, vermogensbeheerders en handelsplatformen die kampen met een beroerd imago op het gebied van innovatie, zullen dit aangrijpen als manier om toch als innovatief en modern voor de dag te komen. Het draait dus eigenlijk om de vraag: wie heeft het bij een institutionele belegger voor het zeggen? De verkoopafdeling, of degenen die echt de kwaliteit en de betrouwbaarheid van de dienstverlening willen waarborgen?"