

# RECHTSLEER

## DOCTRINE

### BANKRECHT EN FINANCIËEL RECHT / DROIT BANCAIRE ET FINANCIER

## Bitcoin: there are two sides to every coin

*Robby Houben<sup>1</sup>*

<b>Inleiding</b> .....	140
<b>Afdeling 1. Definitie van Bitcoin</b> .....	141
§ 1. <i>Definitie – Algemeen</i> .....	141
§ 2. <i>Definitie – Componenten</i> .....	141
A. <i>Virtuele munt</i> .....	141
B. <i>Gedecentraliseerde munt</i> .....	142
C. <i>Anonieme munt</i> .....	144
D. <i>Munt</i> .....	144
<b>Afdeling 2. Geldrechtelijke analyse van Bitcoins</b> .....	145
§ 1. <i>Het juridische begrip “geld”</i> .....	145
§ 2. <i>Zijn Bitcoins geld?</i> .....	146
<b>Afdeling 3. Regulatorische analyse</b> .....	147
§ 1. <i>Product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering</i> .....	147
A. <i>Kwalificatie van Bitcoins en derivaten op Bitcoins</i> .....	148
1. <i>Financieel instrument</i> .....	148
2. <i>Beleggingsinstrument</i> .....	149
3. <i>Financieel product</i> .....	150
B. <i>Materiële draagwijdte van de kwalificatie van Bitcoins of derivaten op Bitcoins</i> .....	150
1. <i>Uitgifte van Bitcoins of derivaten op Bitcoins</i> .....	151
2. <i>Distributie, (secundaire) openbare aanbidding en commercialisering van Bitcoins of derivaten op Bitcoins</i> .....	151
C. <i>Wettelijk verbod op derivaten op Bitcoin ten aanzien van niet-professionele partijen</i> .....	153
§ 2. <i>Betalingsdiensten en elektronisch geld</i> .....	154
A. <i>Betalingsdiensten</i> .....	154
B. <i>Elektronisch geld</i> .....	156
§ 3. <i>Besluit m.b.t. de regulatorische analyse</i> .....	157

### SAMENVATTING

*De Bitcoin wordt omschreven als een virtuele, gedecentraliseerde en (op het eerste gezicht) anonieme munt, die niet ondersteund wordt door een staat, overheid of andere juridische entiteit, en die niet inwisselbaar is voor goud of een andere grondstof. Bitcoin is een maatschappelijk fenomeen met juridische relevantie. Toch werd aan dit onderwerp nog geen aandacht besteed in de Belgische (en Europese) rechtsleer. Deze bijdrage tracht daaraan tegemoet te komen en een eerste aanzet te geven voor verder debat en verdere reflectie, zonder absolute zekerheden te willen poneren. De analyse vangt aan met een omschrijving van de Bitcoin en de werking daarvan. Vervolgens wordt stil gestaan bij*

<sup>1</sup> Docent Universiteit Antwerpen, Onderzoeksgroep Onderneming & Recht, advocaat Baker & McKenzie, Balie Antwerpen.  
De stof werd bijgehouden tot 1 oktober 2014. Met teksten of rapporten die nadien zijn verschenen kon geen rekening meer worden gehouden.

de juridische kwalificatie van Bitcoin en de juridische context waarin de Bitcoin zich situeert. Dit gebeurt vanuit twee invalshoeken: geldrechtelijk en regulatorisch. In de regulatorische analyse wordt onderscheid gemaakt tussen product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering enerzijds, waarbij zowel Bitcoins als derivaten op Bitcoins worden beschouwd, en de regulering van betalingsdiensten en elektronisch geld anderzijds.

## RÉSUMÉ

Le Bitcoin est décrit comme une monnaie virtuelle, décentralisée et (à première vue) anonyme, qui n'est pas soutenu par un état, gouvernement ou autre entité juridique, et qui n'est pas échangeable contre de l'or ou toute autre matière première. Le Bitcoin est un phénomène social avec pertinence juridique. Pourtant, ce sujet n'a pas encore été abordé dans la doctrine belge (et européenne). Cette contribution s'efforce de répondre à cela et de donner une première impulsion aux discussions et réflexions plus approfondies, sans vouloir établir des certitudes absolues. L'analyse commence par une description du Bitcoin et de son fonctionnement. Ensuite, la qualification juridique du Bitcoin et le contexte juridique dans lequel le Bitcoin est situé sont examinés. Ceci est fait à partir de deux points de vue: droit monétaire et réglementaire. L'analyse de la réglementation établit une distinction entre, d'une part, la réglementation des produits, capitaux et de la distribution, impliquant tant les Bitcoins que les produits dérivés sur les Bitcoins, et, d'autre part, la réglementation des services de paiement et monnaie électronique.

## INLEIDING

1. Bitcoin wordt nogal eens negatief voorgesteld. Bijvoorbeeld berichten krantenkoppen onheilspellend: “Bekendste Bitcoinbeurs volledig verdwenen”<sup>2</sup>, “Bitcoin, the financial traders’ anarchic new toy”<sup>3</sup> en “Bitcoin could be used to hide assets in divorces, warn lawyers”<sup>4</sup>. Door Belgische senatoren werd Bitcoin in verband gebracht met drugshandel, het witwassen van geld, illegale onlinemarkten, fraude en zelfs kinderporno<sup>5</sup>. Financiële toezichthouders wijzen op risico’s en gevaren van Bitcoin<sup>6</sup>. Andere geluiden zijn dan weer positief. De gespecialiseerde pers bericht bijvoorbeeld ook: “Bitcoin zal een zeer hobbelig parcours afleggen, maar het is de juiste weg”<sup>7</sup>, “Why Bitcoin matters”<sup>8</sup> en “Bitcoin is far more than a currency for speculators”<sup>9</sup>.

Uit het bovenstaande blijkt reeds dat Bitcoin een maatschappelijk fenomeen is met juridische relevantie. Toch werd aan dit onderwerp nog geen aandacht besteed in de Belgische rechtsleer. Deze bijdrage tracht daaraan tegemoet te komen

en een eerste aanzet te geven voor verder debat en verdere reflectie, zonder absolute zekerheden te willen poneren. De concrete aanleiding van deze bijdrage vormt een van de eerste rechterlijke uitspraken over Bitcoin: een vonnis van de Nederlandse rechtbank van Overijssel van 14 mei 2014. Dit vonnis is elders in dit nummer opgenomen. Er zal in deze bijdrage naar worden verwezen waar dat nuttig en nodig is.

2. Hierna wordt het fenomeen van de Bitcoin verder geanalyseerd. De analyse vangt aan met een omschrijving van de Bitcoin en de werking daarvan. Vervolgens wordt stil gestaan bij de juridische kwalificatie van Bitcoin en de juridische context waarin de Bitcoin zich situeert. Dit gebeurt vanuit twee invalshoeken: geldrechtelijk en regulatorisch. In de regulatorische analyse wordt onderscheid gemaakt tussen product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering enerzijds, waarbij zowel Bitcoins als derivaten op Bitcoins worden

2. W. LECLUYSE in *De Standaard*, 25 februari 2014 ([www.standaard.be/cnt/dmf20140225\\_00997385](http://www.standaard.be/cnt/dmf20140225_00997385)).

3. N. O’LEARY, *Reuters*, 2 april 2012 ([www.reuters.com/article/2012/04/02/us-traders-bitcoin-idUSBRE83108120120402](http://www.reuters.com/article/2012/04/02/us-traders-bitcoin-idUSBRE83108120120402)).

4. J. CROFT in *Financial Times*, 2 juni 2014 (<http://ft.com/intl/cms/s/0/d1131630-9005-11e3-8029-00144feab7de.html>).

5. Zie chronologisch: *Vr.en Antw.* Senaat 30 september 2011, Vr. 5-3296 (B. TOMMELEIN), *Vr.en Antw.* Senaat 23 december 2011, Vr. 5-4972 en 5-5001 (B. TOMMELEIN), *Vr.en Antw.* Senaat 16 januari 2013, Vr. 5-7753 (Y. VASTERSAVENDTS), *Vr.en Antw.* Senaat 16 april 2013, Vr. 5-8723 (M. TAELEMAN), *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. TAELEMAN), *Vr.en Antw.* Senaat 6 maart 2014, Vr. 5-11213 (M. TAELEMAN).

6. Waaronder de Europese Banken Autoriteit (“EBA”): “EBA warns consumers on virtual currencies”, persbericht van 13 december 2013 ([www.eba.europa.eu/-/eba-warns-consumers-on-virtual-currencies](http://www.eba.europa.eu/-/eba-warns-consumers-on-virtual-currencies)); de Nationale Bank van België (hierna “NBB”) en de Autoriteit Financiële Markten en Diensten (hierna “FSMA”): “Pas op met virtueel geld, zoals bitcoin”, persbericht NBB en FSMA van 14 januari 2014 ([www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14\\_virtueel.aspx](http://www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14_virtueel.aspx)); de Duitse Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (hierna “BaFin”): J. MÜNZER (BAFIN), “Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users” (elektronisch te raadplegen via [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa\\_bj\\_1401\\_bitcoins\\_en.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html)); de Nederlandsche Bank: “Virtuele valuta’s geen bruikbaar alternatief” ([www.dnb.nl/nieuws/nieuws-overzicht-en-archieef/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp](http://www.dnb.nl/nieuws/nieuws-overzicht-en-archieef/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp)); *Banque de France*: “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l’exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, 6 p. (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

7. Opiniestuk D. BUYTAERT (Drupal) in *De Tijd*, 4 december 2013, ([www.tijd.be/opinie/analyse/Bitcoin\\_zal\\_een\\_zeer\\_hobbelig\\_parcours\\_afleggen\\_maar\\_het\\_is\\_de\\_juiste\\_weg.9437927-2336.art](http://www.tijd.be/opinie/analyse/Bitcoin_zal_een_zeer_hobbelig_parcours_afleggen_maar_het_is_de_juiste_weg.9437927-2336.art)).

8. Opiniestuk M. ANDREESSEN (Andreessen Horowitz) in *The New York Times*, 21 januari 2014 (<http://dealbook.nytimes.com/2014/01/21/why-bitcoin-matters/>).

9. J. GAPPER in *Financial Times*, 5 februari 2014 ([www.ft.com/intl/cms/s/0/612ed094-8aaf-11e3-9465-00144feab7de.html](http://www.ft.com/intl/cms/s/0/612ed094-8aaf-11e3-9465-00144feab7de.html)).

beschouwd, en de regulering van betalingsdiensten en elektronisch geld anderzijds. Strafrechtelijke en fiscale aspecten, alsook preventieve maatregelen i.v.m. anti-witwas, blijven

in principe buiten beschouwing. Besluiten worden genomen doorheen de tekst – er volgt geen afzonderlijk algemeen besluit.

## AFDELING 1. DEFINITIE VAN BITCOIN

### § 1. Definitie – Algemeen

3. Bitcoin wordt omschreven als een virtuele, gedecentraliseerde en (op het eerste gezicht) anonieme munt, die niet ondersteund wordt door een staat, overheid of andere juridische entiteit, en die niet inwisselbaar is voor goud of een andere grondstof<sup>10</sup>.

Aan de wieg van Bitcoin staat de in 2008 op het Internet gepubliceerde tekst “*Bitcoin: a Peer-to-Peer Electronic Cash System*” van Satoshi NAKAMOTO<sup>11</sup>. Het is op basis van de ideeën aangereikt door Satoshi NAKAMOTO dat de ontwikkeling van Bitcoin een hoge vlucht heeft genomen. Tot de mystiek van de munt draagt bij dat tot op heden onbekend is of Satoshi NAKAMOTO een werkelijk bestaand persoon is, dan wel een pseudoniem, of misschien zelfs een groep hackers<sup>12</sup>.

Bovenstaande omschrijving bevat verschillende bouwstenen, die hierna verder worden besproken.

### § 2. Definitie – Componenten

#### A. Virtuele munt

4. Vooreerst is een Bitcoin een *virtuele* munt. Virtuele munten werden door de Europese Centrale Bank (hierna: “ECB”) in een rapport over *Virtual Currency Schemes* van 2012 gedefinieerd als een vorm van ongeregeerd digitaal geld, gewoonlijk uitgegeven en gecontroleerd door zijn ontwikkelaars, en gebruikt en aanvaard door de leden van een specifieke virtuele gemeenschap<sup>13</sup>. Recenter definieert de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (hierna: “FSMA”) “*virtueel geld*” in het verlengde hiervan als “*elke vorm van niet gereguleerd digitaal geld zonder wettelijke betaalkracht*”<sup>14</sup>. Afhankelijk van de interactie met traditioneel geld en de reële economie worden drie types van virtuele munten onderscheiden<sup>15</sup>:

i. de virtuele munt die enkel in een gesloten virtueel systeem bruikbaar is, gewoonlijk in *onlinegames* (bv. *World of Warcraft Gold*);

<sup>10</sup> R. GRINBERG, “Bitcoin: An Innovative Alternative Digital Currency”, *Hastings Science & Technology Law Journal* 2011, Vol. 4, 160 (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=1817857>) (hierna: R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011). Zie voor gelijksoortige, maar soms gradueel verschillende omschrijvingen, onder meer: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money: Bitcoin, the private digital currency, and the case against its regulation”, *Temple Law Review* 2012, 2 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2115203>) (hierna: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012); J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation: securities, derivatives, prediction markets & gambling” (24 juli 2014), 4 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2423461>) (hierna: J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014); L.J. TRAUTMAN, “Virtual currencies: Bitcoin & what now after Liberty Reserve, Silk Road, and Mt. Gox?”, *Richmond Journal of Law and Technology*, Vol. 20, No. 4, 2014, 5 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2393537>) (hierna: L.J. TRAUTMAN, “Virtual currencies”, 2014); D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering: Mining for and Effective Solution”, *Indiana Law Journal* 2014, Vol. 89: Iss. 1, Article 13, p. 443 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via [www.repository.law.indiana.edu/ilj/vol89/iss1/13](http://www.repository.law.indiana.edu/ilj/vol89/iss1/13)) (hierna: D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014); R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies: Are Bitcoins the Future?”, *Journal of Banking and Finance Law and Practice* 2013, 3 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2285247>) (hierna: R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013); N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies: Bringing Bitcoin Within the Reach of the IMF”, *Chicago Journal of International Law* 2013, 4 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2248419>) (hierna: N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013); LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore: A Light-Touch Approach to Regulation” (11 april 2014), 9 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2427626>) (hierna: LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014); B.E. GUP, “What Is Money? From Commodities to Virtual Currencies/Bitcoin” (14 maart 2014), 6 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2409172>) (hierna: B.E. GUP, “What Is Money?”, 2014). Zie tevens de invloedrijke publicatie van de Europese Centrale Bank: ECB, *Virtual Currency Schemes*, 2012, 21 *et seq.* (elektronisch beschikbaar via [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes201210en.pdf)). Verwijzingen naar paginanummers betreffen de paginanummers van de teksten zoals zij elektronisch zijn verschenen.

<sup>11</sup> Terug te vinden via <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>. SATOSHI NAKAMOTO inspireerde zich op zijn/haar beurt op ideeën van W. DAI, geopperd in een tekst van 1998 met als titel “b-money” (terug te vinden via <http://weidai.com/bmoney.txt>). Zie over de ontstaansgeschiedenis van Bitcoin bv.: R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011, 162; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 21; D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 444; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 5; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 13-14.

<sup>12</sup> Zie recent nog de speculaties van L. MCGRATH GOODMAN, “The Face Behind Bitcoin” in *Newsweek*, 14 maart 2014 (elektronisch te raadplegen via [www.newsweek.com/2014/03/14/face-behind-bitcoin-247957.html](http://www.newsweek.com/2014/03/14/face-behind-bitcoin-247957.html)).

<sup>13</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 5 en 13-19; vgl. de (*in se* betere) definitie van de Amerikaanse *Government Accountability Office* in het rapport “*Virtual economies and currencies. Additional IRS Guidance Could Reduce Tax Compliance Risks*” van mei 2013 gericht aan het *Committee on Finance* van de Amerikaanse Senaat: “*A virtual currency is, generally, a digital unit of exchange that is not backed by a government-issued legal tender. Virtual currencies can be used entirely within a virtual economy, or can be used in lieu of a government-issued currency to purchase goods and services in the real economy.*” (elektronisch beschikbaar via [www.gao.gov/assets/660/654620.pdf](http://www.gao.gov/assets/660/654620.pdf), ook geciteerd door L.J. TRAUTMAN, “Virtual currencies”, 2014, 5-6). In België bestaat sinds kort een reglementaire definitie.

<sup>14</sup> Art. 1, 6° KB commercialiseringsverbod (zoals verderop gedefinieerd). Over de Bitcoin als wettig betaalmiddel, zie *infra* nr. 15.

<sup>15</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 5 en 13-19.

- ii. de virtuele munt die in één richting verband houdt met de reële economie, omdat er een conversievoet bestaat voor de aankoop van de virtuele munt, die vervolgens kan worden gebruikt voor de aankoop van virtuele goederen en diensten (en uitzonderlijk ook voor reële goederen en diensten) (bv. *Facebook Credits*);
- iii. de virtuele munt die in twee richtingen verband houdt met de reële economie: er zijn zowel conversievoeten voor de aankoop als voor de verkoop van de virtuele munt, die zowel kan worden gebruikt voor de aankoop van virtuele als reële goederen en diensten<sup>16</sup>.

Tot het laatste type van virtuele munt behoort de Bitcoin<sup>17</sup>: de Bitcoin kan zowel worden aangekocht met traditioneel geld als worden verkocht tegen traditioneel geld en kan zowel dienen voor de aankoop van digitale als van reële diensten of goederen<sup>18</sup>. De conversievoet voor de aankoop of verkoop van Bitcoins tegen traditioneel geld wordt bepaald door vraag en aanbod op de markt<sup>19</sup>.

5. Het virtuele karakter van de Bitcoin impliceert dat Bitcoins normaal geen fysieke vorm aannemen. Een goede voorstelling van een Bitcoin is dan ook die van een computerbestand bewaard op een *personal computer* of via een onlineservice in een digitale portefeuille (“*wallet*”)<sup>20</sup>.

Het louter virtuele karakter van de Bitcoin moet enigszins worden genuanceerd. Het blijkt bijvoorbeeld mogelijk om de combinatie van tekens die de Bitcoin vorm geven af te drukken en de print, die dan de Bitcoin incorporeert, vervolgens aan toonder over te dragen<sup>21</sup>. Dit is naar verluidt even-

wel maar een zeer marginaal fenomeen en blijft verder buiten beschouwing.

## B. Gedecentraliseerde munt

6. Ten tweede is Bitcoin een *gedecentraliseerde* munt. Dit betekent dat zij niet door of onder auspiciën van een centrale autoriteit wordt uitgegeven, zoals een centrale bank of andere monetaire autoriteit, en dat er geen centrale autoriteit, zoals een centrale bank, verrekenings- of vereffeningsinstelling of andere tussenpersoon, vereist is om transacties van Bitcoins te verifiëren<sup>22</sup>. Bitcoin komt hiermee niet in het vaarwater van valsmunterij, aangezien valsmunterij in essentie neerkomt op het namaken van de *door een overheid* uitgegeven geldtekens (cf. art. 178 Strafwetboek).

7. De *uitgifte* van Bitcoins gebeurt via een proces dat “*mining*” wordt genoemd. Dit proces – waarvan alle elementen publiek beschikbaar zijn via *open source software* – komt er vereenvoudigd op neer dat personen vrijwillig hun eigen *personal computers* ter beschikking stellen van het Bitcoin-netwerk om ingewikkelde wiskundige problemen op te lossen<sup>23</sup>. Computers die de problemen correct weten op te lossen (en bijgevolg zogenaamde “*blocks*” kunnen creëren), worden beloond met Bitcoins<sup>24</sup>. Op te merken valt dat de wiskundige problemen die moeten worden opgelost om Bitcoins te creëren thans zodanig moeilijk zijn dat de *mining*-activiteit quasi exclusief in handen is van professionele partijen, die gebruik maken van zeer gesofisticeerde en dure apparatuur. Dat maakt van *mining* een kapitaalinten-

<sup>16</sup> *Ibid.*

<sup>17</sup> O.m.: BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 2 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

<sup>18</sup> Er zijn inderdaad steeds meer handelaars die Bitcoin aanvaarden als betaalmiddel: zie EBA, “Consumer Trends Report 2014”, 28 februari 2014, (elektronisch te raadplegen via [www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Consumer+Trends+Report+2014.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Consumer+Trends+Report+2014.pdf)), p. 32, nr. 105. Voor de Amerikaanse markt: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 9-10; R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011, 166; J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 13 (verwezen wordt naar “*Overstock.com*”); zie ook W.J. LUTHER en L.H. WHITE, “Can Bitcoin Become a Major Currency?”, (5 juni 2014), *GMU Working Paper in Economics*, nrs. 14-17, p. 4-5 (elektronisch beschikbaar via <http://ssrn.com/abstract=2446604>) (hierna: W.J. LUTHER en L.H. WHITE, “Can Bitcoin Become a Major Currency?”, 2014); zie in België bv.: W. LECLUYSE, “Waar kunt u met Bitcoin betalen?”, *De Standaard*, 14 februari 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.standaard.be/cnt/dmf20140214\\_00979222](http://www.standaard.be/cnt/dmf20140214_00979222)); zie in Frankrijk: BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 2 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

<sup>19</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 21; D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 445; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 5-6.

<sup>20</sup> O.m. N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 4; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 6. Zulke *wallets* worden normaal niet aangeboden door kredietinstellingen of beleggingsondernemingen, maar door niet specifiek gereguleerde entiteiten. Daarom alleen al zijn depositanten van Bitcoins niet beschermd door de depositogarantiebescherming of het beleggerscompensatiestelsel aangezien deze bescherming enkel geldt voor deposito's bij kredietinstellingen en/of beleggingsondernemingen (cf. richtlijn nr. 94/19/EG van 30 mei 1994 inzake de *depositogarantiestelsels*, Pb.L. 31 mei 1994, afl. 135, p. 5 en art. 380 *et seq.* van de wet van 25 april 2014 op het statuut en het toezicht op kredietinstellingen en richtlijn nr. 97/9/EG van 3 maart 1997 inzake de *beleggerscompensatiestelsels*, Pb.L. 26 maart 1997, afl. 84, p. 22).

<sup>21</sup> EBA Opinion on “virtual currencies” van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)), p. 12. Men zou zich kunnen afvragen of deze praktijk niet conflicteert met art. 178bis van het Strafwetboek, dat de uitgifte van een geldteken bestemd om in het publiek te circuleren als betaalmiddel zonder hiertoe gemachtigd te zijn door de bevoegde overheid strafrechtelijk sanctioneert. In de praktijk lijkt strafrechtelijke sanctionering op dit punt onwaarschijnlijk. Dit blijft verder buiten beschouwing.

<sup>22</sup> J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 5; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 14; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 21 en 24. Omdat Bitcoin niet formeel ondersteund wordt door een overheid, is de munt niet gebonden aan IMF richtlijnen. Over de interessante problemen die zulks teweeg kan brengen op de internationale geldmarkten en voorstellen van oplossing, zie: N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 26 p.

<sup>23</sup> N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 7; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 21 en 24.

<sup>24</sup> N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 7.

sieve activiteit, zelfs indien men de hoge elektriciteitskosten waarmee *mining* gepaard gaat nog buiten beschouwing laat.

Het totale aantal Bitcoins dat via *mining* kan worden gecreëerd, is gelimiteerd: het Bitcoin-systeem is zodanig geprogrammeerd dat de creatie van *blocks* naar de toekomst toe met steeds minder Bitcoins zal worden beloond en dat er nooit meer dan 21 miljoen Bitcoins in totaal zullen worden uitgegeven<sup>25</sup>. Dat de creatie en toename van Bitcoins geautomatiseerd en gelimiteerd is door het systeem zelf impliceert dat bij de uitgifte geen nood bestaat aan interventie van een centrale autoriteit<sup>26</sup>.

Het gelimiteerde aantal Bitcoins, samen genomen met het feit dat de conversievoet voor Bitcoins bepaald wordt door vraag en aanbod, zonder dat een overheidsinstantie kan interveniëren (bv. door extra geld te drukken)<sup>27</sup>, leidt ertoe dat de prijzen voor Bitcoins volatiel kunnen zijn<sup>28</sup>. Dit wordt geïllustreerd door de waardeschommelingen van Bitcoins in de periode 2010 tot 2014: in 2010 had een Bitcoin een waarde van minder dan 0.05 USD; de waarde steeg nadien naar meer dan 1.200 USD en schommelde in februari 2014 rond 530 USD<sup>29</sup>. Een ander voorbeeld is een prijsdaling van 17,5 USD naar 0,01 USD in een aantal minuten nadat een cyberaanval had geleid tot diefstal van een groot aantal Bitcoins in 2011<sup>30</sup>. Het volatiele karakter brengt onder meer mee dat Bitcoins ook investeerders en speculanten aantrekken, naast de gebruikers die Bitcoin als betaalmiddel gebruiken<sup>31</sup>.

8. Ook de *overdracht* van Bitcoins gebeurt zonder de interventie van een centrale autoriteit, maar via cryptografie en het gebruik van een *peer-to-peer*-netwerk<sup>32</sup>. Dit is opmerkelijk. Zonder centrale autoriteit is het namelijk moeilijk om

het hoofd te bieden aan de “*double spending*” problematiek, die inhoudt dat eenzelfde (digitale) munt meermaals zou kunnen worden overgedragen indien de overdracht niet centraal wordt geregistreerd en gecontroleerd<sup>33</sup>. Bitcoin is erin geslaagd dit probleem te ondervangen middels de creatie van een publiek logboek (“*public ledger*”), in het jargon “*the blockchain*” genoemd<sup>34</sup>. Het betreft een logboek dat verspreid is onder alle gebruikers van het Bitcoin-*peer-to-peer*-netwerk. Alle transacties die gebeuren in het Bitcoin-netwerk worden geregistreerd in dit publiek logboek. Elke nieuwe transactie wordt geverifieerd ten aanzien van het logboek via cryptografie (het betreft een ingenieus systeem van publieke en private digitale versleuteling) om te verzekeren dat dezelfde Bitcoin niet al eens is uitgegeven, aldus het probleem van “*double spending*” ondervangend<sup>35</sup>. “*Mining*”, zoals hierboven beschreven, staat in direct verband met dit verificatieproces: de wiskundige problemen die opgelost worden via “*mining*” betreffen de validering van transacties in Bitcoin<sup>36</sup>.

Concreet gebeurt de overdracht van Bitcoins vaak doordat partijen rechtstreeks met elkaar in contact treden. Ook mogelijk is evenwel de overdracht via onlinewisselplatformen (beurzen) waarop Bitcoins kunnen worden verkocht of aangekocht tegen traditioneel geld. Dit gebeurt naar verluidt minder frequent, maar krijgt wel het meeste zonlicht. Het inmiddels over kop gegane Mt. Gox was lange tijd het grootste platform.

9. De gedecentraliseerde aard van Bitcoin en zijn onafhankelijkheid ten aanzien van centrale banken en monetaire politiek wordt door de protagonisten van Bitcoin geacht een van de voornaamste aantrekkingspolen van de munt te zijn<sup>37</sup>.

25. N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 8; R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 6; R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011, 163; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 25; D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 446-447; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 8.

26. N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 8.

27. Zie over de rol van de overheid en financiële instellingen bij geldschepping: S. LOOSVELD, *Geld, geldschulden en deviezen. Belgisch, Europees en internationaal perspectief*, Brussel, 2007, p. 7, nr. 7 (hierna: S. LOOSVELD, *Geld*, 2007); G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel van het financieel recht*, Antwerpen, Intersentia, 2003, p. 4-6, nrs. 7-8 (hierna: G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003); K. BYTTEBIER, *Handboek financieel recht*, Antwerpen, Kluwer, 1995, 25 *et seq.* (hierna: K. BYTTEBIER, *Handboek*, 1995).

28. Zie ook het persbericht van NBB en FSMA van 14 januari 2014 ([www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14\\_virtueel.aspx](http://www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14_virtueel.aspx)) en in Frankrijk BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 4 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)); R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 4; B.E GUP, “What Is Money?”, 2014, 7; J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 11-14.

29. B.E GUP, “What Is Money?”, 2014, 7.

30. ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 26.

31. R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 4; BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 2 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

32. J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 5; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 6-7.

33. Hierover o.m.: J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 5.

34. Zie S. NAKAMOTO, “*Bitcoin: a Peer-to-Peer Electronic Cash System*”, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>; zie voorts o.m. R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 10-12; N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 5-6.

35. J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 6; R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 6; N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 4-5; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 15-16.

36. ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 24; D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 445-446.

37. R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 5; zie ook ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 22 met een interessante uiteenzetting over de Oostenrijkse *school of economics* en de kritiek op het huidige “fiat” geldsysteem alsook de in hun ogen nefaste interventies van overheden en banken.

### C. Anonieme munt

10. Ten derde wordt van Bitcoin doorgaans aangenomen dat het een *anonieme* munt is: iedereen kan weliswaar het spoor van transacties verifiëren aan de hand van het publieke logboek, maar op het eerste gezicht verbindt niets in het systeem Bitcoins aan individuen<sup>38</sup>. De houder van een “*wallet*” moet zich bijvoorbeeld niet identificeren bij een nationale toezichthouder of financiële instelling vooraleer hij de “*wallet*” kan verwerven<sup>39</sup>. Dit is anders bij traditionele online-transacties, waarbij rekeninginformatie over koper en verkoper moet worden uitgewisseld om de transactie te voltooien<sup>40</sup>.

Het anonieme karakter werd recent genuanceerd. Onderzoekers van het *Massachusetts Institute of Technology* en *Harvard* kwamen tot de conclusie dat het in bepaalde gevallen technisch mogelijk is om door het samenleggen van factoren die een bepaalde Bitcointransactie begeleiden de partijen achter zulke transactie in kaart te brengen: “*In conclusion, we showed that by leveraging several sources of publicly available information via web-scraped forums and Bitcoin’s transaction ledger, the bitcoin transaction network is shown to be not entirely anonymous.*”<sup>41</sup>.

De vermeende absolute anonimiteit waarmee Bitcoins kunnen worden aangewend, verklaart de populariteit van de munt bij organisaties die avers zijn van overheden<sup>42</sup>, zoals criminele organisaties (blijkbaar vooral voor de illegale verkoop van drugs), maar ook bij politiek georiënteerde organisaties zoals Wikileaks, die schenkingen in Bitcoin aanvaardden<sup>43</sup>. De populariteit bij criminele organisaties is de reden waarom Bitcoin nogal eens negatief wordt geportretteerd<sup>44</sup>. Dit lijkt *in se* niet terecht: het probleem lijkt immers niet zozeer de munt, maar een bepaald ongeoorloofd gebruik. Dat is ook zo bij cash, waarvan de legitimiteit als betaalmiddel ook niet in vraag wordt gesteld<sup>45</sup>. Overigens is een en ander mogelijk een probleem dat gaandeweg zal uitdoven, althans indien technische innovaties het in de toekomst zouden mogelijk maken om de partijen achter een Bitcointrans-

actie eenvoudig te identificeren. Dan zal zulke transactie voor malafide gebruikers op termijn wellicht niet meer het gewenste “comfort” bieden. Of het zo een vaart zal lopen, is evenwel maar de vraag.

### D. Munt

11. Tot slot is de Bitcoin een *munt*. Als dusdanig houdt Bitcoin verband met het concept “*geld*”<sup>46</sup>.

Het is interessant om kort en vereenvoudigd de historiek van geld te bespreken<sup>47</sup>. Historisch was geld een voorwerp met een intrinsieke waarde, bijvoorbeeld goud of zilver. Later werd ook door grondstoffen ondersteund papier als geld aangemerkt, bijvoorbeeld goudcertificaten. Het papier op zich had intrinsiek geen waarde, maar kon worden ingeruild voor een bepaalde hoeveelheid van de onderliggende grondstof. Moderner is het “*fiat*”-geld, dat niet inwisselbaar is tegen grondstoffen, en wordt omschreven als elk wettig betaalmiddel (“*legal tender*”) dat als zodanig wordt aangewezen en uitgegeven door een centrale autoriteit. Mensen zijn bereid zulk geld aan te nemen in ruil voor goederen en diensten, omdat zij vertrouwen hebben in de uitgevende centrale autoriteit<sup>48</sup>.

Hieruit blijkt dat geld evolutief is: geld evolueert in functie van een veranderende samenleving<sup>49</sup>. De invulling van geld wordt dus ook beïnvloed door technologische evoluties, zoals het Internet. Vanuit die invalshoek hoeft het niet te verwonderen dat Bitcoins door sommigen als geld worden beschouwd<sup>50</sup>, zij het dat zij als dusdanig niet in een van de traditionele categorieën kunnen worden ingepast. Een verschilpunt met “*fiat*”-geld is dat Bitcoins niet worden uitgegeven door een centrale autoriteit en dus (welbewust) niet gebaseerd zijn op vertrouwen in zulke centrale autoriteit. Een verschilpunt met geld gerelateerd aan grondstoffen is dat een Bitcoin (althans naar huidig Belgisch recht<sup>51</sup>) wellicht geen grondstof is, en derhalve geen intrinsieke waarde heeft, noch recht geeft op een bepaalde hoeveelheid grondstoffen.

<sup>38</sup> R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011, 164; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 23; *Vr.en Antw.* Senaat 16 januari 2013, Vr. 5-7753 (Y. VASTERSA-  
VENDTS).

<sup>39</sup> R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 7.

<sup>40</sup> N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 12.

<sup>41</sup> M. FLEDER, M.S. KESTER en S. PILAI, “Bitcoin Transaction Graph Analysis” (elektronisch beschikbaar via <http://people.csail.mit.edu/spillai/data/papers/bitcoin-transaction-graph-analysis.pdf>). Zie ook LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 14-15.

<sup>42</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 25.

<sup>43</sup> N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 12; R. GRINBERG, “Bitcoin”, 2011, 160.

<sup>44</sup> Zie voor de Verenigde Staten bv.: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 14.

<sup>45</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 25.

<sup>46</sup> Zie over die verhouding onder meer: N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 9-11.

<sup>47</sup> Zie: ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 9, waaraan deze historiek wordt ontleend; zie tevens: B.E GUP, “What Is Money?”, 2014, 2; zie voor een interessante historische analyse tevens N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 1-2.

<sup>48</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 9.

<sup>49</sup> ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 10; vgl. G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 19, nr. 23.

<sup>50</sup> R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 1. Zie ook: ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 11; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 9-11; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 9-10; W.J. LUTHER en L.H. WHITE, “Can Bitcoin Become a Major Currency?”, 2014, nrs. 14-17, p. 1-2.

<sup>51</sup> In bepaalde landen worden Bitcoins wel als grondstoffen erkend, bijvoorbeeld in Finland (cf. [www.bloomberg.com/news/2014-01-19/bitcoin-becomes-commodity-in-finland-after-failing-currency-test.html](http://www.bloomberg.com/news/2014-01-19/bitcoin-becomes-commodity-in-finland-after-failing-currency-test.html)).

12. Ongeacht de vorm worden aan geld traditioneel drie economische functies toegedicht<sup>52</sup>. Ten eerste is geld een ruil- of circulatiemiddel dat de handel vereenvoudigt in vergelijking met ruilhandel<sup>53</sup>. Ten tweede heeft geld de functie van rekeneenheid of waardemeter: geld fungeert als een numerieke eenheid om waarde en kost van goederen en diensten te meten<sup>54</sup>. De derde functie van geld is een spaar- of reservemiddel: geld is een middel tot vermogensvorming<sup>55</sup>.

Bitcoin lijkt aan deze drie criteria te kunnen voldoen: het kan worden gebruikt als ruilmiddel (zij het dat Bitcoin nog geen *gebruikelijk* ruilmiddel is) en als rekeneenheid (de eenheid

van Bitcoin is de Bitcoin – er is geen denominatie in bijvoorbeeld Euro of Dollar<sup>56</sup>) en kan in principe ook fungeren als middel tot opslag van waarde. Op dit laatste punt maakt de Bitcoin evenwel een minder solide indruk, gelet op de volatilititeit van de munt<sup>57</sup>. Of de Bitcoin thans derhalve economisch als geld kan worden beschouwd, lijkt geen uitgemakte zaak: er bestaan argumenten die pleiten vóór zulke kwalificatie, maar evenzeer bestaan er argumenten die daartegen pleiten. Mogelijk kan op termijn een duidelijker antwoord worden gegeven, afhankelijk van het effectieve gebruik van Bitcoins in de ene of andere zin.

## AFDELING 2. GELDRECHTELIJKE ANALYSE VAN BITCOINS

13. Na bovenstaande korte schets van de Bitcoin en zijn werking, wordt hierna overgegaan tot een geldrechtelijke analyse van Bitcoin. De geldrechtelijke analyse gebeurt geïntegreerd, zonder formeel een onderscheid te maken tussen monetairrechtelijke en verbintenisrechtelijke aspecten.

### § 1. Het juridische begrip “geld”

14. Hierboven werd reeds vanuit een economisch perspectief onderzocht of Bitcoins als geld kunnen worden beschouwd. In het verlengde daarvan is het interessant om na te gaan of Bitcoins juridisch “geld” zijn en wat daar dan het gevolg van is. Hiervoor dient in de eerste plaats het juridisch begrip “geld” te worden geanalyseerd.

Monetair bestaat het juridische geldbegrip uit twee belangrijke bestanddelen: geld als “geldeenheid” (munteenheid) en geld als (wettig) “betaalmiddel” (geldmiddel)<sup>58</sup>. Geld als geldeenheid is eerder een abstract gegeven: geldeenheden zijn bijvoorbeeld Euro, Dollar, Yen of Yuan<sup>59</sup>. In België, net zoals in de andere lidstaten die behoren tot de Eurozone, is de toepasselijke munteenheid de Euro, met als rekeneenheid: één Euro<sup>60</sup>.

Geld als geldmiddel verwijst naar de middelen die kunnen worden aangewend om een geldschuld (wettig) te betalen<sup>61</sup>. Naar de vorm onderscheidt men klassiek twee soorten geldmiddelen: chartaal en giraal geld<sup>62</sup>. Chartaal geld zijn fysieke bankbiljetten en geldstukken die door of onder overheidsgezag worden uitgegeven. In België, en bij uitbreiding de Euro-

<sup>52</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 4, nr. 3; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 1-2, nr. 3; K. BYTTEBIER, *Handboek*, 1995, 3-5; ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 10; BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 1 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)); M. MCLEAY, A. RADIA en R. THOMAS (Bank of England), “Money in the modern economy: an introduction”, *Quarterly Bulletin* 2014, p. 2 (elektronisch beschikbaar via [www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prereleasemoneyintro.pdf](http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prereleasemoneyintro.pdf)); R. BOLLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 1; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 9; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 9-10.

<sup>53</sup>. ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 10.

<sup>54</sup>. ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 10.

<sup>55</sup>. ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 10.

<sup>56</sup>. Bv.: J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 6; D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 445.

<sup>57</sup>. Zie ook: ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 11; N.A. PLASSARAS, “Regulating Digital Currencies”, 2013, 9-11; LAM PAK NIAN, “Bitcoin in Singapore”, 2014, 9-10; W.J. LUTHER en L.H. WHITE, “Can Bitcoin Become a Major Currency?”, 2014, nrs. 14-17, p. 1-2; vgl. EBA Opinion on ‘virtual currencies’ van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)), p. 12; zie kritisch over Bitcoin in functie van de economische functies van geld: DE NEDERLANDSCHE BANK, “Virtuele valuta’s geen bruikbaar alternatief” ([www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp](http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp)).

<sup>58</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 4, nr. 3; zie W. VAN GERVEN en S. COVEMAERKER, *Verbintennisrecht*, Leuven, Acco, 2006, 609. Voor een zorgvuldig uitgewerkte en gefundeerde definitie van het begrip “geld” in het Belgisch recht, zie G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 22 *et seq.*, nrs. 26 *et seq.* Volgens SCHRANS en STEENNOT is geld een op onderlinge pariteit gebaseerd juridisch mechanisme waarbij de wettige geldeenheid, naast haar functie als waardemeter, uitgedrukt is in betaaleenheden en reserve-eenheden, die opgeslagen zijn in materiële en immateriële dragers (betaalmiddelen) die bestemd zijn om ermee te betalen of te sparen. Als dusdanig is geld een creatie van het recht, aangezien alleen de wet de abstracte monetaire rekeneenheid bepaalt en de concrete wettige betaalmiddelen omschrijft.

<sup>59</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 4-5, nr. 3.

<sup>60</sup>. Art. 2 verordening nr. 974/98 van 3 mei 1998 *over de invoering van de euro*, Pb.L. 11 mei 1998, afl. 139, p. 1; S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 60, nr. 86; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 23, nr. 27.

<sup>61</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 4-5, nr. 3.

<sup>62</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 5, nr. 5; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 3-4, nr. 6, p. 41 *et seq.*, nrs. 53 *et seq.*; K. BYTTEBIER, *Handboek*, 1995, 6-24. Het concept elektronisch geld is in wezen geen aparte categorie, aangezien elektronisch geld niet op zich kan worden gecreëerd, maar steeds ondersteund moet worden door chartaal of giraal geld (S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 6, nr. 5; P. DE PREZ en V. TIMMERMANS, “Een doorstart voor het elektronisch geld?”, *BFR* 2013, 1, 3-25).

zone, gaat het om de Eurobiljetten en -muntstukken. Giraal geld bestaat *in se* uit vorderingen tot betaling van tegoeden op rekening aangehouden bij financiële instellingen.

Traditioneel beschouwde men enkel chartaal geld als juridisch geld<sup>63</sup>. Zulke traditionele opvatting wordt evenwel als beperkt ervaren in het licht van maatschappelijke evoluties en het praktisch gebruik van andere betaalmiddelen, vooral giraal geld<sup>64</sup>. Moderner wordt dan ook bepleit dat het juridisch begrip geld naast chartaal geld ook giraal geld omvat<sup>65</sup>. Theoretisch kan deze discussie worden ingebed in de *summa divisio* van de geldtheorie: namelijk de maatschappelijke *versus* de staatstheorie. Volgens de maatschappijtheorie kunnen door maatschappelijke consensus aanvaarde voorwerpen die de geldfuncties vervullen juridisch geld zijn. Volgens de staatstheorie is geld enkel datgene dat de overheid als geld aanmerkt<sup>66</sup>. De scheidslijn tussen beide theorieën is niet steeds helder te trekken: via het aanwenden van de statelijke regels (en dan vooral de contractsvrijheid) biedt de overheid onrechtstreeks de vrijheid aan haar onderdanen om vorm te geven aan wat geld is, waardoor de staatstheorie en de maatschappelijke theorie convergentie vertonen.

**15.** Naast “*geld*” bestaat ook het engere monetaire concept “*wettig betaalmiddel*”. Dit concept heeft betrekking op de mogelijkheid van een schuldenaar om zijn schuldeiser te verplichten om een geldmiddel als betaling te aanvaarden<sup>67</sup>. Klassiek geldt dat enkel chartaal geld als wettig betaalmiddel kan worden aangewend<sup>68</sup>. In de lijn hiervan geldt in België, en bij uitbreiding de Eurozone, dat Eurobiljetten en

-muntstukken het enige wettig betaalmiddel zijn<sup>69</sup>. Dit geldt evenwel niet in zijn algemeenheid: wettelijk<sup>70</sup> of contractueel kunnen er beperkingen gelden en kan de girale betaling worden opgelegd<sup>71</sup>. Overigens wordt tegenwoordig aangenomen dat zowel de chartale als de girale betaling van een geldschuld bevrijdend werken; waar het op aankomt is namelijk om een geldsom ter beschikking te stellen van de schuldeiser, ongeacht of dit gebeurt via een rekeningtegoed of biljetten of muntstukken<sup>72</sup>, zij het dat, bij gebreke van andersluidende wets- of contractuele bepaling, de schuldeiser de girale betaling kan weigeren op grond van het monetair concept van het wettig betaalmiddel. Opgemerkt kan nog worden dat de regel in de praktijk vaak de uitzondering zal zijn, gelet op de beperkingen vervat in de witwaswetgeving op het gebruik van chartaal geld voor de betaling van bedragen van meer dan 3.000 EUR<sup>73</sup>.

## § 2. Zijn Bitcoins geld?

### 16. Wat betekent dit alles voor de Bitcoin?

Dogmatisch lijkt een Bitcoin aan de bestanddelen van het juridisch geldbegrip te beantwoorden: Bitcoin fungeert als abstracte rekeneenheid en kan worden gebruikt om een schuld (in Bitcoin) te betalen. Wanneer men het begrip geld evolutief opvat, bestaat er derhalve ruimte voor de Bitcoin om te worden geïntegreerd in het juridische geldconcept.

Evenwel bevinden Bitcoins zich wellicht nog niet in dat stadium<sup>74</sup>. Zij zijn geen chartaal geld (wegens niet fysiek, noch

<sup>63</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 10, nr. 11.

<sup>64</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 11, nr. 13 en de verwijzingen daar.

<sup>65</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 11, nr. 13 en de argumentatie en verwijzingen daar.

<sup>66</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 8-9, nr. 8.

<sup>67</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 103, nr. 173; W. VAN GERVEN en S. COVEMAERKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 611.

<sup>68</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 10, nr. 11, p. 102, nr. 173, p. 278, nr. 513; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 43, nr. 55.

<sup>69</sup>. Art. 10 en 11 verordening nr. 974/98 van 3 mei 1998 *over de invoering van de euro*, Pb.L. 11 mei 1998, afl. 139, p. 1; S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 60, nr. 86; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 4, nr. 7. Zie tevens in Frankrijk: BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 1 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

<sup>70</sup>. Bv.: art. 11 verordening nr. 974/98 van 3 mei 1998 *over de invoering van de euro*, Pb.L. 11 mei 1998, afl. 139, p. 1: geen enkele partij is verplicht voor één betaling meer dan 50 muntstukken te aanvaarden. Beperkingen op het gebruik van chartaal geld gelden ook op grond van de witwaswetgeving.

<sup>71</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 104, nr. 174, p. 109, nr. 185, p. 279, nr. 515, p. 280, nr. 516, p. 282, nr. 519; G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 43-45, nrs. 55-56.

<sup>72</sup>. W. VAN GERVEN en S. COVEMAERKER, *Verbintenissenrecht*, Leuven, Acco, 2006, 609; DEKKERS-VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, Antwerpen, Intersentia, 2007, p. 324, nr. 568; zie S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 279, nr. 515; zie G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 20-21, nrs. 24-25.

<sup>73</sup>. Merk op dat er bij het ter perse gaan van deze bijdrage vanuit politieke hoek sprake was van een verhoging van dit bedrag naar 7.500 EUR.

<sup>74</sup>. Zie in China de visie van *People's Bank of China* (<https://vip.btcchina.com/page/bocnotice2013> (een niet-officiële Engelse vertaling van het originele persbericht)); L.J. TRAUTMAN, “Virtual currencies”, 2014, 57-58; zie ook het omvattend rechtsvergelijkend overzicht van januari 2014 van het Amerikaanse *Global Legal Research Center van The Law Library of Congress*: “Regulation of Bitcoin in Selected Jurisdictions”, 24 p. (elektronisch te raadplegen via [www.loc.gov/law/help/bitcoin-survey/regulation-of-bitcoin.pdf](http://www.loc.gov/law/help/bitcoin-survey/regulation-of-bitcoin.pdf)); zie inzake de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Australië en de EU: R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 33-35; zie tevens voor de Verenigde Staten: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 22; zie ook B.E. GUP, “What Is Money?”, 2014, 6-7. Een algemene lijn is dit evenwel niet. Een Amerikaanse rechtbank merkte Bitcoin wel als geld aan: *SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION v. SHAVERS* (US District Court of Eastern District of Texas, 6 augustus 2013), zoals geciteerd in D. BRYANS, “Bitcoin and Money Laundering”, 2014, 453 en in J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, p. 37. Laatstvernoemde tekst bevat een citaat uit het oordeel van de rechtbank: “It is clear that Bitcoin can be used as money. It can be used to purchase goods or services, and as Shavers stated, used to pay for individual living expenses. The only limitation of Bitcoin is that it is limited to those places that accept it as currency. However it can also be exchanged for conventional currencies, such as the U.S. dollar, Euro, Yen and Yuan. Therefore, Bitcoin is a currency or form of money...”.



uitgegeven door of onder overheidsgezag), noch giraal geld (wegens geen tegoed op rekening bij een financiële instelling). Dat is ook het oordeel van de Nederlandse rechtbank van Overijssel van 14 mei 2014, dat elders in dit nummer is opgenomen. Bovendien lijken Bitcoins op dit ogenblik ook (nog) geen aparte categorie van geldmiddelen te vormen, die binnen het juridische geldconcept wordt erkend naast chartaal en giraal geld. Bitcoins zijn ten slotte geen wettig betaalmiddel<sup>75</sup>, noch een officiële munt.

Anderzijds moet worden aangenomen dat Bitcoins verbintenrechtelijk wel kunnen dienen voor de betaling van een schuld<sup>76</sup>. Voor de betaling van een schuld is het namelijk niet noodzakelijk dat het voorwerp van de schuld geld is. Dit is verklaarbaar omdat de betaling verbintenrechtelijk de nakoming van de verschuldigde of beloofde prestatie impliceert<sup>77</sup>. Bij Bitcoins is zulke nakoming bij uitstek voorhanden indien de schuld erin bestaat een hoeveelheid Bitcoins te leveren: het overmaken van Bitcoins komt dan neer op de uitvoering van de beloofde prestatie. Het is evenwel ook mogelijk om geldschulden te betalen met Bitcoins, zij het dat

dit niet zonder de toestemming van de schuldeiser kan. Het gaat dan verbintenrechtelijk immers om een inbetalinggeving, die niet aan de schuldeiser kan worden opgedrongen<sup>78</sup>.

17. Tot slot wordt opgemerkt dat het geciteerde en elders in dit nummer opgenomen vonnis van de rechtbank van Overijssel van 14 mei 2014 nog een ander interessant punt aanraakt op het snijvlak van monetair en verbintensrecht. Namelijk oordeelt de rechtbank dat aangezien Bitcoins geen geld zijn, de verbintenrechtelijke bepalingen van het Nederlandse Burgerlijk Wetboek die geschreven zijn voor geld ook niet van toepassing zijn op Bitcoins. Die gevolgtrekking kan ook naar Belgisch recht worden aanvaard: omdat Bitcoins op heden juridisch moeilijk als geld kunnen worden gekwalificeerd, zijn de Belgische verbintenrechtelijke regels die specifiek gelden voor geld niet van toepassing op Bitcoins. Naar Belgisch verbintensrecht gaat het dan vooral om het schuldrechtelijk nominalisme (art. 1895 BW)<sup>79</sup> en de schadevergoedingsregeling bij laatijdige betaling (art. 1153 BW)<sup>80</sup>.

### AFDELING 3. REGULATOIRE ANALYSE

18. Na het geldrechtelijk onderzoek volgt een regulatoire analyse. De analyse bestaat, zoals aangegeven, uit twee delen: eerst wordt product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering beschouwd, waarbij zowel Bitcoins als derivaten op Bitcoins aan bod komen; daarna wordt de regulering van betalingsdiensten en elektronisch geld onderzocht.

#### § 1. Product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering

Aangevangen wordt met de analyse van product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering. Achtereenvolgens worden hierbij geanalyseerd:

75. Zie in België expliciet het persbericht van de NBB en de FSMA van 14 januari 2014 ([www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14\\_virtueel.aspx](http://www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14_virtueel.aspx)); zie ook *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. TAELEMAN). Zie ook het persbericht van DE NEDERLANDSCHE BANK, "Virtuele valuta's geen bruikbaar alternatief" ([www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp](http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archieef/dnbulletin-2014/dnb307263.jsp)); zie namens de Duitse BaFin: J. MÜNZER, "Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users" (elektronisch te raadplegen via [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa\\_bj\\_1401\\_bitcoins\\_en.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html)); zie meer algemeen: R. BOLLEN, "The Legal Status of Online Currencies", 2013, 34; zie ook voor Singapore: LAM PAK NIAN, "Bitcoin in Singapore", 2014, 11.

76. Zie ook: R. BOLLEN, "The Legal Status of Online Currencies", 2013, 12; N.M. KAPLANOV, "Nerdy Money", 2012, 22; zie namens de Duitse BaFin: J. MÜNZER, "Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users" (elektronisch te raadplegen via [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa\\_bj\\_1401\\_bitcoins\\_en.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html)).

77. Zie in België: S. RUTTEN, *De juridische aard van de betaling en de daaraan verbonden rechtsgevolgen*, Antwerpen, 2011, 350 p.

78. I.v.m. de inbetalinggeving bv. W. VAN GERVEN en S. COVEMAEKER, *Verbintensrecht*, Leuven, Acco, 2006, 607; H. DE PAGE, *Traité*, III, Brussel, Bruylant, 1967, p. 446-447, nrs. 446-447, p. 506, nr. 505.

79. Art. 1895 BW luidt als volgt: "De verbintenis die voortvloeit uit een lening van geld, is steeds bepaald door de numerieke geldsom die in het contract is uitgedrukt. Indien er voor het tijdstip van de betaling vermeerdering of vermindering van de waarde van de muntspeciën heeft plaats gehad, moet de schuldenaar de geleende numerieke geldsom teruggeven en moet hij slechts die som teruggeven in de muntspeciën die gangbaar zijn op het ogenblik van de betaling." Vereenvoudigd komt dit er op neer dat een geldschuld – art. 1895 BW verwijst enkel naar de lening van een geldsom, maar het wordt aanvaard dat deze bepaling geldt voor elke geldschuld (S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 181, nr. 325; W. VAN GERVEN en S. COVEMAEKER, *Verbintensrecht*, Leuven, Acco, 2006, 611; vgl. G. SCHRANS en R. STEENNOT, *Algemeen deel*, 2003, p. 36, nr. 45) – steeds nominaal moet worden betaald, waarbij elke latere waardevermindering of -vermeerdering van de munt buiten beschouwing moet blijven (S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 179, nr. 321; W. VAN GERVEN en S. COVEMAEKER, *Verbintensrecht*, Leuven, Acco, 2006, 611; DEKKERS-VERBEKE, *Handboek Burgerlijk Recht*, III, Antwerpen, Intersentia, 2007, p. 325, nr. 572). Andersluidende contractuele bepalingen (waardebeveiligingsclausules) zijn mogelijk.

80. Art. 1153 BW bepaalt inzake geldschulden als principe: "Inzake verbintensissen die alleen betrekking hebben op het betalen van een bepaalde geldsom, bestaat de schadevergoeding wegens vertraging in de uitvoering nooit in iets anders dan in de wettelijke interest, behoudens de bij de wet gestelde uitzonderingen." De schadevergoeding voor de te late betaling bestaat voor geldschulden derhalve steeds uit interesten, zonder dat er gekeken wordt naar de werkelijke schade. De schuldenaar mag niet bewijzen dat de schuldeiser minder schade heeft geleden dan de toepasselijke interestvoet; omgekeerd zal de schuldeiser geen hogere schade mogen aantonen. Dit is heel anders voor andere schulden, waarvoor geldt dat de aan de schuldeiser verschuldigde schadevergoeding normaal bestaat uit het gehele geleden verlies en de gehele gederfde winst, voor zover voorzien of voorzienbaar (art. 1149-1150 BW), als gevolg van de te late betaling (hierover o.m. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 167, nr. 299, p. 300-301, nr. 564; W. VAN GERVEN en S. COVEMAEKER, *Verbintensrecht*, Leuven, Acco, 2006, 609 en 612).

- de kwalificatie van Bitcoins en derivaten op Bitcoins;
- de materiële draagwijdte van zulke kwalificatie; en
- het recente wettelijke verbod op de commercialisering van derivaten op Bitcoins.

Vooraf wordt nog het volgende opgemerkt: uit de aandacht voor derivaten op Bitcoins in dit onderzoek mag niet worden afgeleid dat dit instrumenten zijn die in de praktijk frequent voorkomen. Integendeel, in de Belgische en bij uitbreiding de Europese financiële praktijk lijken deze instrumenten weinig tot niet voor te komen, in tegenstelling tot in de Verenigde Staten<sup>81</sup>.

### A. Kwalificatie van Bitcoins en derivaten op Bitcoins

19. In België bestaan er *grosso modo* drie aanknopingspunten voor financiële regulering van producten, markten en distributie: “*financieel instrument*”, “*beleggingsinstrument*” en “*financieel product*”. Het is relevant om te beschouwen of Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins onder (een van) deze aanknopingspunten kunnen worden begrepen.

De inzet van dit kwalificatievraagstuk is als volgt. Het concept “*financieel instrument*” is het aanknopingspunt voor de zogenaamde MiFID-reglementering (zie *infra* randnrs. 20-21 en randnr. 28). Het begrip “*beleggingsinstrumenten*” is onder meer het relevante criterium voor de afbakening van de prospectusreglementering (zie *infra* randnrs. 22-23 en randnrs. 29-30). Het concept “*financieel product*” is het aanknopingspunt voor recente wetgeving inzake de commercialisering van financiële producten, zoals vervat in het zogenaamde Transversaal KB (zie *infra* randnrs. 24 en 31). De kwalificatie van Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins in de ene of andere zin is derhalve rechtstreeks relevant voor de toepasselijkheid van bepaalde financiële regulering op Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins.

Hierna wordt beschouwd of Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins onder (een van) voornoemde aanknopingspunten kunnen worden begrepen.

#### 1. Financieel instrument

20. Onder het begrip “*financiële instrumenten*” worden conform artikel 4, 1., 2 van de MiFID-richtlijn<sup>82</sup> begrepen:

- (1) effecten;
- (2) geldmarktinstrumenten;
- (3) rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging;
- (4) opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op

effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, indexen of maatstaven en die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten;

- (5) opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en in contanten moeten of mogen worden afgewikkeld naar keuze van een van de partijen (tenzij de reden het in gebreke blijven is of een andere gebeurtenis die beëindiging van het contract tot gevolg heeft);
- (6) opties, futures, swaps en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en alleen kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering, mits zij worden verhandeld op een gereglementeerde markt en/of een MTF;
- (7) andere, niet in punt 6 vermelde opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen, kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering en niet voor commerciële doeleinden bestemd zijn, en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten hebben, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of de clearing en afwikkeling via erkende clearinghouses geschiedt en of er regelmatig sprake is van “margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden);
- (8) afgeleide instrumenten voor de overdracht van het kredietrisico;
- (9) financiële contracten ter verrekening van verschillen (“*contracts for differences*”); en
- (10) opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten met betrekking tot klimaatvariabelen, vrachttarieven, emissievergunningen, inflatiepercentages of andere officiële economische statistieken, en die contant moeten, of, op verzoek van één der partijen, kunnen worden afgewikkeld (anderszins dan op grond van een verzuim of een ander ontbindend element), alsmede andere derivatencontracten met betrekking tot activa, rechten, verbintenissen, indices en maatregelen dan die vermeld in Deel C van Bijlage I bij de richtlijn markten voor financiële instrumenten en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of zij op een gereguleerde markt of MTF worden verhandeld of via erkende clearinghouses, en tevens of er regelmatig sprake is van “margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden).

Bovenstaande lijst is exhaustief.

Op te merken valt dat het Belgisch recht gelijksoortige aanknopingspunten bevat als hierboven opgelijst, meer bepaald in artikel 2, 1° van de wet van 2 augustus 2002 *betreffende*

<sup>81</sup>. Hierover bv.: J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014.

<sup>82</sup>. Richtlijn nr. 2004/39/EG van 21 april 2004 *betreffende markten voor financiële instrumenten* (Pb.L. 30 april 2004, afl. 145, p. 1), omgezet in de Belgische wetgeving via de wet van 6 april 1995 *inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen*.

het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten (hierna **wet financieel toezicht**), zij het dat voornoemde wet bijkomend ook het ruime criterium “andere waarden of rechten aangeduid door de Koning op advies van de FSMA en de Bank, in voorkomend geval voor de toepassing van de bepalingen die Hij aanwijst” hanteert<sup>83</sup>.

21. Wanneer men het begrip “financieel instrument” beschouwt, blijkt het zeer moeilijk te zijn om Bitcoins, gelet op de hoger beschreven kenmerken daarvan, te begrijpen onder een van de verschillende componenten van dit begrip<sup>84</sup>. Bitcoins kunnen daarom allicht niet als een financieel instrument worden beschouwd.

Derivaten op Bitcoins maken meer kans om als financieel instrument te worden gekwalificeerd, aangezien de definitie van “financieel instrument” expliciet derivaten viseert<sup>85</sup>. In het bijzonder valt niet uit te sluiten dat derivaten op Bitcoins (op termijn) door de omschrijving “opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere **derivatencontracten die betrekking hebben op effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, indexen of maatstaven en die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten**”<sup>86</sup> kunnen worden gevat. Een en ander houdt ook verband met de geldrechtelijke kwalificatie van Bitcoins: wanneer Bitcoins (op termijn) juridisch als geld zouden kunnen worden beschouwd, zouden zij alsdan valuta<sup>87</sup> zijn en zou het vervolgens geen twijfel (meer) lijden dat derivaten op Bitcoins daarom financiële instrumenten zouden zijn.

## 2. Beleggingsinstrument

22. Het begrip “beleggingsinstrumenten” wordt in artikel 4, § 1 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt (hierna: “prospectuswet”)<sup>88</sup>, gedefinieerd als:

(1) effecten;

- (2) geldmarktinstrumenten;
- (3) rechten die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op roerende of onroerende goederen, die zijn ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeelheid of groepering, waarbij de houders van die rechten niet het privaat genot hebben van die goederen, en waarvan het collectief beheer wordt opgedragen aan één of meer personen die beroepshalve optreden;
- (4) rechten die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren en die rechtstreeks of onrechtstreeks betrekking hebben op een of meer roerende goederen of op een agrarische exploitatie, die zijn ondergebracht in een juridische of feitelijke vereniging, onverdeelheid of groepering en waarvan het collectief beheer wordt opgedragen aan één of meer personen die beroepshalve optreden, tenzij indien die rechten voorzien in een onvoorwaardelijke, onherroepelijke en volledige levering in natura van de goederen;
- (5) financiële termijncontracten (“futures”), met inbegrip van deze die worden afgewikkeld in contanten;
- (6) rentetermijncontracten (“forward rate agreements”);
- (7) rente- en valuta-swapcontracten en swapcontracten betreffende aandelen of aandelenindexen gekoppelde kasstromen (“equity swaps”);
- (8) valuta- en renteoptiecontracten en alle andere optiecontracten die ertoe strekken de in dit artikel bedoelde beleggingsinstrumenten, inzonderheid via inschrijving of omruiling, te verwerven of over te dragen, met inbegrip van de optiecontracten die worden afgewikkeld in contanten;
- (9) afgeleide contracten op edele metalen en grondstoffen;
- (10) contracten die rechten vertegenwoordigen op andere beleggingsinstrumenten dan effecten; en
- (11) alle andere instrumenten die het mogelijk maken een financiële belegging uit te voeren, ongeacht de onderliggende activa.

Onder meer deviezen, edele metalen en grondstoffen zijn uitdrukkelijk geen beleggingsinstrumenten (art. 4, § 2 prospectuswet).

<sup>83</sup>. De Koning heeft hiervan gebruik gemaakt in de toepassing van art. 29, 1° en 2° wet financieel toezicht. Deze bepaling betreft: 1° de gedragsregels die de bidders moeten naleven bij de berichtgeving over en de uitvoering van openbare aanbidding tot verkoop van of inschrijving op financiële instrumenten in België, al dan niet in combinatie met de toelating van deze instrumenten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt (art. 29, 1° wet financieel toezicht), en 2° de gedragsregels die de financiële tussenpersonen moeten in acht nemen wanneer zij tussenkomen in de verrichtingen bedoeld in art. 29, 1° wet financieel toezicht in de hoedanigheid van *lead manager* of lid van een syndicaat tot vaste overname of plaatsing (art. 29, 2° wet financieel toezicht). In de toepassing van voornoemde bepaling begrijpt het koninklijk besluit van 17 mei 2007 betreffende de *primaire marktpraktijken* (BS 18 juni 2007) onder “financiële instrumenten”, naast de klassieke financiële instrumenten (zoals uiteengezet in randnr. 20), ook alle andere beleggingsinstrumenten in de zin van art. 4 van de prospectuswet. In de mate dat het begrip “financiële instrumenten” in de toepassing van het koninklijk besluit van 17 mei 2007 uitzonderlijk ook “beleggingsinstrumenten” viseert, zal de regeling vervat in dit koninklijk besluit, voor zover die überhaupt al relevant kan zijn inzake Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins, ook van toepassing kunnen zijn op Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins in de mate dat deze als beleggingsinstrumenten kunnen worden gekwalificeerd (zie daarover de analyse *infra* randnrs. 22-23). Deze bijzonderheid blijft verder buiten beschouwing.

<sup>84</sup>. Zoals aangegeven, wordt hierbij abstractie gemaakt van voormelde bijzonderheid in de toepassing van art. 29, 1° en 2° van de wet financieel toezicht.

<sup>85</sup>. Wederom wordt hierbij, zoals aangegeven, abstractie gemaakt van de bijzonderheid in de toepassing van art. 29, 1° en 2° van de wet financieel toezicht.

<sup>86</sup>. Eigen benadrukking – cf. punt 4 in bovenstaande lijst.

<sup>87</sup>. Over dit begrip, zie *infra* nr. 23.

<sup>88</sup>. BS 21 juni 2006.

23. In tegenstelling tot bij het begrip “*financieel instrument*” is de lijst van “*beleggingsinstrumenten*” niet exhaustief en wordt aangenomen dat elk instrument waaraan een investeringsaspect verbonden is een beleggingsinstrument is<sup>89</sup>. In het licht hiervan lijken Bitcoins beleggingsinstrumenten te zijn, onder meer gelet op het volatiele karakter van Bitcoins en de speculatie die daarmee gepaard kan gaan (investeringsaspect)<sup>90</sup>.

Dit moet evenwel worden genuanceerd. Deviezen worden namelijk uitdrukkelijk uitgesloten van de categorie beleggingsinstrumenten. Over het algemeen wordt onder deviezen vreemd geld begrepen, *i.e.* geld uitgedrukt in vreemde valuta<sup>91</sup>. Onder valuta wordt in een ruime betekenis de munteenheid van zowel vreemd als eigen geld begrepen, maar dit begrip wordt *sensu stricto* ook als synoniem voor deviezen aangewend<sup>92</sup>. Zijn Bitcoins deviezen? Zoals hierboven reeds aangegeven inzake het aanknopingspunt “*financieel instrument*”, houdt het antwoord verband met de geldrechtelijke kwalificatie van Bitcoins: wanneer Bitcoins (op termijn) juridisch als geld zouden kunnen worden beschouwd, zouden zij alsdan wellicht deviezen zijn en bijgevolg geen beleggingsinstrumenten (meer). Of Bitcoins positiefrechtelijk reeds als deviezen kunnen worden aangemerkt, lijkt twijfelachtig, zij het dat dit steeds een interpretatievraagstuk betreft en het niet uitgesloten is dat op basis van een evoluerende interpretatie van het begrip deviezen Bitcoins hier (op termijn) toch onder begrepen zouden kunnen worden<sup>93</sup>.

Opgemerkt kan ten slotte nog worden dat er ook een wettelijke definitie van het begrip “*deviezen*” bestaat, vervat in artikel 212 van de wet op de financiële transacties en de financiële markten<sup>94</sup>. Deze definitie luidt: “*de munteenheden van de Staten die geen lid zijn van de Europese Gemeenschap, evenals de munteenheden van lidstaten die de eenheidsmunt niet hebben aangenomen overeenkomstig het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap*”. Deze definitie is weliswaar beperkt tot de toepassing van het specifieke wetsartikel waarin zij is vervat, maar kan niettemin een nuttige leidraad bieden<sup>95</sup>. Het is duidelijk dat in de

toepassing van voormelde definitie Bitcoins geen deviezen zijn.

Derivaten op Bitcoins zijn in elk geval beleggingsinstrumenten: hieraan is een investeringsaspect verbonden en het betreft geen deviezen.

### 3. *Financieel product*

24. Een relatief nieuw aanknopingspunt voor financiële regulering in het Belgisch recht is het begrip “*financieel product*”. Hieronder worden op grond van artikel 2, 5° van het transversaal KB (zoals verderop gedefinieerd<sup>96</sup>) alle spaar-, beleggings-, of verzekeringsproducten begrepen. Voor de invulling van het begrip “*beleggingsproducten*” bestaat er een rechtstreeks verband met het hierboven geanalyseerde concept “*beleggingsinstrumenten*”: in de mate dat een product een beleggingsinstrument is, is het noodzakelijk ook een financieel product<sup>97</sup>. Derhalve zijn derivaten op Bitcoins in elk geval financiële producten en mogelijk (op termijn) ook Bitcoins zelf, in de mate dat zij als beleggingsinstrumenten zouden kunnen worden aangemerkt.

### ***B. Materiële draagwijdte van de kwalificatie van Bitcoins of derivaten op Bitcoins***

25. Zoals aangekondigd, wordt aansluitend op het kwalificatievraagstuk verder ingegaan op de materiële draagwijdte van de kwalificatie van Bitcoins of derivaten op Bitcoins in de ene of andere zin. Dit gebeurt aan de hand van een indeling die de relevante juridische fasen van het “leven” van Bitcoins of derivaten op Bitcoins weerspiegelt: uitgifte enerzijds en distributie, (secundaire) openbare aanbidding en commercialisering anderzijds. Per “levensfase” wordt teruggekoppeld naar de kwalificatie van de Bitcoins of derivaten op Bitcoins als aanknopingspunt voor de relevante financiële regulering in de betrokken “levensfase”.

<sup>89</sup>. Bv. J. PEETERS en T. VAN DYCK, “De prospectusplicht in de prospectuswet van 16 juni 2006”, *BFR* 2006, p. 185-186, nr. 37.

<sup>90</sup>. Zie ook inzake CFD's en binaire opties: FSMA, “Mededeling van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD's binaire opties, ...) online commercialiseren” (elektronisch beschikbaar via [www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma\\_2014\\_05.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma_2014_05.ashx)), p. 4-6; zie ook *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. TAELEMAN).

<sup>91</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 24-25, nrs. 30-32.

<sup>92</sup>. S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 24, nr. 31.

<sup>93</sup>. Zie in dit verband ook art. 137 van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen, dat bepaalt dat, onverminderd de bepalingen uitgevaardigd krachtens de besluitwet van 6 oktober 1944 betreffende de controle op de wissel, enkel gemachtigd zijn om in België voor eigen rekening of als commissionair dan wel als lasthebber *deviezen* te verhandelen: beursvennootschappen bedoeld in Boek II, Titel II van voornoemde wet; de in België krachtens Boek II, Titels III en IV van voornoemde wet werkzame buitenlandse beleggingsondernemingen; de Nationale Bank van België en de Europese Centrale Bank; de kredietinstellingen naar Belgisch recht; de in België krachtens de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen werkzame buitenlandse kredietinstellingen; de Post. Een uitzondering geldt voor verichtingen voor de contante aankoop of verkoop van deviezen in contanten of met cheques in deviezen dan wel met gebruik van een krediet- of betaalkaart. Aangezien Bitcoins op heden wellicht geen deviezen zijn, moet met deze regelgeving thans waarschijnlijk geen rekening worden gehouden inzake Bitcoins.

<sup>94</sup>. *BS* 22 december 1990.

<sup>95</sup>. *Cf.* S. LOOSVELD, *Geld*, 2007, p. 25, nr. 32.

<sup>96</sup>. Zie *infra* randnr. 31.

<sup>97</sup>. Art. 2, 5° van het transversaal KB.

## 1. Uitgifte van Bitcoins of derivaten op Bitcoins

26. De regulatoire kwalificatie van Bitcoins is minder relevant voor de regulatoire beoordeling van de uitgifte van Bitcoins. Dit kan als volgt worden verklaard. Zoals hierboven reeds werd aangegeven, worden Bitcoins niet uitgegeven door een emittent, maar komen zij tot stand via het gedecentraliseerde Bitcoin-systeem en het gebruik van het *peer-to-peer*-netwerk. Dit maakt dat financiële regulering die emittenten en/of de uitgifte van instrumenten of producten viseert reeds bij voorbaat niet in aanmerking komt om te worden toegepast op Bitcoins, ongeacht hoe Bitcoins op zich moeten worden gekwalificeerd<sup>98</sup>.

Een voorbeeld daarvan is de prospectusreglementering vervat in de prospectuswet, in de mate dat zij de initiële openbare aanbidding viseert: daar wordt een emittent verondersteld als aanknopingspunt voor de reglementering<sup>99</sup>. Een andere zaak betreft derivaten op Bitcoin: daar geldt het bezwaar van het ontbreken van een te reguleren entiteit niet. De prospectusreglementering kan bij openbare aanbidding van zulke derivaten dan ook wel degelijk van toepassing zijn. Dit wordt verder uitgewerkt in randnummer 29, aan de hand van de kwalificatie van derivaten op Bitcoins als “*beleggingsinstrumenten*”.

## 2. Distributie, (secundaire) openbare aanbidding en commercialisering van Bitcoins of derivaten op Bitcoins

27. In tegenstelling tot de uitgifte van Bitcoins, kan de distributie, (secundaire) openbare aanbidding of commercialisering van Bitcoins of derivaten op Bitcoins wel onderhevig zijn aan financiële regulering. Dit is verklaarbaar omdat er dan wel een verantwoordelijke entiteit kan worden geïdentificeerd, die het voorwerp kan zijn van regulering. Zonder te willen aangeven of zij al dan niet het voorwerp vormen van regulering, kan, met verwijzing naar het EBA-rapport over *Virtual Currencies* van 2014<sup>100</sup>, onder meer worden gedacht aan ondernemingen die Bitcoin-systemen zouden beheren, wisselplatformen, handelsplatformen, bewaarnemers van Bitcoins, enz.

Om te beoordelen of zulke entiteiten en de diensten die zij verlenen of de activiteiten die zij ontplooiën daadwerkelijk in regulatorisch vaarwater terecht komen, is de regulatoire kwalificatie van Bitcoins relevant.

### a. “Financieel instrument” als aanknopingspunt voor MiFID-reglementering inzake distributie

28. Zoals aangegeven, zijn Bitcoins geen financiële instrumenten. Dat betekent dat de MiFID-reglementering inzake beleggingsdiensten en -activiteiten betreffende financiële instrumenten<sup>101</sup>, die het concept “*financieel instrument*” als aanknopingspunt hanteert, daarom alleen al niet kan worden toegepast op de diensten/activiteiten en de dienstverleners i.v.m. Bitcoins. Mogelijk is het anders voor derivaten op Bitcoins: in de mate dat zij als “*financieel instrument*” zouden kunnen worden gekwalificeerd, is de MiFID-reglementering daarop wel van toepassing, met een vergunningsplicht als beleggingsonderneming voor de verlener van beleggingsdiensten i.v.m. zulke instrumenten tot gevolg alsook onder meer de toepasselijkheid van de gedragsregels.

### b. “Beleggingsinstrument” als aanknopingspunt voor prospectusreglementering inzake (secundaire) openbare aanbidding

29. Derivaten op Bitcoins zijn “*beleggingsinstrumenten*”, zoals hoger vermeld. Mogelijk kunnen ook Bitcoins zelf als “*beleggingsinstrumenten*” worden gekwalificeerd, zij het dat hier twijfel over kan bestaan, zoals eveneens hoger aangegeven.

Het concept “*beleggingsinstrumenten*” is naar Belgisch recht onder meer het aanknopingspunt voor de prospectusreglementering. Deze reglementering bepaalt onder meer dat voorafgaand aan een openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten een door de FSMA goedgekeurd prospectus moet worden gepubliceerd. Voor derivaten op Bitcoins betekent dit dat wanneer een entiteit derivaten op Bitcoins aanbiedt aan het publiek, dit niet kan dan na de voorafgaande publicatie van een door de FSMA goedgekeurd prospectus, gesteld dat ook aan al de overige voorwaarden voor zulke prospectusplicht is voldaan uiteraard (onder andere het “*openbaar*” karakter van de aanbidding, zoals vervat in art. 3 van de prospectuswet – een aanbidding van beleggingsinstrumenten met een totale tegenwaarde in de EER van minder dan 100.000 EUR is bijvoorbeeld niet openbaar). Voor Bitcoins zelf kan een gelijksoortige redenering gelden, doch enkel in de mate dat zij als beleggingsinstrumenten zouden kunnen worden gekwalificeerd en enkel voor een secundaire openbare aanbidding. Een initiële openbare aanbidding van

<sup>98</sup>. Zie bv. ook: BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 5 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)); persbericht NBB en FSMA van 14 januari 2014 ([www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14\\_virtueel.aspx](http://www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14_virtueel.aspx)); ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 17; R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 21-22. *Pb.L.* 5 december 2007, afl. 319, p. 1.

<sup>99</sup>. Zie evenwel verder i.v.m. de secundaire openbare aanbidding randnr. 29. Zie ook verder de regulering inzake elektronisch geld (randnr. 39), die ook geënt is op de uitgever.

<sup>100</sup>. Voor een overzicht van mogelijke dienstverleners i.v.m. Bitcoins die als zulke verantwoordelijke entiteiten in aanmerking komen: EBA Opinion on ‘virtual currencies’ van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)), 13-15.

<sup>101</sup>. Richtlijn nr. 2004/39/EG van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten (*Pb.L.* 30 april 2004, afl. 145, p. 1), omgezet in de Belgische wetgeving via de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen.

Bitcoins ontsnapt immers, zoals reeds aangegeven, in elk geval aan de prospectusplicht, bij gebreke van emittent. Een initiële openbare aanbidding van derivaten op Bitcoins daarentegen, zoals eveneens reeds aangegeven, kan wel onderhevig zijn aan de prospectusplicht (evenals, uiteraard, een secundaire openbare aanbidding).

In dit verband kan nog worden opgemerkt dat het Belgische aanknopingspunt voor de prospectusreglementering ruimer is dan het Europese aanknopingspunt vervat in richtlijn nr. 2003/71/EG van 4 november 2003 *betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten*<sup>102</sup> (hierna: “*prospectusrichtlijn*”). Europees wordt immers aansluiting gezocht bij het begrip “*effecten*” i.p.v. “*beleggingsinstrumenten*”. Wanneer men de definitie van het begrip “*effecten*” beschouwt<sup>103</sup>, stelt men vast dat Bitcoins hier moeilijk onder kunnen worden begrepen. Voor derivaten op Bitcoins lijkt hetzelfde uitgangspunt te gelden, zij het dat voor zulke derivaten naar gelang de omstandigheden mogelijk meer discussie kan bestaan. In de mate dat Bitcoins en derivaten op Bitcoins effectief geen “*effecten*” zouden zijn, zal er Europees geen prospectusplicht bestaan voor een openbare aanbidding van (derivaten op) Bitcoins<sup>104</sup>.

**30.** Een ander punt is het bemiddelingsmonopolie vervat in de prospectuswet, dat inhoudt dat enkel de in artikel 56 van de prospectuswet vermelde entiteiten, die allen gereguleerd zijn<sup>105</sup>, bemiddelingswerkzaamheden mogen verrichten m.b.t. “*beleggingsinstrumenten*” in de door artikel 55

van de prospectuswet geviseerde gevallen. Dit kan betekenen dat bijvoorbeeld onlinewisselplatformen voor Bitcoins (beurzen), mogelijk (op termijn) het statuut van een vergunde entiteit zouden moeten aannemen (of hiermee een samenwerking moeten aangaan), gesteld dat Bitcoins als beleggingsinstrumenten zouden kunnen worden gekwalificeerd en de aanbidding van de Bitcoins zou kunnen worden ondergebracht in een van de door artikel 55 van de prospectuswet geviseerde gevallen.

### c. “Financieel product” als aanknopingspunt voor transversaal KB inzake commercialisering

**31.** Derivaten op Bitcoins zijn ten slotte “*financiële producten*”, zoals hoger geanalyseerd. Mogelijk zijn ook Bitcoins zelf “*financiële producten*”, doch hierover kan twijfel bestaan, zoals eveneens hoger aangegeven. Het begrip “*financiële producten*” wordt in het Belgisch recht aangewend als aanknopingspunt voor het zogenaamde transversaal KB, d.i. het koninklijk besluit van 25 april 2014 *betreffende bepaalde informatieverplichtingen bij de commercialisering van financiële producten bij niet-professionele cliënten*<sup>106</sup>, dat geïnspireerd is door en vooruit loopt op de aankomende Europese verordening “*on key information documents for investment products*”.

Het transversaal KB voert met ingang van 12 juni 2015 bepaalde informatieverplichtingen in die moeten worden nageleefd ten aanzien van niet-professionele cliënten<sup>107</sup> bij de beroepsmatige commercialisering<sup>108</sup> van financiële pro-

<sup>102</sup> Pb.L. 31 december 2003, afl. 345, p. 64.

<sup>103</sup> Als effecten worden beschouwd: verhandelbare effecten in de zin van art. 1, 4. van richtlijn nr. 93/22/EEG. Dit zijn: aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waardepapieren, obligaties en andere schuldinstrumenten die op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn, en alle andere gewoonlijk verhandelde waardepapieren waarmee die effecten via inschrijving of omruiling kunnen worden verworven of die in contanten worden afgewikkeld met uitsluiting van betaalmiddelen, met uitzondering van geldmarktinstrumenten als bedoeld in art. 1, 5. van richtlijn nr. 93/22/EEG die een looptijd hebben van minder dan 12 maanden (art. 2, 1., a) prospectusrichtlijn). Zie J. PEETERS en T. VAN DYCK, “De prospectusplicht in de prospectuswet van 16 juni 2006”, *BFR* 2006, p. 187, nr. 39.

<sup>104</sup> Zie ook m.b.t. instrumenten zoals *contracts for difference* (“*CFD's*”) en binaire opties de recente mededeling van de FSMA van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD's binaire opties, ...) online commercialiseren (elektronisch beschikbaar via [www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma\\_2014\\_05.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma_2014_05.ashx)), p. 5.

<sup>105</sup> Het betreft: (1) de Europese Centrale Bank, de Nationale Bank van België en de andere centrale banken van de lidstaten van de Europese Economische Ruimte; (2) de kredietinstellingen die zijn ingeschreven op de lijst bedoeld in art. 14 van de wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, met uitzondering van de gemeentespaarkassen; (3) de in België gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte en geregistreerd zijn overeenkomstig art. 312 van de wet van 25 april 2014; (4) de niet in België gevestigde kredietinstellingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte en in België werkzaam zijn overeenkomstig art. 313 van de wet van 25 april 2014; (5) de beursvennootschappen bedoeld in Boek II, Titel II van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen; (6) de vennootschappen (voor vermogensbeheer en beleggingsadvies) bedoeld in Boek II, Titel II van de wet van 6 april 1995; (7) de beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte en in België werkzaam zijn overeenkomstig Boek II, Titel III van de wet van 6 april 1995; (8) de in België gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van landen die geen lid zijn van de Europese Economische Ruimte en in België werkzaam zijn overeenkomstig Boek II, Titel IV van de wet van 6 april 1995; (9) de beleggingsondernemingen die ressorteren onder het recht van landen die geen lid zijn van de Europese Economische Ruimte en in België werkzaam zijn via dienstverrichtingen, voor zover hun bemiddelingswerkzaamheden in overeenstemming zijn met het statuut waaraan zij onderworpen zijn krachtens de besluiten genomen ter uitvoering van Boek II, Titel IV van de wet van 6 april 1995.

<sup>106</sup> BS 12 juni 2014.

<sup>107</sup> Het begrip “*niet-professionele cliënten*” dekt natuurlijke personen, maar ook vennootschappen die niet als professioneel worden beschouwd, zoals KMO's. Het begrip is dus ruimer dan het begrip “*consument*”. Zie art. 2, 2° transversaal KB. Zie voorts o.m. FSMA, “Mededeling van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD's binaire opties, ...) online commercialiseren” (elektronisch beschikbaar via [www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma\\_2014\\_05.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma_2014_05.ashx)), p. 10, vn. 33.

<sup>108</sup> Onder “*commercialisering*” wordt verstaan het voorstellen van een financieel product, ongeacht de wijze waarop dit gebeurt, om de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt aan te zetten tot aankoop van, inschrijving op, toetreding tot, aanvaarding van, ondertekening van of opening van het financiële product.

ducten op het Belgische grondgebied, o.a. het opstellen van een informatieve en de aanduiding van een risicolabel in reclame. Omdat alleszins derivaten op Bitcoins financiële producten zijn en mogelijk ook Bitcoins zelf, doch enkel in de mate dat zij als beleggingsinstrumenten zouden kunnen worden aangemerkt, zal deze regelgeving ook moeten worden nageleefd bij de beroepsmatige commercialisering van derivaten op Bitcoins en mogelijk ook Bitcoins ten aanzien van niet-professionele cliënten<sup>109</sup>.

#### d. Randopmerking: Boek VI Wetboek Economisch Recht

32. In de marge wordt nog even stilgestaan bij de algemene consumentenbeschermende bepalingen vervat in Boek VI van het Wetboek economisch recht. Dit zijn de bepalingen over marktpraktijken en consumentenbescherming, die er onder meer toe strekken om consumenten te beschermen wanneer ondernemingen hun producten en diensten aanbieden. De bescherming omvat de aanbieding van financiële diensten. Dit zijn: alle diensten van bancaire aard of op het gebied van kredietverstrekking, verzekering, individuele pensioenen, beleggingen en betalingen<sup>110</sup>.

Aangezien derivaten op Bitcoins beleggingsinstrumenten zijn en mogelijk ook Bitcoins zelf, lijkt het aannemelijk dat diensten in verband met derivaten op Bitcoins en mogelijk ook Bitcoins zelf in de toepassing van het Wetboek economisch recht financiële diensten zijn, zodat de dienstverleners die deze diensten aanbieden rekening moeten houden met de bepalingen van voornoemd Boek VI van het Wetboek economisch recht, bijvoorbeeld met de regels over diensten op afstand, over onrechtmatige bedingen, enz.<sup>111</sup>.

#### C. Wettelijk verbod op derivaten op Bitcoin ten aanzien van niet-professionele partijen

33. Tot slot van de analyse over Bitcoin vanuit de invalshoek van uitgifte, markten en distributie wordt stil gestaan bij de enige financiële regulering in België die expliciet betrekking heeft op Bitcoins, namelijk het koninklijk besluit van 24 april 2014 tot goedkeuring van het reglement van de

*Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten betreffende het commercialiseringsverbod van bepaalde financiële producten aan niet-professionele cliënten*<sup>112</sup> (hierna: “**KB commercialiseringsverbod**”). Opgemerkt wordt dat dit koninklijk besluit niet alleen een regeling bepaalt voor Bitcoins, maar ook voor bepaalde andere financiële producten, zoals verhandelde levensverzekeringen of beleggingsinstrumenten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhangt van een alternatieve instelling voor collectieve belegging die belegt in een of meer niet-conventionele activa (bv.: wijn, grondstoffen, kunstwerken).

Specifiek inzake Bitcoins bepaalt artikel 2, 2° van het KB commercialiseringsverbod sinds 1 juli 2014 een verbod op de commercialisering van derivaten op Bitcoins. Het verbod betreft meer bepaald het beroepshalve in België commercialiseren ten aanzien van één of meerdere niet-professionele cliënten van financiële producten (*i.e.* spaar-, beleggings-, of verzekeringsproducten) waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhangt van virtueel geld. Onder virtueel geld wordt verstaan: “*elke vorm van niet gereguleerd digitaal geld zonder wettelijke betaalkracht*” (art. 1, 6° KB commercialiseringsverbod). Het is duidelijk dat Bitcoins hieronder begrepen moeten worden.

De toelichting bij dit verbod op de commercialisering van derivaten op Bitcoins luidt als volgt “*De laatste tijd wordt vastgesteld dat virtueel geld, zoals bitcoin, steeds populairder wordt en meer en meer media-aandacht krijgt. Daar waar deze betaalmiddelen oorspronkelijk enkel binnen een bepaalde virtuele gemeenschap konden aangewend worden, stelt men vandaag vast dat bepaalde verkopers of dienstverleners ook buiten de virtuele gemeenschap dit virtueel geld aanvaarden. Soms koopt en verkoopt men virtueel geld met speculatieve doeleinden; men hoopt op korte termijn grote koerswinsten te kunnen behalen. Er zijn echter grote risico’s verbonden aan virtueel geld (...) Om deze redenen moet er vermeden worden dat financiële producten worden gecommmercialiseerd aan niet-professionele cliënten waarvan het rendement rechtstreeks of onrechtstreeks afhankelijk is van virtueel geld.*”<sup>113</sup>. In het begeleidende persbericht bij het door het KB goedgekeurde reglement van de FSMA wordt toegelicht waarom precies derivaten worden geïndiceerd: zij

<sup>109</sup>. Zie in het raam van CFD’s en binaire opties: FSMA, “Mededeling van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD’s binaire opties, ...) online commercialiseren” (elektronisch beschikbaar via [www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma\\_2014\\_05.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma_2014_05.ashx)), p. 10.

<sup>110</sup>. Art I.8.18 WER.

<sup>111</sup>. Zie in het raam van CFD’s en binaire opties onder het toepassingsgebied van de prospectuswet te brengen: FSMA, “Mededeling van 25 juli 2014 aan de ondernemingen die niet-conventionele financiële producten (van het type CFD’s binaire opties, ...) online commercialiseren” (elektronisch beschikbaar via [www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma\\_2014\\_05.ashx](http://www.fsma.be/~media/Files/fsmafiles/circ/nl/2014/fsma_2014_05.ashx)), p. 9. Vgl. op Europees niveau: volgens de ECB lijkt er op Europees niveau geen consumentenbeschermende wetgeving van toepassing. Noch richtlijn nr. 2001/83/EU van 25 oktober 2001 betreffende consumentenrechten (Pb.L. 22 november 2001, afl. 304, p. 64), noch richtlijn nr. 2000/31/EG betreffende bepaalde juridische aspecten van de diensten van de informatiemaatschappij, met name de elektronische handel, in de interne markt (Pb.L. 17 juli 2000, afl. 178, p. 1) lijken volgens de ECB van toepassing op transacties met Bitcoin (ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 45). Zie tevens het persbericht van de EBA van 13 december 2013 ([www.eba.europa.eu/~eba-warns-consumers-on-virtual-currencies](http://www.eba.europa.eu/~eba-warns-consumers-on-virtual-currencies)) waarin de EBA de Europese consumenten waarschuwt voor de gevaren en risico’s van Bitcoins, onder meer dat de Europese wetgeving geen recht op terugbetaling verleent aan consumenten bij het gebruik van Bitcoins voor de aankoop van goederen en diensten (“*refund right*”).

<sup>112</sup>. BS 20 mei 2014.

<sup>113</sup>. Toelichting bij het KB commercialiseringsverbod (BS 20 mei 2014, p. 40.099).

vergroten de risico's die gepaard gaan met Bitcoin nog door het eventuele hefboomeffect<sup>114</sup>.

Het verbod is derhalve ingegeven door legitieme motieven van bescherming van niet-professionele cliënten. Men mag evenwel het volgende niet uit het oog verliezen. Hierboven werd reeds gewezen op het volatiele karakter van Bitcoin: er kunnen op korte tijd grote waardeschommelingen plaatsvinden. Derivaten op Bitcoin zouden hier een nuttige rol kunnen vervullen om het risico op extreme waardeschommelingen in te perken (“*hedging*”)<sup>115</sup>. Zo bekeken, kan men zich afvragen of het verbod niet te ver gaat. Een niet-professionele cliënt die Bitcoins aankoopt als investering (dit is mogelijk) wordt namelijk a priori de mogelijkheid ontzegd om zijn risico te beperken via derivaten<sup>116</sup>.

Toegegeven, derivaten op Bitcoins zijn niet alleen bruikbaar voor risicobeperkende doeleinden, maar ook voor louter speculatieve doeleinden<sup>117</sup>. In die optiek bestaan er in de Verenigde Staten reeds fondsen die speculeren op de waarde van Bitcoins. Een recent voorbeeld is het fonds van de befaamde Winklevoss tweeling, the Winklevoss Bitcoin Trust<sup>118</sup>, dat wordt gefinancierd door de uitgifte van effecten en dat, op het tijdstip van het schrijven van deze bijdrage, waarschijnlijk zal worden genoteerd op de Nasdaq Stock Exchange<sup>119</sup>. Voor speculatieve derivaten op Bitcoin is een productverbod meer te verantwoorden, ook al kan men zich ook hier afvragen of zulk productverbod de meest geschikte manier van beleggersbescherming is.

Enigszins relativerend mag worden opgemerkt dat de problematiek best niet wordt overschat: zoals reeds aangegeven, lijken derivaten op Bitcoin in België en bij uitbreiding Europa immers weinig tot niet voor te komen.

**34.** Het commercialiseringsverbod vervat in artikel 2, 2° KB commercialiseringsverbod betreft enkel derivaten op Bitcoin, zoals hierboven nader gedefinieerd. Bitcoins zelf, alsook andere producten dan derivaten (*if any*) en diensten in

verband met Bitcoin worden niet gevat door het verbod. A contrario lijken zij op heden dan ook legitiem en lijken zij te mogen worden gecommmercialiseerd, zij het enkel binnen de grenzen van de toepasselijke financiële regulering, zoals hierboven uiteengezet. Bovendien speelt het verbod alleen voor de commercialisering ten aanzien van niet-professionelen<sup>120</sup>. Derivaten op Bitcoin lijken derhalve wel nog te kunnen worden gecommmercialiseerd ten aanzien van professionelen, wederom binnen de hoger vermelde grenzen van de toepasselijke financiële regulering.

Het Belgische commercialiseringsverbod voor derivaten op Bitcoin is Belgische reglementering, die niet haar oorsprong vindt in Europese regelgeving. Er moet dan ook enkel rekening mee worden gehouden in geval van commercialisering op het Belgische grondgebied<sup>121</sup>. In de buurlanden bestaat gelijksoortige regelgeving voornamelijk niet.

## § 2. Betalingsdiensten en elektronisch geld

**35.** Na de analyse van Bitcoins en derivaten op Bitcoins vanuit de invalshoek van product-, kapitaalmarkt- en distributiereglementering volgt een analyse van Bitcoins vanuit de invalshoek van de regelgeving rond betalingsdiensten en elektronisch geld.

### A. Betalingsdiensten

**36.** Iedere rechtspersoon naar Belgisch recht die in België betalingsdiensten wil aanbieden als betalingsinstelling moet, vooraleer zij haar werkzaamheden aanvat, een vergunning verkrijgen van de Nationale Bank van België (hierna: “*NBB*”)<sup>122</sup>. De vraag rijst of dienstverleners inzake Bitcointransacties onderhevig kunnen zijn aan deze vergunningsplicht<sup>123</sup>. Deze vraag lijkt onder andere relevant voor dienstverleners die interveniëren bij de aankoop of verkoop van Bitcoins tegen traditioneel geld om de uitvoering en de

<sup>114</sup>. Zie [www.fsma.be/nl/in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-05-21\\_finprod.aspx](http://www.fsma.be/nl/in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-05-21_finprod.aspx).

<sup>115</sup>. J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 14 *et seq.*

<sup>116</sup>. Vgl. het recht van de Verenigde Staten. Onder Amerikaans recht zijn bepaalde types derivaten op Bitcoin onderworpen aan specifieke financiële regulering (geen verbod). Futures op Bitcoin vallen onder de *Commodity and Exchange Act*, waardoor zij moeten worden verhandeld op een bestaand gereguleerd handelsplatform. Forwards, swaps en opties zouden normaal buiten het toepassingsgebied van voornoemde wet vallen. Hierover J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 14-22.

<sup>117</sup>. J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, “Bitcoin financial regulation”, 2014, 23 *et seq.*

<sup>118</sup>. Zie ook het ontwerpprospectus van het fonds, ingediend op 19 februari 2014 en elektronisch te raadplegen via de website van de Amerikaanse *Securities and Exchange Commission*: ([www.sec.gov/Archives/edgar/data/1579346/000119312514058712/d562329ds1a.htm#tx562329\\_2](http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1579346/000119312514058712/d562329ds1a.htm#tx562329_2)).

<sup>119</sup>. Zie hierover R. ABRAMS, “Winklevoss Twins to List Bitcoin Fund on Nasdaq”, *The New York Times* 8 mei 2014, (elektronisch te raadplegen via [http://dealbook.nytimes.com/2014/05/08/winklevoss-twins-to-list-bitcoin-fund-on-nasdaq/?\\_php=true&type=blogs&r=0](http://dealbook.nytimes.com/2014/05/08/winklevoss-twins-to-list-bitcoin-fund-on-nasdaq/?_php=true&type=blogs&r=0)) en M. CLARCK, “Winklevoss Bitcoin ETF Will Likely Pass Federal Scrutiny, Eventually, Experts Say”, *International Business Times*, 11 juli 2014 (elektronisch te raadplegen via [www.ibtimes.com/winklevoss-bitcoin-etf-will-likely-pass-federal-scrutiny-eventually-experts-say-1626106](http://www.ibtimes.com/winklevoss-bitcoin-etf-will-likely-pass-federal-scrutiny-eventually-experts-say-1626106)).

<sup>120</sup>. Dit begrip heeft allicht dezelfde draagwijdte als in het raam van het transversaal KB; zie daarvoor *supra*.

<sup>121</sup>. Zie de toelichting bij het KB commercialiseringsverbod (BS 20 mei 2014, p. 40.101).

<sup>122</sup>. Art. 6 van de wet van 21 december 2009 *op het statuut van de betalingsinstellingen en van de instellingen voor elektronisch geld, de toegang tot het bedrijf van betalingsdienstenaanbieder en tot de activiteit van uitgifte van elektronisch geld en de toegang tot betalingssystemen* (hierna: “*wet betalingsinstellingen en instellingen elektronisch geld*”). Deze wet zet richtlijn nr. 2007/64/EG van 13 november 2007 *betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de richtlijnen nrs. 97/7/EG, 2002/65/EG, 2005/60/EG en 2006/48/EG en tot intrekking van richtlijn nr. 97/5/EG* (Pb.L. 5 december 2007, afl. 319, p. 1) (hierna: “*richtlijn betalingsdiensten*”) om in het Belgisch recht.

<sup>123</sup>. Zie ook *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. TAELEMAN). Zie ook m.b.t. de Verenigde Staten: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 18-21, 32-35.



afwikkeling van de betaling van de koopprijs te faciliteren. Te denken valt bijvoorbeeld aan wisselplatformen die zulke dienstverlening zouden aanbieden.

37. Een cruciaal aanknopingspunt voor de vergunningsplicht inzake betalingsdiensten is het begrip “*betalingsdiensten*”. Hieronder wordt verstaan:

- (1) diensten waarbij de mogelijkheid wordt geboden contanten op een betaalrekening te plaatsen, alsook alle verrichtingen die voor het beheren van een betaalrekening vereist zijn;
- (2) diensten waarbij de mogelijkheid wordt geboden contanten van een betaalrekening op te nemen, alsook alle verrichtingen die voor het beheren van een betaalrekening vereist zijn;
- (3) uitvoering van betalingstransacties, met inbegrip van de overmaking van geldmiddelen op een betaalrekening bij de betalingsdienstaanbieder van de gebruiker of bij een andere betalingsdienstaanbieder:
  - uitvoering van domiciliëringen, met inbegrip van eenmalige domiciliëringen;
  - uitvoering van betalingstransacties via een betaalkaart of een soortgelijk instrument;
  - uitvoering van overschrijvingen, met inbegrip van doorlopende betalingsopdrachten;
- (4) uitvoering van betalingstransacties waarbij de geldmiddelen zijn gedekt door een kredietlijn die aan de betalingsdienstgebruiker wordt verstrekt:
  - uitvoering van domiciliëringen, met inbegrip van eenmalige domiciliëringen;
  - uitvoering van betalingstransacties via een betaalkaart of een soortgelijk instrument;
  - uitvoering van overschrijvingen, met inbegrip van doorlopende betalingsopdrachten;
- (5) uitgifte en/of aanvaarding van betaalinstrumenten;
- (6) geldtransfers;
- (7) uitvoering van betalingstransacties waarbij de instemming van de betaler met een betalingstransactie wordt doorgegeven met behulp van een telecommunicatie-, digitaal of IT-instrument en de betaling rechtstreeks geschiedt aan de exploitant van de telecommunicatiediensten, het IT-systeem of het netwerk, die louter optreedt als tussenpersoon tussen de betalingsdienstgebruiker en de persoon die de goederen levert of de diensten verricht.

Worden expliciet niet als betalingsdiensten aangemerkt en geven derhalve geen aanleiding tot een vergunningsplicht voor de aanbieder ervan:

- (1) betalingstransacties die uitsluitend in contanten, rechtstreeks door de betaler aan de begunstigde worden verricht, zonder enige tussenkomst;
- (2) betalingstransacties die door de betaler aan de begunstigde worden uitgevoerd via een handelsagent die gemachtigd is om voor rekening van de betaler of de begunstigde de verkoop of aankoop van goederen of diensten tot stand te brengen of af te sluiten;
- (3) beroepsmatig fysiek transport van bankbiljetten en muntstukken, inclusief ophaling, verwerking en levering;
- (4) betalingstransacties die bestaan in de niet-beroepsmatige ophaling en levering van contanten in het kader van een activiteit zonder winstoogmerk of voor liefdadigheidsdoeleinden;
- (5) de diensten waarbij contanten door de begunstigde aan de betaler worden verstrekt als onderdeel van een betalingstransactie op uitdrukkelijk verzoek van de betalingsdienstgebruiker vlak voor de uitvoering van een betalingstransactie in de vorm van een betaling voor de aankoop van goederen of diensten;
- (6) geldwisseltransacties, dat wil zeggen uitwisseling van contanten waarbij de geldmiddelen niet op een betaalrekening worden aangehouden;
- (7) betalingstransacties die zijn gebaseerd op bepaalde papieren documenten<sup>124</sup> die door een betalingsdienstaanbieder zijn uitgegeven met de bedoeling geldmiddelen beschikbaar te stellen aan de begunstigde;
- (8) betalingstransacties die binnen een betalings- of een effectenafwikkelingssysteem worden uitgevoerd tussen afwikkelingsinstellingen, centrale tegenpartijen, verrekkenkamers en/of centrale banken en andere deelnemers van het systeem, en betalingsdienstaanbieders;
- (9) betalingstransacties in verband met dienstverlening op effecten, met inbegrip van uitkeringen van dividend, inkomsten en dergelijke, en aflossing en verkoop, uitgevoerd door personen als bedoeld onder punt 8 of door beleggingsondernemingen, kredietinstellingen, instellingen voor collectieve belegging of vermogensbeheerders die beleggingsdiensten aanbieden, alsmede andere instellingen aan welke bewaarneming van financiële instrumenten is toegestaan;
- (10) door technische dienstverleners verrichte diensten die de aanbieding van betalingsdiensten ondersteunen zonder dat de betrokken dienstverleners op enig moment in het bezit komen van de over te maken geldmiddelen, met inbegrip van verwerking en opslag van gegevens, diensten ter bescherming van het vertrou-

<sup>124</sup> Meer bepaald: i) een papieren cheque bedoeld in artikel 1 van de wet van 1 maart 1961 betreffende de invoering in de nationale wetgeving van de eenvormige wet op de cheque en de inwerkingtreding van deze wet, en iedere andere gelijkaardige vorm van papieren cheque, zoals de postcheque bepaald bij de wet van 2 mei 1956 op de postcheck, een circulaire cheque, of elke andere titel die, ongeacht de benaming of de vorm, dezelfde rechtsgevolgen met zich meebrengt; ii) een papieren wisselbrief bedoeld in artikel 1 van de gecoördineerde wetten op de wisselbrieven en orderbriefjes, als ingevoegd in Titel VIII van Boek I van het Wetboek van Koophandel, en iedere gelijkaardige vorm van papieren wisselbrief die, ongeacht de benaming of de vorm, dezelfde rechtsgevolgen met zich meebrengt; iii) een papieren tegoedbon, waaronder papieren dienstencheque zoals bedoeld in art. 2, 1° van de wet van 20 juli 2001 tot bevordering van buurtdiensten en -banen, en papieren maaltijdcheque; iv) een papieren reischeque; v) een papieren postwissel uitgegeven en/of betaald in contanten aan een loket van een postkantoor of van een ander postaal servicepunt.

wen en het privéleven, authenticatie van gegevens en entiteiten, aanbidding van informatietechnologie (IT)- en communicatienetwerken, alsook aanbidding en onderhoud van voor betalingsdiensten gebruikte automaten en instrumenten;

- (11) diensten gebaseerd op instrumenten die kunnen worden gebruikt om, louter in de door de uitgevende instelling gebruikte bedrijfsgebouwen of uit hoofde van een handelsovereenkomst met de uitgevende instelling, hetzij binnen een beperkt netwerk van dienstverleners hetzij voor een beperkte reeks goederen en diensten, goederen en diensten te verkrijgen (zogenaamde “*beperkt netwerk-uitzondering*”);
- (12) betalingstransacties uitgevoerd via een telecommunicatie-, digitaal of IT-instrument, wanneer de gekochte goederen of diensten geleverd worden aan, en gebruikt moeten worden via, een telecommunicatie-, digitaal of IT-instrument, mits de telecommunicatie-, digitale of IT-exploitant niet uitsluitend als intermediair optreedt tussen de betalingsdienstgebruiker en de leverancier van de goederen en diensten;
- (13) betalingstransacties die worden uitgevoerd tussen betalingsdienstaanbieders, hun agenten of bijkantoren, voor eigen rekening;
- (14) betalingstransacties tussen een moederonderneming en haar dochteronderneming of tussen dochterondernemingen van dezelfde moederonderneming, waarbij geen andere betalingsdienstaanbieder dan een tot dezelfde groep behorende onderneming tussenkomt; en
- (15) diensten van aanbieders bestaande uit het opnemen van contanten via geldautomaten namens een of meer kaartuitgevers die geen partij zijn bij het raamcontract met de cliënt die geld van een betaalrekening opneemt, mits die aanbieders geen andere betalingsdiensten uitvoeren zoals hierboven opgesomd.

Aanvaard wordt dat er enkel een vergunningsplicht geldt indien het aanbieden van betalingsdiensten het gewoon beroep of bedrijf van de aanbieder uitmaakt<sup>125</sup>. Wanneer het aanbieden van betalingsdiensten derhalve niet het gewoon beroep of bedrijf van de aanbieder is, is een vergunning niet vereist.

**38.** Wanneer men voormelde aanknopingspunten voor de vergunningsplicht inzake het aanbieden van betalingsdiensten beschouwt, lijkt het over het algemeen moeilijk om dienstverleners inzake Bitcoins hieronder te begrijpen. Bovendien is te verwachten dat dienstverlening inzake beta-

lingen door een dienstverlener in het raam van Bitcointransacties normaal niet het gewoon beroep of bedrijf van deze dienstverlener zal vormen, waardoor er daarom alleen al geen vergunningsplicht zou gelden. Afhankelijk van de omstandigheden kan mogelijk ook de beperkt netwerkuitzondering dienen als veilige haven voor de geleverde diensten. Uiteraard zal elk geval op zichzelf moeten worden bekeken en zal een concrete analyse van de noodzaak van een vergunning steeds afhankelijk zijn van de concrete omstandigheden.

Op te merken valt in dit verband dat er in Frankrijk, op basis van dezelfde regelgeving als de Belgische (aangezien de Franse regelgeving, net als de Belgische, de richtlijn betalingsdiensten omzet in nationaal recht – en voornoemde richtlijn het principe van de maximale harmonisatie hanteert), een precedent bestaat in de rechtspraak: een vennootschap die als tussenpersoon optrad in het raam van Bitcointransacties die verliepen via het onlinewisselplatform Mt. Gox en tegoeden (traditioneel geld) van kopers van Bitcoins in ontvangst nam en deze tegoeden vervolgens voor rekening van die kopers overschreef naar rekeningen van de verkopers van de Bitcoins, werd geacht betalingsdiensten te verlenen en dus vergunningsplichtig te zijn<sup>126</sup>. Of hieruit algemene conclusies mogen worden getrokken die ook relevant zijn voor het Belgisch recht, valt te betwijfelen. Alleszins kent de Franse rechtspraak vooralsnog geen navolging en lijkt deze rechtspraak enigszins geïsoleerd. In elk geval zal het antwoord in concreto steeds afhankelijk zijn van een feitelijke beoordeling.

## B. Elektronisch geld

**39.** Iedere rechtspersoon naar Belgisch recht die in België elektronisch geld wil uitgeven als instelling voor elektronisch geld moet, vooraleer hij zijn werkzaamheden aanvat, een vergunning verkrijgen van de NBB<sup>127</sup>. De vraag rijst naar de toepasselijkheid van deze vergunningsplicht inzake Bitcoins.

Relevant hierbij is de definitie van “*elektronisch geld*”. Hieronder wordt begrepen: een elektronische, met inbegrip van magnetische, opgeslagen monetaire waarde vertegenwoordigd door een vordering op de uitgever, die is uitgegeven in ruil voor ontvangen geld (*i.e.* in deze context bankbiljetten en muntstukken, giraal geld en elektronisch geld<sup>128</sup>) om betalingstransacties (*i.e.* een door de betaler of de begunstigde geïnitieerde handeling waarbij geldmiddelen worden gedeponeerd, overgemaakt of opgenomen, ongeacht of er

<sup>125</sup>. Zie art. 1, 2. Richtlijn Betalingsdiensten; zie tevens het antwoord van de Europese Commissie op vraag 125 zoals opgenomen in de Q&A over betalingsdiensten (elektronisch te raadplegen via [http://ec.europa.eu/internal\\_market/payments/docs/framework/transposition/faq\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/payments/docs/framework/transposition/faq_en.pdf)); P.E. BERGER en S. LANDUYT, “Toepassingsgebied van de wet betalingsdiensten en de wet betalingsinstellingen” in INSTITUUT FINANCIËEL RECHT (ed.), *Financiële regulering in de kering*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 136-138.

<sup>126</sup>. Parijs 26 september 2013, n° 12/00161 (*onuitg.*, verkrijgbaar bij de auteur).

<sup>127</sup>. Art. 61 van de wet betalingsinstellingen en instellingen elektronisch geld. Het betreft de omzetting van richtlijn nr. 2009/110/EG van 16 september 2009 betreffende de toegang tot, de uitoefening van en het prudentieel toezicht op de werkzaamheden van instellingen voor elektronisch geld (*Pb.L.* 10 oktober 2009, afl. 267, p. 7). Hierover bv.: P. DE PREZ en V. TIMMERMANS, “Een doorstart voor het elektronisch geld?”, *BFR* 2013, I, 3-25.

<sup>128</sup>. Art. 4, 11° wet betalingsinstellingen en instellingen elektronisch geld.

onderliggende verplichtingen tussen de betaler en de begunstigde zijn) te verrichten en die wordt aanvaard door een andere natuurlijke of rechtspersoon dan de uitgever van elektronisch geld<sup>129</sup>.

Deze definitie bevat een aantal componenten die het moeilijk maken om Bitcoins als elektronisch geld te kwalificeren en bijgevolg om de uitgifte en dienstverlening inzake Bitcoins onder het toepassingsgebied van de vergunningsplicht voor instellingen voor elektronisch geld te brengen<sup>130</sup>. Pijnpunten zijn onder meer dat elektronisch geld een vordering op de uitgever impliceert (zulke vordering lijkt inzake Bitcoins moeilijk te kunnen bestaan), een uitgifte veronderstelt in ruil voor ontvangen chartaal, giraal geld of elektronisch geld en moet kunnen worden gebruikt om betalingstransacties te verrichten en moet worden aanvaard door een andere persoon dan de uitgever. Al deze criteria lijken in de huidige stand van het recht niet op maat gesneden van Bitcoins.

### § 3. Besluit m.b.t. de regulatoire analyse

40. Wat kan uit bovenstaande regulatoire analyse van Bitcoin worden afgeleid?

Ten eerste lijken Bitcoins en dienstverlening inzake Bitcoins in de huidige stand van het recht legitiem. In elk geval wordt thans enkel de commercialisering van derivaten op Bitcoins ten aanzien van niet-professionelen in België – en (voorlopig) alleen in België – verboden. Voor het overige worden Bitcoins niet specifiek genormeerd. Of uit dit stilzwijgen een keuze vóór of tegen de legitimiteit van Bitcoins en de dienstverlening inzake Bitcoins in het algemeen kan worden afgeleid, is moeilijk in te schatten. In afwachting van een duidelijke normatieve stellingname mag men uitgaan van de legitimiteit van Bitcoins en de dienstverlening inzake Bitcoins.

41. Ten tweede blijkt dat er nauwelijks specifieke financiële regelgeving over Bitcoins of derivaten op Bitcoins bestaat, zowel op nationaal als op Europees of internationaal niveau. Het Belgische verbod op de commercialisering van derivaten op Bitcoin is daarop een uitzondering. Het gebrek aan specifieke regelgeving impliceert dat men moet terugvallen op de bestaande aanknopingspunten van financiële regulering om te beoordelen of Bitcoins of derivaten op Bitcoins aan zulke regulering moeten worden onderworpen. Daarbij geldt als uitgangspunt dat de uitgifte van Bitcoins in elk geval aan regulering ontsnapt, omwille van de gedecentraliseerde aard van Bitcoins en het *peer-to-peer*-netwerk dat Bitcoins kenmerkt<sup>131</sup>.

Het kan anders zijn op het vlak van de distributie, (secundaire) openbare aanbieding en commercialisering van Bitcoins en derivaten op Bitcoins. Hoewel er in deze materie weinig met zekerheid kan worden gesteld, is het niet uitgesloten dat op dit vlak Bitcointransacties en/of dienstverlening in verband met Bitcoins wel binnen het toepassingsgebied van financiële regulering kunnen worden gebracht, zij het dat dit steeds afhankelijk zal zijn van het concrete geval en de specifieke omstandigheden<sup>132</sup>. Bovendien wordt verwezen naar de verschillende voorbehouden die hierboven werden gemaakt. In het licht hiervan doen dienstverleners inzake Bitcoins en/of derivaten op Bitcoins er goed aan om hun regulatoire positie nauwkeurig en voorafgaand te analyseren in het licht van de bestaande regulatoire aanknopingspunten. Er wordt best tijdig het nodige comfort gezocht bij de bevoegde toezichthouder<sup>133</sup>.

42. Wat brengt de toekomst op regulatoir vlak? Het is niet onwaarschijnlijk dat er op termijn gerichte financiële regulering inzake Bitcoins op Europees niveau zal worden uitgevaardigd<sup>134</sup>. De eerste initiatieven daartoe zijn reeds geno-

<sup>129</sup> Art. 4, 33° van de Belgische wet betalingsinstellingen en instellingen elektronisch geld.

<sup>130</sup> Zie het antwoord van de minister van Financiën n.a.v. een parlementaire vraag hierover: *Vr. en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. TAELEMAN). Zie voorts: EBA Opinion on “virtual currencies” van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)), p. 11; Persbericht NBB en FSMA van 14 januari 2014 ([www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14\\_virtueel.aspx](http://www.fsma.be/nl-in-the-picture/Article/press/div/2014/2014-01-14_virtueel.aspx)); ECB, “Virtual Currency Schemes”, 2012, 16 en 43; in Duitsland: J. MÜNZER (BAFIN), “Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users” (elektronisch te raadplegen via [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa\\_bj\\_1401\\_bitcoins\\_en.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html)); in Denemarken: A. LAURSEN en J. HASKING KYED, “Virtual currencies” in *Danmarks Nationalbank Monetary Review* 2014, p. 85 (elektronisch beschikbaar via [www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2014/03/Virtual\\_MON1\\_2014.pdf](http://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2014/03/Virtual_MON1_2014.pdf)); in Frankrijk: BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 1 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)); zie voorts: R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 25-28; zie in de Verenigde Staten: N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 35-36.

<sup>131</sup> Zie ook N.M. KAPLANOV, “Nerdy Money”, 2012, 29-30. Zie ook een mededeling van de Deense toezichthouder FINANSTILSYNET, zoals besproken in *Global Legal Research Center van The Law Library of Congress*: “Regulation of Bitcoin in Selected Jurisdictions”, p. 7 (elektronisch te raadplegen via [www.loc.gov/law/help/bitcoin-survey/regulation-of-bitcoin.pdf](http://www.loc.gov/law/help/bitcoin-survey/regulation-of-bitcoin.pdf)).

<sup>132</sup> Over het principe: R. BOLLEN, “The Legal Status of Online Currencies”, 2013, 14 *et seq.*; BANQUE DE FRANCE, “Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin” in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 5 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)).

<sup>133</sup> De Duitse toezichthouder BaFin is hierover zeer duidelijk. BaFin stelt dat de toepassing van financiële regulering in verband met Bitcoins een juridisch moeilijke kwestie is en raadt potentiële aanbieders van diensten in verband met Bitcoins aan om tijdig BaFin te contacteren in verband met de voorgenomen activiteit teneinde vooraf de nodige duidelijkheid te verwerven over de toepassing van financiële regulering (hierover: J. MÜNZER (BAFIN), “Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users” (elektronisch te raadplegen via [www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa\\_bj\\_1401\\_bitcoins\\_en.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html))).

<sup>134</sup> Ook aan de overzijde van de oceaan zit men niet stil: in de staat New York van de Verenigde Staten wordt er bijvoorbeeld reeds aankondiging gemaakt van ontwerpregulering voor “virtual currency companies”: S. EMBER, “New York Proposes First State Regulations for Bitcoin”, *The New York Times*, 17 juli 2014 (elektronisch te raadplegen via [http://dealbook.nytimes.com/2014/07/17/lawsy-proposes-first-state-regulations-for-bitcoin/?\\_php=true&\\_type=blogs&\\_r=0](http://dealbook.nytimes.com/2014/07/17/lawsy-proposes-first-state-regulations-for-bitcoin/?_php=true&_type=blogs&_r=0)).

men, maar bevinden zich nog in een embryonaal stadium. Een eerste ballonnetje werd, op voorzet van België<sup>135</sup>, opgelaten tijdens de vergadering van het Europese *Payments Committee* van 21 maart 2013<sup>136</sup>. Het ging daar over een aanscherping van de Europese regelgeving over betalingsdiensten om beter aansluiting te vinden bij nieuwe evoluties zoals Bitcoin.

Recenter maakt het *EBA Consumer Trends Report* van 28 februari 2014 melding van het opzetten van een cross-sectorale werkgroep in de eerste helft van 2014 om te onderzoeken of virtuele munten kunnen en zouden moeten worden gereguleerd<sup>137</sup>. De werkzaamheden van deze werkgroep hebben inmiddels geleid tot een omstandig rapport: de *EBA Opinion on 'virtual currencies'* van juli 2014<sup>138</sup>. Dit rapport besluit dat er inderdaad noodzaak is aan regulering van Bitcoins, gelet op een substantieel aantal geïdentificeerde risico's. Op lange termijn zou zulke regulering, aldus EBA, de vorm kunnen aannemen van een substantiële set aan regels, die onder meer betrekking hebben op governance vereisten voor marktdeelnemers, de afscheiding van cliëntenrekeningen, kapitaalvereisten en de creatie van centrale beherende entiteiten. Of regulering moet gebeuren middels de aanpassing van bestaande Europese richtlijnen of verordeningen, dan wel via een afzonderlijk wetgevend initiatief, laat de EBA in het midden<sup>139</sup>.

Op korte termijn raadt de EBA de nationale toezichthouders aan om kredietinstellingen, betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld te ontmoedigen om Bitcoins aan te kopen, aan te houden of te verkopen. De bekommernis van de EBA daarbij is om de gereguleerde financiële dienstverlening af te schermen van Bitcoinsystemen en bijgevolg om het risico op besmetting te beperken. Deze maatregel lijkt op het eerste gezicht weinig impact te zullen hebben: er zijn weinig tot geen voorbeelden bekend van kredietinstellingen, betalingsinstellingen of instellingen voor elektronisch geld die Bitcoins kopen, aanhouden of verkopen. Voor het overige laat de EBA voldoende ruimte voor de verdere ontwikkeling van Bitcoins: *"Other things being equal, this immediate response will allow VC schemes to innovate and develop outside of the financial services sector, including the development of solutions that would satisfy regulatory*

*demands of the kind specified above. The immediate response would also still allow financial institutions to maintain, for example, a current account relationship with businesses active in the field of VCs."* Voor Bitcoindienstverleners die bijvoorbeeld betalingsdiensten willen aanbieden, is het in het licht hiervan wellicht verstandig dit zo te organiseren dat zulke diensten worden verleend via een partnership met een bestaande of nieuw op te richten vergunde betalingsdienstaanbieder, die een aparte entiteit vormt ten aanzien van de Bitcoindienstverlener zelf. Overigens bestaat er in de Europese markt al een voorbeeld van zulke samenwerking: minstens één Bitcoinspeler biedt via een samenwerking met vergunde entiteiten onder meer betalingsdiensten aan<sup>140</sup>.

**43.** Het voorgenomen niveau waarop de toekomstige regulering in verband met Bitcoins tot stand zou komen, is het juiste: een omkadering *de lege ferenda* is gelet op de inherent grensoverschrijdende aard van Bitcoins best Europees van oorsprong<sup>141</sup>.

Inhoudelijk dient als uitgangspunt voor zulke omkadering van Bitcoins m.i. te gelden dat Bitcoins een legitiem betaalmiddel zijn en dat enkel (criminele) uitwassen en werkelijke risico's voor spaarders en beleggers (bv. wegens het volatiele karakter van de munt) worden gereguleerd, dan wel worden verboden, naar gelang de werkelijkheid en ernst van het risico. In die optiek kan de Singaporese visie van LAM PAK NIAN inspirerend werken: *"As Bitcoin may be here to stay, and may be the future of currencies and payments, it is important to view it with less hostility and for regulators to be constructively involved. Therefore, the challenge in regulating Bitcoin is to encourage its beneficial uses and future innovation along its lines while effectively and meaningfully minimising the risks it poses through addressing the two justifications for its regulation. First, the decentralised nature of Bitcoin makes it virtually impossible to shut down as there is no single party and no single computer to target. An extreme outright ban on Bitcoin will deny its legitimate use while merely driving illicit activity underground. Second, it is impulsive to clamp down on disruptive technology like Bitcoin as a knee-jerk reaction to illicit activity. Like any real-world currency, Bitcoin can be used for both good and bad,*

<sup>135</sup>. Zie *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. Taelman).

<sup>136</sup>. Zie "Summary Record Sixth Meeting of the Payments Committee, Wednesday, 21 March 2012", p. 4 en 6 (elektronisch te raadplegen via [http://ec.europa.eu/internal\\_market/payments/docs/pc/summary-2012\\_03\\_21\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/payments/docs/pc/summary-2012_03_21_en.pdf)).

<sup>137</sup>. EBA, "Consumer Trends Report 2014", 28 februari 2014 (elektronisch te raadplegen via [www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Consumer+Trends+Report+2014.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Consumer+Trends+Report+2014.pdf)), p. 32, nr. 105.

<sup>138</sup>. EBA Opinion on 'virtual currencies' van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)).

<sup>139</sup>. EBA Opinion on 'virtual currencies' van 4 juli 2014 (elektronisch beschikbaar via [www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf](http://www.eba.europa.eu/documents/10180/657547/EBA-Op-2014-08+Opinion+on+Virtual+Currencies.pdf)), p. 39.

<sup>140</sup>. Zie de website van het platform: <https://paymium.com>. Hierover ook: BANQUE DE FRANCE, "Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin" in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 6 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)). Zie L.J. TRAUTMAN, "Virtual currencies", 2014, 42.

<sup>141</sup>. Zie ook *Vr.en Antw.* Senaat 4 november 2013, Vr. 5-10287 (M. Taelman) en *Vr.en Antw.* Senaat 16 april 2013, Vr. 5-8723 (M. Taelman).

*and its illicit use should be viewed in perspective with its legitimate use.*"<sup>142</sup>.

Gelet op de gedecentraliseerde aard van Bitcoins zal toekomstige financiële regulering zich wellicht toespitsen op het niveau van dienstverleners inzake Bitcoins en/of op het niveau van Bitcoingerelateerde producten, waarbij informatieontsluiting en distributiereglementering wellicht de eerste te verkennen pistes zijn en productverboden een *ultimum remedium*<sup>143</sup>.

Ermee rekening houdend dat op heden de bulk van de aandacht gaat naar criminele uitwassen van het gebruik (misbruik) van Bitcoins, is het evenwel niet uitgesloten dat regelgeving inzake Bitcoins in eerste instantie daarop zal focus-

sen. In het bijzonder kan daarbij worden gedacht aan de inpassing van Bitcoins en de dienstverleners inzake Bitcoins in de antiwitwasreglementering<sup>144</sup>.

Over hoe toekomstige regulering voor Bitcoin precies zal worden geconcretiseerd, is het voorlopig nog koffiedik kijken. Op macro-economisch vlak stelt de Europese Centrale Bank ons intussen gerust: virtuele munten, zoals Bitcoin, vormen op heden geen risico voor de prijsstabiliteit of de financiële stabiliteit, zij het dat ook de ECB verschillende nadelen onderkent, zoals het liquiditeits-, krediet-, operationeel en juridisch risico voor de gebruikers van de munten<sup>145</sup>. *There are two sides to every (Bit)coin.*

<sup>142</sup> LAM PAK NIAN, "Bitcoin in Singapore", 2014, 34-35. In dezelfde zin in de Verenigde Staten: N.M. KAPLANOV, "Nerdy Money", 2012, 42 *et seq.*; zie ook W.J. LUTHER en L.H. WHITE, "Can Bitcoin Become a Major Currency?", 2014, 6; zie ook de suggesties bij J. BRITO, H. SHADAB en A. CASTILLO, "Bitcoin financial regulation", 2014, 41 *et seq.*

<sup>143</sup> Zie ook de Australische aanpak die niet geënt is op de uitgever van een instrument, maar op een product en vervolgens op iedereen die een onderneming drijft in verband met dat product (R. BOLLEN, "The Legal Status of Online Currencies", 2013, 37).

<sup>144</sup> Zie over Bitcoins en het witwassen van geld uitgebreid: D. BRYANS, "Bitcoin and Money Laundering", 2014, 441-472; BANQUE DE FRANCE, "Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles: l'exemple de bitcoin" in *Focus*, nr. 10, 5 december 2013, p. 3 (elektronisch beschikbaar via [www.banque-france.fr/uploads/tx\\_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf](http://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/Focus-10-stabilite-financiere.pdf)). In België bestonden er begin 2013 geen aanwijzingen dat Bitcoins op grote schaal worden gebruikt voor het witwassen van geld: *Vr.en Antw.* Senaat 16 januari 2013, Vr. 5-7753 (Y. VASTERSAVENDTS).

<sup>145</sup> ECB, "Virtual Currency Schemes", 2012, 33-45.