

NOTAT

Finanstilsynet

21. februar 2020

FINT

Mødereferat

Fintech Forum 4. februar 2020

1. Velkomst v/formand for Fintech Forum, Tobias Thygesen

Formand for Fintech Forum, Tobias Thygesen, bød velkommen. Mødet havde til formål at give sektoren mulighed for at komme med input til Finanstilsynet i forhold til besvarelsen af EU-Kommissionens høring om kryptoaktiver. Finanstilsynet var glade for, at så mange af medlemmerne havde taget imod det tilbud med kort varsel.

2. Oplæg om Finanstilsynets overvejelser og syn på regulering af kryptoaktiver samt introduktion til Kommissionens høring v/ Finanstilsynet

Finanstilsynet fortalte indledningsvist om Finanstilsynets holdning til reguleringen af kryptoaktiver. I 2013 tog Finanstilsynet for første gang stilling til kryptoaktiver. I samme periode skete et dyk i værdien af Bitcoins, og derfor offentliggjorde flere myndigheder, herunder Finanstilsynet, også **advarsler** om at investere i kryptoaktiver. Siden er der opstået mange andre typer af kryptoaktiviteter med forskellige underliggende aktiver, herunder Initial Coin Offerings (ICO'er), som Finanstilsynets også har offentliggjort **en orientering** omkring. De europæiske tilsynsmyndigheder har også offentliggjort rapporter om kryptoaktiver, og senest har Kommissionen den 19. december 2019 offentliggjort **en høring** om reguleringen af kryptoaktiver med 117 spørgsmål for at modtage input til brug for et eventuelt forslag om regulering.

Finanstilsynets tilgang ved vurderingen af, hvorvidt kryptoaktiver er omfattet af den finansielle regulering, er at se på aktiviteten og ikke den konkrete teknologi eller det konkrete aktiv. Hvis der er tale om en finansiell aktivitet, bør det omfattes af den eksisterende finansielle regulering.

Finanstilsynet modtager flest henvendelser, hvor kryptoaktiver anvendes som betalingsmiddel eller investeringsobjekt. Henvendelserne er ofte meget forskellige og nuancerede, hvorfor Finanstilsynet må foretage en sag-til-sag-vurdering i hvert enkelt tilfælde, hvilket er meget tidskrævende og skaber regulatorisk usikkerhed i sektoren. Der er umiddelbart tegn på, at lovgivningen ikke er så teknologineutral som tilsigtet. Virksomhederne efterspørger klare linjer fra Finanstilsynet i forhold til reguleringen af kryptoaktiver.

Der findes endnu ikke overordnet regulering af kryptoaktiver, men det femte hvidvaskdirektiv (AMLD5) har netop fået virkning i Danmark og omfatter nogle af de virksomheder, der beskæftiger sig med kryptoaktiver. Indtil videre er otte virksomheder registreret hos Finanstilsynet.

Kommissionen er nu gået i gang med at undersøge om, og i så fald hvordan, kryptoaktiver skal reguleres. Målet er blandt andet at få overblik over de forskellige medlemslandes tilgange, hvilket er meget fragmenteret. Flere har allerede vedtaget national lovgivning på området. Jo længere man venter, des sværere vil det således blive at finde en uniform tilgang.

Den offentliggjorte høring er delt op i fire afsnit. Finanstilsynets overordnede synspunkter på høringen er: 1) man skal fokusere på aktiviteten og ikke den underliggende teknologi, 2) der skal være lige konkurrencevilkår. Finanstilsynet ser ikke umiddelbart mulighed for at ændre den eksisterende lovgivning, så den kan rumme kryptoaktiver. Finanstilsynet vurderer, at det er bedre at lave et parallelt rammeværk for kryptoaktiver, som hverken skal være lempeligere eller strengere end den eksisterende finansielle regulering, 3) det er overordnet svært at regulere aktiviteter vedr. kryptoaktiver, som er decentrale. Her er der ikke noget pligtsubjekt at håndhæve reguleringen over for.

Finanstilsynet ønsker at håndtere fragmenteringen i reguleringen på kryptoområdet i EU samt sikre tidlig interessevaretagelse.

3. Oplæg om Danske Banks perspektiver på regulering af kryptoaktiver v/Mads Clemmensen, Danske Bank

Herefter gav Danske Bank ved Mads Clemmensen et oplæg om bankens syn på kryptoaktiver og om/hvordan, de bør reguleres. Danske Bank har overordnet samme tilgang til emnet som Finanstilsynet. I starten var bankerne yderst skeptiske over for kryptoaktiver - især i forhold til risikoen for hvidvask og den manglende forbrugerbeskyttelse, men nu er holdningen, at det er et emne, som bankerne kommer til at engagere sig mere i fremover. Det vil dog i en række sammenhænge kræve regulatorisk afklaring og politiske beslutninger. Danske Bank foretrækker regulering og afklaring på EU eller globalt niveau – særligt fordi DLT har netværkseffekter og går på tværs af grænser.

Det er vigtigt at lige konkurrence bliver et bærende princip for eventuelt kommende regulering af kryptoaktiver. Hvis der er tale om finansiel aktivitet, skal det reguleres som sådan – enten under den eksisterende regulering eller vha. specifik regulering af kryptoaktiver. Man skal se på aktiviteten og ikke aktivet. Det er ligeledes vigtigt, at teknologineutralitet forbliver et centralt princip i reguleringen. Der er generelt bekymring for, at virksomheder kan omgå den finansielle regulering blot ved at skrive, at de har med kryptoaktiver at gøre.

Mads Clemmensen nævnte, at det decentrale element ved kryptoaktiver skal undersøges nærmere. Decentrale aktiviteter bliver ofte udført af centrale medlemmænd, f.eks. wallet providers. Disse bør reguleres på samme måde som udbydere af finansielle tjenester. Det er generelt en udfordring, hvordan man adskiller reelle decentraliserede aktiviteter fra konventionelle aktiviteter. De nuværende klassifikationer fokuserer kun på den økonomiske funktion i kryptoaktiver (security, payment og utility).

Mads Clemmensen mente, at det ofte er de forkerte elementer, som diskussionerne om regulering af kryptoaktiver fokuserer på. De nyskabende elementer ved kryptoaktiver, f.eks. incentive mechanisms, bør undersøges nærmere. Der er generelt opstået nye aktiviteter i forbindelse med kryptoaktiver, herunder mining og decentraliseret validering, som bør undersøges nærmere i forhold til den finansielle regulering, fordi der formentlig er tale om nye finansielle aktiviteter.

Hvis man vælger at regulere kryptoaktiver, er det væsentligt, at reguleringen kan rumme den udvikling, som fortsat kommer til at foregå på området – det går stærkt. Man kan i stedet for specifik regulering lave nogle principper, som man anvender fra sag-til-sag, når kryptoaktiver vurderes i forhold til den finansielle regulering.

4. Oplæg om hovedproblemstillingerne i det kommende EU-rammевærk for kryptoaktiver v/Søren Peter Nielsen, Maker Foundation

Dansk Industri ved Christian Hannibal indledte oplægget og nævnte, at det er vigtigt med dette fokus på kryptoaktiver, og at Dansk Industri håber på normaliseret lovgivning. Danmark skal være en stemme og ikke blot et ekko i dialogen omkring regulering, og Dansk Industri er meget glade for denne tidlige interessevaretagelse.

Derefter gav Maker Foundation ved Søren Peter Nielsen et oplæg om Maker-Dao protokollen og virksomhedens syn på regulering af kryptovaluta. Maker-Dao udfører decentrale tjenester i et åbent økosystem, hvor alle har mulighed for at deltage. Søren Nielsen mente overordnet, at den eksisterende regule-

ring er tilstrækkelig i forhold til stablecoins. Der er dog behov for mere afklaring fra EU, og på globalt niveau kan det også blive nødvendigt med ny regulering for at sikre finansiel stabilitet.

Søren Nielsen mente overordnet, at mens Kommissionens høring dækker mange relevante aspekter af det finansielle marked, er der områder som ikke er berørt. Søren Nielsen fremhævede, at initiativerne som følge af svarene på Kommissionens høring om kryptoaktiver også skal hænge sammen med det forslag til en ny digital finansiell strategi, som Kommissionen også er ved at lave.

Søren Nielsen var enig i Kommissionens definition af kryptoaktiver i høringen, som også fremstår teknologineutral og i, at man skal se på aktiviteten og ikke aktivet eller teknologien.

Kommissionen nævner et sted i høringen, at det formentlig er for præmaturligt at regulere decentrale tjenester. Dette var Søren Nielsen enig i, men det er vigtigt, at det ikke bliver "en sovepude". Man kan eventuelt starte med at regulere centrale aktiviteter så som centraliserede stablecoins, exchanges, wallet providers mv. og forsætte med at undersøge, hvorvidt/hvordan decentrale tjenester skal/kan reguleres.

Herudover mente Søren Nielsen, at man også bør kigge på udvalgte områder indenfor den eksisterende lovgivning, der virker hæmmende for innovation med decentrale tjenester. Som et eksempel på dette gav Søren Nielsen kravet om tvungen brug af værdipapircentraler i CSD-forordningen, der virker som en barriere indenfor EU-området for etablering af en DLT-baseret multilateral handelsfacilitet (MTF) for kryptoaktiver.

5. Diskussion

Et medlem spurgte, om der overhovedet var uenighed om, hvorvidt kryptoaktiver skal reguleres. Finanstilsynet svarede, at der er enighed om, at der skal være lige konkurrence og forbrugerbeskyttelse – men der er uenighed omkring, hvordan dette skal sikres reguleringsmæssigt, særligt når der er tale om decentrale aktiviteter, hvor der ikke er et egentligt pligtsubjekt.

Et medlem spurgte, hvorvidt EU overvejer at indhente inspiration til håndtering af kryptoaktiver fra andre dele af verden, som allerede har fastsat regulering. Finanstilsynet svarede, at der ikke umiddelbart er nogen, der har fundet den optimale måde at regulere på. Man er derfor gået i tænkeboks og undersøger emnet til bunds, så der ikke bliver truffet forhastede beslutninger på dette område, hvor udviklingen går så stærkt.

Et medlem spurgte, om det overhovedet er muligt at regulere decentrale tjenester. Der var ikke umiddelbart nogen, der kom med forslag hertil. Finanstilsynet svarede, at det er ønskeligt, men at man ikke ved hvordan endnu. Et medlem fremhævede, at det ikke er muligt at regulere infrastrukturen, der anvendes til at udbyde den konkrete tjeneste, men at man må se på de udbydere, der "bygger ovenpå" infrastrukturen for at udbyde deres tjenester.

6. Evt. og næste møde

Finanstilsynet ønsker at afholde flere særmøder i Fintech Forum Plus for alle interesserede. Sidste møde var i **oktober 2019**, hvor der var stor deltagelse. Finanstilsynet opfordrer alle til at sende forslag til emner til fintech@ftnet.dk.