

Decentralised exchanges als (zakelijke) relatie onder de Wwft en Sanctieregelgeving

Mr. W.J.G. Smits, mr. drs. M.J. Bökkerink en mr. M.A.R. Nannings¹

De juridische kwalificatie van *decentralised exchanges* (DEX's) is niet zonder meer duidelijk doordat zij op uiteenlopende wijzen worden gestructureerd. Dit artikel gaat in op de vraag onder welke omstandigheden sprake is van een (zakelijke) relatie tussen een financiële onderneming en een DEX. Daartoe wordt onder meer ingegaan op de reikwijdte van de begrippen 'zakelijke relatie' en 'relatie' in de zin van respectievelijk de Wwft en Sanctieregelgeving en de gevolgen van een dergelijke kwalificatie voor de financiële onderneming die gebruik maakt van een DEX.

1. Inleiding

De afgelopen jaren is het aanbod van *decentralised exchanges* (DEX's) waarop crypto-assets worden verhandeld toegenomen. Inmiddels oriënteren gereguleerde financiële ondernemingen zich op de mogelijkheden om gebruik te maken van DEX's. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan alternatieve beleggingsinstellingen die op grond van het beleggingsbeleid beleggen in crypto-assets en voor de aan- en verkoop daarvan gebruik willen maken van DEX's. Daarnaast kan in de toekomst onder de *Markets in Crypto-Assets Regulation* (MiCA)² worden gedacht aan *crypto-asset service providers* (CASP's) die voor hun diensten gebruik willen maken van

DEX's. Wanneer een financiële onderneming gebruik maakt van een DEX, is deze onder omstandigheden ten aanzien van de DEX gehouden tot het verrichten van cliëntenonderzoek als bedoeld in de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en/of identiteitscontrole als bedoeld in de Sanctieregelgeving.³ Dit is het geval indien sprake is van respectievelijk een 'zakelijke relatie' in de zin van de Wwft en/of een 'relatie' in de zin van de Sanctieregelgeving tussen de financiële onderneming en de DEX.⁴ Dit artikel gaat in op de vraag onder welke omstandigheden sprake is van zo'n (zakelijke) relatie tussen een financiële onderneming en een DEX. Daartoe wordt onder meer ingegaan op de reikwijdte van het begrip (zakelijke) relatie en de richtsnoeren van de *Financial Action Task Force* (FATF). Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen DEX's gerund door een protocol en DEX's die verbonden zijn aan een eigenaar of exploitant. Daarnaast wordt stilgestaan bij de andere partijen die bij een transactie via een DEX betrokken zijn (de andere kant van het orderboek). Tot slot wordt een aantal aanbevelingen gedaan voor maatregelen die financiële ondernemingen kunnen nemen om risico's te mitigeren.

1. Willem-Jan Smits en Marlinde Nannings zijn advocaat bij Watsonlaw. Maud Bökkerink is adviseur bij Bokkerink Compliance International. Dit artikel is geschreven op persoonlijke titel.
2. Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in cryptoactiva en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2019/1937, COM(2020) 393 final. De meest recent gepubliceerde conceptversie van MiCA dateert van 5 oktober 2022 en is terug te vinden op de website van de Raad van de Europese Unie: Council of the European Union, *Information Note on the Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (MiCA) (2020/0265(COD), 13198/22, EF 293, ECOFIN 965, CODEC 1428)*, 5 oktober 2022, data.consilium.europa.eu. Wanneer wordt verwezen naar 'MiCA' wordt bedoeld op de finale tekst van de verordening die uiteindelijk in werking zal treden. Voor zover niet anders aangegeven, wordt met 'MiCA Voorstel' bedoeld op de conceptversie van 5 oktober 2022. De tekst van dit artikel is afgesloten op 10 oktober 2022 (vóór de bekendmaking van de finale tekst van MiCA in het PbEU). Naar huidige verwachting zal MiCA eind 2022 in werking treden (de twintigste dag na die van bekendmaking van de finale tekst in het PbEU). De meeste verplichtingen zullen dan met ingang van Q2 van 2024 van toepassing zijn (18 maanden inwerkingtreding). De verplichtingen voor *asset-referenced tokens* en *e-money tokens* zullen reeds met ingang van Q4 van 2023 van toepassing zijn (12 maanden na inwerkingtreding). Zie hierover nader: art. 126 MiCA Voorstel.

3. Zie voor cliëntenonderzoek art. 3 Wwft en voor identiteitscontrole art. 2 lid 2 RtSw. Met 'Sanctieregelgeving' wordt bedoeld de Sanctiewet 1977 en de op grond van de Sanctiewet 1977 vastgestelde regelingen en besluiten met betrekking tot het financieel verkeer.
4. Zie voor de definitie van 'zakelijke relatie' art. 1 lid 1 sub g Wwft en voor de definitie van 'relatie' art. 1 sub b RtSw.

2. Crypto-asset handelsplatformen

De verhandeling van crypto-assets vindt plaats via diverse soorten handelsplatformen.⁵ Deze zijn *grosso modo* te onderscheiden in enerzijds *centralised exchanges* (CEX's) en anderzijds DEX's, waarover dit artikel.⁶ Een DEX is een 'decentraal' crypto-asset handelsplatform waarbij de afwikkeling van transacties in crypto-assets plaatsvindt door middel van *smart contracts*.⁷ Dergelijke decentrale platformen waarbij geen aanwijsbare centrale partij aanwezig is die controle uitoefent, zijn niet gemakkelijk inpasbaar in het huidige rechtssysteem.⁸

DEX's zijn onderdeel van de bredere verzamelterm *decentralised finance* (DeFi). DeFi verwijst naar

het ter beschikking stellen van (financiële) producten, diensten, regelingen en activiteiten waarbij gebruik wordt gemaakt van *distributed ledger technologie* (DLT) teneinde bestaande ecosystemen te decentraliseren en disintermediëren.⁹ DeFi elimineert de noodzaak voor afhankelijkheid van bepaalde tussenpersonen en gecentraliseerde instellingen doordat deze functies kunnen worden uitgevoerd door *smart contracts*.¹⁰

2.1. Centralised exchanges

Om de werking van een DEX nader te duiden, is het eerst van belang om stil te staan bij de werking van een CEX. Een CEX is een 'centraal' crypto-asset handelsplatform waarbij de afwikkeling van transacties in crypto-assets plaatsvindt in de boeken van het platform zelf (*off-chain*).¹¹ In dit geval ligt de bevestiging van de eigendomsoverdracht in beginsel bij de CEX zelf, waardoor beleggers een tegenpartijrisico lopen ten opzichte van het handelsplatform.¹² Daarnaast houdt een CEX crypto-assets aan op naam van haar gebruikers.¹³

De werking van een CEX is vergelijkbaar met traditionele gereguleerde handelsplatformen, zoals een

-
5. De (juridische) betekenis van het begrip 'crypto-assets' valt buiten de reikwijdte van dit artikel. Zie hierover nader o.m.: F. Annunziata, 'Speak, If You Can: What Are You? An Alternative Approach to the Qualification of Tokens and Initial Coin Offerings', *European Company and Financial Law Review* 2020, vol. 17, p. 136-137; G. Ferrarini & P. Giudici, 'Transferable Securities and the Scope of Prospectus Regulation: the Case of ICOs', in: D. Busch, G. Ferrarini & J.P. Franx (red.), *Prospectus Regulation and Prospectus Liability*, Oxford: Oxford University Press 2020, nr. 6.17-6.20; M.A.R. Nannings, 'Kwalificatie van crypto-assets als effect', *FR* 2019, afl. 12, p. 623-632; D. Boreiko, G. Ferrarini & P. Giudici, 'Blockchain Startups and Prospectus Regulation', *European Business Organization Law Review* 2019, vol. 20, p. 670-673; P. Maume & M. Fromberger, 'Regulation of Initial Coin Offerings: Reconciling U.S. and E.U. Securities Laws', *Chicago Journal of International Law* 2019, vol. 19, p. 558-560; D.A. Zetsche e.a., 'The ICO Gold Rush: It's a Scam, It's a Bubble, It's a Super Challenge for Regulators', *Harvard International Law Journal* 2019, vol. 60, p.275-278; A. Gurrea-Martínez & N. Remolina León, 'The Law and Finance of Initial Coin Offerings', in: C. Brummer (red.), *Cryptoassets. Legal, Regulatory, and Monetary Perspectives*, Oxford: Oxford University Press 2019, p. 119-121; P. Hacker & C. Thomale, 'Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law', *European Company and Financial Law Review* 2018, vol. 15, p. 652-653. Zie voorts de definitie van 'virtuele valuta' onder art. 1 lid 1 Wwft en de definitie van 'cryptoactiva' onder art. 3 lid 1 sub 2 MiCA Voorstel. Zie over de reikwijdte van deze laatste definitie: T. Tomczak, 'Crypto-assets and crypto-assets' subcategories under MiCA Regulation', *Capital Markets Law Journal* 2022, vol. 17, p. 365-382.
 6. J.J. van der Grint, 'MiCA en MiFID II - een (on)gelijk speelveld voor handelsplatformen?', *FR* 2022, afl. 3/4, p. 66.
 7. IOSCO, *Decentralized Finance Report* 2022, p. 14; R. Veil, 'Blockchain and the Future of Financial Market Infrastructures', in: J.H. Binder & P. Saguato, *Financial Market Infrastructures: Law and Regulation* (Oxford EU Financial Regulation), Oxford: Oxford University Press 2022, nr. 5.26.
 8. Veil, in: Binder & Saguato, *Financial Market Infrastructures* 2022/5.35; W.Th.Roël & E. Kempenaar, 'Upcoming crypto regulation in the EU: the AML/CFT Reform Package', *FRP* 2021, afl. 7-8, p. 49-50; R. Houben & A. Snyers, *Crypto-Assets - Key Developments, Regulatory Concerns and Responses*, Study for the Committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg: 2020, europarl.europa.eu/supporting-analyses, p. 40.

-
9. IOSCO, *Decentralized Finance Report* (OR01/2022) 24 maart 2022, iosco.org, p. 1.
 10. Smart contracts opereren binnen verschillende lagen van technologieën die onderling met elkaar interacteren. Zie hierover nader: IOSCO, *Decentralized Finance Report* 2022, p. 3-8; F. Schär, 'Decentralized Finance: On Blockchain- and Smart Contract-Based Financial Markets', *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 2021, vol. 103, no. 2, p. 155-156. Zie voor de risico's van DeFi: N. Carter & L. Jeng, 'DeFi Protocol Risks: the Paradox of DeFi', *SSRN* 2021, nr. 3866699, ssrn.com, par. 3; K. Ozili, 'Decentralized finance research and developments around the world', *Journal of Banking and Financial Technology* 2022 (online gepubliceerd op 22 augustus 2022), par. 2.5.
 11. Veil, in: Binder & Saguato, *Financial Market Infrastructures* 2022/5.26; ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* (ESMA 50-157-1391) 9 januari 2019, esma.europa.eu, nr. 55.
 12. 'In beginsel' omdat er ook constructies mogelijk zijn waarbij de eigendomsoverdracht wordt gewaarborgd door een externe partij. Zo maken enkele CEX's in de praktijk al gebruik van een stichting derdengelden, waardoor de eigendomsrechten van de cliënten zijn gewaarborgd. Dit is op het moment van schrijven nog geen vereiste. Met de inwerkingtreding van MiCA worden *crypto-asset service providers* die aan cliënten toebehorende crypto-assets aanhouden verplicht om de eigendomsrechten van cliënten veilig te stellen. Wanneer zij gelden van cliënten aanhouden worden zij zelfs verplicht om deze gelden onmiddellijk naar een kredietinstelling te storten, zie art. 63 lid 1 en 3 MiCA. Verder is het denkbaar dat de afwikkeling van transacties bij CEX's - zoals in de traditionele effectenwereld - wordt uitgevoerd via *clearing* en *settlement*. Dergelijke constructies zijn bij DEX's overigens niet nodig omdat de afwikkeling van transacties *on-chain* plaatsvindt, waardoor de gebruiker in beginsel geen tegenpartijrisico loopt ten opzichte van de DEX.
 13. Veil, in: Binder & Saguato, *Financial Market Infrastructures* 2022/5.26; ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* 2019, nr. 54.

gereguleerde markt, multilaterale handelsfaciliteit (MTF) en georganiseerde handelsfaciliteit (OTF).¹⁴ De traditionele handelsplatformen hebben als overkoepelend kenmerk dat sprake is van een multilateraal systeem, waarin meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten worden samengebracht op zodanige wijze dat er een overeenkomst uit voortvloeit.¹⁵

Er zijn echter ook verschillen ten opzichte van een traditioneel handelsplatform. Een handelsplatform voor crypto-assets, zoals een CEX, is in beginsel vrij toegankelijk voor alle soorten gebruikers. Een traditioneel handelsplatform stelt daarentegen eisen aan de personen die tot het platform worden toegelaten.¹⁶ Zo dienen een gereguleerde markt en een MTF - kort gezegd - alleen banken, beleggingsondernemingen en professionele handelaren direct toegang tot het platform te bieden.¹⁷ Anders dan een handelsplatform voor crypto-assets, laat een traditioneel handelsplatform enkel 'financiële instrumenten' in de zin van MiFID II toe tot de handel.¹⁸ Overigens wordt deze definitie onder het voorstel voor de Amending Directive¹⁹ aldus gewijzigd dat het mede alle financiële instrumenten die worden uitgegeven door middel van DLT betreft.²⁰ Daarmee wordt - wellicht ten overvloede - aangeduid dat crypto-assets

onder omstandigheden kunnen kwalificeren als financieel instrument.²¹

Afhankelijk van de precieze implementatie van de diensten die worden aangeboden, kan een CEX onder de huidige regelgeving worden aangemerkt als aanbieder van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta en/of aanbieder van een bewaarportemonnee (tezamen aanbieders van 'cryptodiensten') in de zin van de Wwft.²² Eenieder die in of vanuit Nederland beroeps- of bedrijfsmatig cryptodiensten aanbiedt is onderhevig aan het Wwft-registratieregime bij De Nederlandsche Bank (DNB).²³ Dit verandert onder de toekomstige regelgeving.

Onder het voorstel voor MiCA (MiCA Voorstel) kwalificeert een CEX als CASP. De diensten die een CEX aanbiedt kunnen worden aangemerkt als crypto-asset dienst.²⁴ Uit dien hoofde zal een CEX in beginsel zijn onderworpen aan de vergunningplicht voor

14. IOSCO, *Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms Final Report* (OR01/2022) 12 februari 2020, iosco.org, p. 4.

15. Zie nader over handelsplatformen: F.F. Nagelkerke, 'Handelsplatformen', in: D. Busch & C.M. Grundmann-van de Krol (red.), *Handboek beleggingsondernemingen (Onderneming en recht nr. 112)*, Deventer: Wolters Kluwer 2019, par. 21.2.2 (MTF), par. 21.2.3 (OTF), par. 21.2.4 (gereguleerde markt). Vgl. definitie van 'exploitatie van een handelsplatform voor cryptoactiva' onder art. 3 lid 1 sub 11 MiCA Voorstel.

16. Grint, van der, *FR 2022*, afl. 3/4, p. 66; A. Sotiropoulou & S. Ligot, 'Legal Challenges of Cryptocurrencies: Isn't It Time to Regulate the Intermediaries?', *European Company and Financial Law Review* 2019, vol. 16, p. 671.

17. Zie: art. 53 lid 3 MiFID II (gereguleerde markt); art. 18 lid 3 jo art. 19 lid 2 jo art. 53 lid 3 MiFID II (MTF). Zie ook: F.F. Nagelkerke, 'Het proefproject voor DLT marktinfrastructuur', *FR 2022*, 3/4, p. 82.

18. Art. 4 lid 1 punt 15 jo deel C bijlage I MiFID II.

19. Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/43/EG, 2009/65/EG, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 en EU/2016/2341, COM(2020) 596 final. Het meest recente voorstel van de Amending Directive dateert van 12 juli 2022 en is terug te vinden op de website van het Europees parlement: European Parliament, '2020/0268(COD). Digital Finance: Amending Directive regarding Digital Operational Resilience requirements', *Legislative Observatory*, oeil.secure.europarl.europa.eu.

20. Art. 6 lid 1 Amending Directive.

21. Voor 'op DLT gebaseerde financiële instrumenten' kunnen marktinfrastructuren onder het zogeheten DLT Pilot Regime een uitzondering aanvragen van bepaalde regels van o.m. MiFID II, MiFIR en CSDR. Zie voor het DLT Pilot Regime: Verordening (EU) 2022/858 van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2022 betreffende een proefregeling voor marktinfrastructuren op basis van distributed ledger-technologie, en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 909/2014. Zie hierover nader: Nagelkerke, *FR 2022*, 3/4, p. 64-67; J. McCarthy, 'Distributed ledger technology and financial market infrastructures: an EU pilot regulatory regime', *Capital Markets Law Journal* 2022, vol. 17, p. 288-306; D.A. Zetzsche & J. Woxholth, 'The DLT sandbox under the Pilot-Regulation', *Capital Markets Law Journal* 2022, vol. 17, p. 212-236.

22. De term 'aanbieder van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta' is niet gedefinieerd in de Wwft of AMLD5. Zie hierover echter de aanbevelingen van AFM en DNB: AFM & DNB, *Crypto's. Aanbevelingen voor een regelgevend kader*, december 2018, afm.nl, p. 11. De term 'aanbieder van een bewaarportemonnee' is gedefinieerd in art. 1 lid 1 Wwft. Zie nader over cryptodiensten: M. van Oosten & L.B.G. Hillen, 'Regulering van virtuele valuta en cryptoactiva', in: F.E.J. Beekhoven van den Boezem & B. Bierens, red., *Geld in beweging: actualiteiten geld en betalingsverkeer (Onderneming en recht nr. 131)*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, nr. 9.3.4-9.3.5.

23. Art. 23b Wwft. Wanneer een CEX voornemens is deze diensten in meerdere lidstaten aan te bieden, moet in elk van deze lidstaten een aparte registratie te worden aangevraagd bij de relevante toezichthouder. Zie nader over de registratieplicht: Oosten, van & Hillen, in: Beekhoven van den Boezem & Bierens, *Geld in beweging: actualiteiten geld en betalingsverkeer (O&R nr. 131) 2022/9.3.2*.

24. Zo zijn de diensten van een CEX aan te merken als één of meerdere van de volgende crypto-asset diensten: het omwisselen van crypto-assets voor gelden en/of andere crypto-assets; de bewaring en het beheer van crypto-assets namens derden; de exploitatie van een handelsplatform voor crypto-assets; de uitvoering van orders voor crypto-assets namens derden; het ontvangen en doorgeven van orders voor crypto-assets namens derden; en het overmaken van crypto-assets namens derden. Zie: art. 3 lid 1 punt 8 en 9 MiCA Voorstel voor de definities van 'crypto-asset service provider' en 'crypto-asset service'.

CASP's, waarbij gebruik kan worden gemaakt van een Europees paspoort.²⁵

Een CASP zal echter - naast de vergunningplicht voor CASP's op grond van het MiCA Voorstel - in beginsel zijn onderworpen aan het Wwft-registratieregime. De implementatie van de *Fifth Anti-Money Laundering Directive* (AMLD5)²⁶ in de Wwft en het daarin vastgelegde Wwft-registratieregime blijft met de inwerkingtreding van MiCA in beginsel van kracht. Op grond van het voorstel voor de *Anti-Money Laundering Regulation* (AMLR Voorstel)²⁷ wordt de huidige implementatie van AMLD5 in de Wwft overgeheveld naar AMLR. Onder deze nieuwe verordening worden meldingsplichtige instellingen onder meer uitgebreid met alle CASP's.²⁸ Met de inwerkingtreding van AMLR vervalt de registratieplicht voor aanbieders van cryptodiensten. Het MiCA Voorstel bevat vervolgens een verplichting voor CASP's om te voldoen aan de anti-witwasregelgeving.²⁹

Nu de inwerkingtreding van MiCA en AMLR niet gelijktijdig zal plaatsvinden, is het de vraag hoe toezichhouders zullen omgaan met CASP's in de periode waarin MiCA van kracht is maar AMLR nog niet.³⁰ Het behoeft geen nadere toelichting dat de cumulatie van een vergunning voor CASP's als bedoeld in MiCA en een registratie voor aanbieders van cryptodiensten als bedoeld in de Wwft voor marktpartijen leidt tot een onevenredig zware regelgevingsdruk.

2.2. Decentralised exchanges

Het aspect van 'decentralisatie' bij DEX's laat zich onder meer illustreren aan de hand van het onderscheid tussen *custodial wallets* en *non-custodial wallets*. Een *wallet* is een soort digitale bewaarportemonnee waarmee gebruikers met behulp van een cryptografisch sleutelpaar crypto-assets kunnen beheren.³¹ Via de *wallet* kunnen gebruikers hun cryptografisch sleutelpaar aanhouden, opslaan alsmede

aanwenden om crypto-assets over te dragen. Het cryptografisch sleutelpaar bestaat uit een publieke sleutel (*public key*) en privésleutel (*private key*) die onlosmakelijk met elkaar zijn verbonden. De *public key* is vergelijkbaar met een bankrekeningnummer en de *private key* met de pincode daarvan.³²

Bij een *non-custodial wallet* beschikt in beginsel alleen de gebruiker over de *private key*. Dit type *wallet* kan worden aangemerkt als 'decentraal' omdat de gebruiker de volledige controle over zijn crypto-assets heeft en daarvoor niet afhankelijk is van een derde. Bij een *custodial wallet* heeft een dienstverlener de beschikking over de *private key* van de gebruiker. Dit type *wallet* kan worden aangemerkt als 'centraal' omdat de gebruiker afhankelijk is van de dienstverlener om over zijn crypto-assets te beschikken. Onder de Wwft zijn enkel aanbieders van diensten om namens cliënten *private keys* te beveiligen om over crypto-assets te kunnen beschikken gehouden tot een registratie bij DNB.³³ In de parlementaire geschiedenis zijn *non-custodial wallets* uitdrukkelijk uitgesloten van het Wwft-registratieregime.³⁴ Een DEX houdt geen crypto-assets aan op naam van gebruikers. In plaats daarvan stelt de DEX een infrastructuur beschikbaar om gebruikers van het platform aan elkaar te verbinden.³⁵

De *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) is in haar *Decentralized Finance Report 2022* uitvoerig ingegaan op de typen DEX's.³⁶ Onderstaand stuk is gebaseerd op dit rapport. In de praktijk laten DEX's een grote variëteit zien in gradaties tussen volledige decentralisatie en centralisatie. Zo kunnen DEX's verschillen in de mate waarin onderdelen van de transactie op een DLT netwerk (*on-chain*) worden afgewikkeld.³⁷ De mate van decentralisatie is relevant voor de vraag of sprake kan zijn van een (zakelijke) relatie met een DEX. De twee meest prominente vormen van DEX's zijn *automated money makers* (AMM's) en *order book exchanges*.³⁸

25. Art. 53 lid 1 en lid 3 MiCA Voorstel.

26. Richtlijn (EU) 2018/843 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2015/849 inzake de voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld of terrorismefinanciering, en tot wijziging van de Richtlijnen 2009/138/EG en 2013/36/EU.

27. Voorstel voor een verordening tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor witwassen of terrorismefinanciering, COM(2021) 420 final. Wanneer wordt verwezen naar 'AMLR Voorstel' wordt bedoeld op het voorstel voor de verordening. Wanneer wordt verwezen naar 'AMLR' wordt bedoeld op de finale versie van de verordening die uiteindelijk in werking zal treden.

28. Art. 3 lid 3 sub g AMLR Voorstel.

29. Art. 61 lid 7 MiCA Voorstel.

30. DNB heeft overigens aangekondigd nadere informatie te geven over het overgangsproces van bestaande naar nieuwe regelgeving, zie: DNB, 'MiCAR belangrijke stap in de regulering van crypto-markten', *Algemeen nieuws* 6 oktober 2022, dnb.nl.

31. EBA, *Report with advice for the European Commission on crypto-assets* 9 januari 2019, eba.europa.eu, p. 8-9; ESMA, ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* 2019, p. 43.

32. Veil, in: Binder & Saguato, *Financial Market Infrastructures 2022/5.04*; A.M. Antonopoulos, *Mastering Bitcoin. Programming the open blockchain*, Sebastopol: O'Reilly 2017, p. 56.

33. Art. 23b lid 2 Wwft. Zie ook definitie 'aanbieder van een bewaarportemonnee' in art. 1 lid 1 Wft.

34. *Kamerstukken II* 2018/19, 35245, nr. 3, p. 31. Hoewel er op dit punt nog geen formele richtsnoer is, lijkt DNB de definitie van 'bewaarportemonnee' in de praktijk ruimer op te vatten. Er is een verschuiving waarneembaar van een reikwijdte die enkel dienstverleners omvat die andermans *private keys* direct beheren naar een reikwijdte die wellicht ook dienstverleners omvat die die *indirect* andermans *private keys* beheren.

35. ESMA, *Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets* 2019, nr. 56.

36. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14-15.

37. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 9-10, 14.

38. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14. Zie voor een uitgebreid overzicht van de diverse vormen van DEX's: Schär, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 2021, vol. 103, p. 160-163.

Bij AMM's vindt de afwikkeling van transacties geheel *on-chain* plaats. AMM's zijn afhankelijk van gebruikers die crypto-assets storten (*liquidity providers*) in een *smart contract (liquidity pool)*. Deze crypto-assets zijn vervolgens beschikbaar om te verhandelen met andere gebruikers die deze crypto-assets willen omwisselen voor andere crypto-assets (*liquidity takers*). Doorgaans storten *liquidity providers* een aantal crypto-asset paren en ontvangen hiervoor een crypto-asset die *pro rata* een evenredig belang in de *liquidity pool* vertegenwoordigt. Zij kunnen deze crypto-asset te allen tijde inwisselen voor hun aandeel in de *liquidity pool*.³⁹

Het volgende voorbeeld dient ter illustratie van de prijsvorming van crypto-assets die worden verhandeld via een AMM. Een *liquidity provider* stort een bepaalde hoeveelheid crypto-assets A en ontvangt hiervoor een bepaalde hoeveelheid crypto-assets B. De wisselkoers wordt automatisch bepaald volgens een formule die in essentie is gebaseerd op de onderlinge verhouding tussen de crypto-assets die door de *liquidity pool* worden aangehouden. Wanneer de hoeveelheid van crypto-asset A ten opzichte van crypto-asset B stijgt, daalt de prijs van crypto-asset A en stijgt de prijs van crypto-asset B. De mate waarin de prijs van een crypto-asset fluctueert, hangt doorgaans af van de omvang van de transactie en de liquiditeit van de *liquidity pool*. AMM's zijn in sterke mate afhankelijk van arbitrage-handelaren, die doorgaans gebruik maken van 'bots' - die crypto-assets kopen en verkopen, totdat de prijs in de *liquidity pool* convergeert met de marktprijs.⁴⁰ Gebruikers kunnen bij een AMM enkel *market orders* plaatsen. Een voorbeeld van een AMM is Uniswap.⁴¹

Bij *order book exchanges* bevat de afwikkeling zowel *on-chain* als *off-chain* aspecten, waarbij de orderboeken worden beheerd door een centrale exploitant en een DLT netwerk dient als *settlement layer*. Gebruikers die geïnteresseerd zijn om voor een bepaalde prijs crypto-assets te kopen of verkopen (*makers*) plaatsen een order bij de exploitant, die de order publiceert voor andere gebruikers die geïnteresseerd zouden kunnen zijn in het matchen van de order (*takers*). Zodra er een match is, geeft de *taker* de order door aan het protocol. Dit protocol wikkelt de transactie vervolgens *on-chain* af. De exploitant beschikt niet over de crypto-assets van de gebruikers en fungeert slechts als doorgeefluik van de informatie die nodig is om een transactie af te wikkelen op het DLT netwerk.⁴² De exploitant van een *order book exchange* ontvangt voor zijn diensten een fee van *makers* en *takers*. Daarnaast betalen *takers* doorgaans

een protocol fee voor elke transactie.⁴³ Anders dan bij een AMM, komt de prijsvorming bij een *order book exchange* tot stand door een geaggregeerde lijst van koop- en verkooporders die door gebruikers zijn geplaatst. Deze orders kunnen zowel *market orders* als *limit orders* betreffen.⁴⁴ Een voorbeeld van een *order book exchange* is IDEX.⁴⁵

DEX's bieden doorgaans niet de mogelijkheid om te wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta en bieden evenmin een bewaarportemonnee aan in de zin van de Wwft. Hierdoor is een DEX in beginsel niet aan te merken als aanbieder van cryptodiensten en is derhalve niet onderhevig aan het Wwft-registratieregime. Het is de vraag of een DEX onder het MiCA Voorstel is aan te merken als CASP.⁴⁶ Onder de eerder gepubliceerde conceptversies van het MiCA Voorstel konden crypto-asset diensten alleen worden aangeboden door rechtspersonen met een statutaire zetel in een EU-lidstaat.⁴⁷ Bij een DEX is niet zonder meer voldaan aan het vereiste dat sprake is van een rechtspersoon met statutaire zetel in een EU-lidstaat. Inmiddels staat in de meest recent gepubliceerde conceptversie van het MiCA Voorstel dat crypto-assets die op een volledig gedecentraliseerde wijze ter beschikking worden gesteld buiten de reikwijdte van de verordening vallen.⁴⁸ Dit roept de vraag op wat 'decentralisatie' volgens de Europese wetgever betekent. Mogelijk komt de Europese Commissie hierop terug wanneer zij enige tijd na de inwerkingtreding van MiCA verslag indient over de toepassing van de verordening.⁴⁹ Een van de onderdelen van dit verslag betreft de ontwikkelingen rondom DeFi en een geschikte regulatorische benadering van DeFi.⁵⁰

39. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14.

40. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14-15. Zie nader over de rol van bots en aggregators bij het optimaliseren van liquiditeit: IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 15-16.

41. Zie website Uniswap: uniswap.org.

42. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14; Schär, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 2021, vol. 103, p. 161-162.

43. IOSCO, *Decentralized Finance Report 2022*, p. 14.

44. Injective Labs, 'Decentralized Exchange Designs: Order Book Model vs. Automated Market Maker (AMM)', Blog 3 maart 2021, blog.injective.com.

45. Zie website IDEX: idex.io.

46. Zie hierover nader: Roël & Kempenaar, *FRP 2021*, afl. 7-8, p. 49-50.

47. Art. 53 lid 1 MiCA Voorstel (versie 17 maart 2020). Onder de meest recent gepubliceerde conceptversie is echter bepaald dat crypto-asset diensten ook kunnen worden verleend door entiteiten die geen rechtspersoon zijn, zie art. 53 lid 1 MiCA Voorstel: "Crypto-asset services may be provided by undertakings that are not legal persons only if their legal status ensures a level of protection for third parties' interests equivalent to that afforded by legal persons and they are subject to equivalent prudential supervision appropriate to their legal form."

48. Ovw. 12a considerans MiCA Voorstel: "Where crypto-asset services as defined in this Regulation are provided in a fully decentralised manner without any intermediary they do not fall within the scope of this Regulation."

49. Na inwerkingtreding volgt binnen 48 maanden een verslag en binnen 24 maanden een tussenverslag, zie art. 122 lid 1 MiCA Voorstel.

50. Art. 122 lid 2 punt jc MiCA Voorstel: "an assessment of the development of decentralised-finance in the crypto-assets markets and of the adequate regulatory treatment of decentralised crypto-asset systems".

3. Centrale positie begrip (zakelijke) relatie

De begrippen 'zakelijke relatie' in de zin van de Wwft en 'relatie' in de zin van de Sanctieregelgeving nemen een centrale positie in omdat diverse verplichtingen ontstaan wanneer hier sprake van is. Zo ontstaat bij het aangaan van een (zakelijke) relatie de verplichting tot het verrichten van cliëntenonderzoek als bedoeld in de Wwft en het uitvoeren van identiteitscontrole als bedoeld in de Sanctieregelgeving.

3.1. Toepasselijkheid Wwft en Sanctieregelgeving indien sprake is van een (zakelijke) relatie

De Wwft stelt onder meer de verplichting om cliëntenonderzoek te verrichten ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.⁵¹ De Wwft bevat een opsomming van omstandigheden waaronder een instelling is gehouden tot het verrichten van cliëntenonderzoek.⁵² Onder het begrip 'instelling' valt iedere bank, andere financiële onderneming, of natuurlijke persoon, rechtspersonen of vennootschap handelend in het kader van zijn beroepsactiviteiten.⁵³ In aanvulling hierop bevat de Wwft een opsomming van alle entiteiten die onder de reikwijdte van de Wwft vallen.⁵⁴ De voor dit artikel relevante omstandigheid waaronder een instelling is gehouden tot het verrichten van het cliëntenonderzoek betreft de situatie waarin een instelling in of vanuit Nederland een *zakelijke relatie* aangaat.⁵⁵

De Sanctieregelgeving stelt onder meer de verplichting om de identiteit van relaties te controleren om na te gaan of deze overeenkomt met personen of entiteiten genoemd op de diverse sanctielijsten. De Sanctiewet 1977 (Sw) bepaalt onder meer de regels voor het toezicht op de naleving van de Sanctieregelgeving door diverse instellingen.⁵⁶ In de Aanwijzing rechtspersonen Sanctiewet 1977 zijn de AFM en DNB belast met het toezicht op de naleving door financiële instellingen die onder hun toezicht staan van de bij of krachtens de Sw gestelde regels met betrekking tot het financieel verkeer. Op grond van het Overdrachtsbesluit Sanctiewet 1977 zijn de bevoegdheden die de Minister van Financiën in het kader van toezicht heeft, overgedragen aan AFM en DNB.⁵⁷ In de Regeling toezicht Sanctiewet 1977 (RtSw) hebben de AFM en DNB hiertoe nadere regels gesteld.⁵⁸ Zo zijn instellingen gehouden tot het waarborgen dat zij op het gebied van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) maatregelen hebben

getroffen ter naleving van de Sanctieregelgeving.⁵⁹ Met name kent de RtSw de verplichting voor instellingen om een adequate controle van de administratie uit te voeren op het overeenkomen van de identiteit van een relatie met een (rechts)persoon of entiteit als bedoeld in de Sanctieregelgeving, met het oog op het bevriezen van de financiële middelen van die relatie of het voorkomen van het ter beschikking stellen van financiële middelen of diensten aan die relatie.⁶⁰

3.2. Cliëntenonderzoek in de zin van de Wwft

Het cliëntenonderzoek van de Wwft bestaat uit meerdere elementen. Voor dit artikel is relevant dat een instelling de cliënt dient te identificeren en diens identiteit dient te verifiëren.⁶¹ Identificeren is het opgeven laten doen van de identiteit en verifiëren is het vaststellen dat de opgegeven identiteit overeenkomt met de werkelijke identiteit.⁶² De identiteit van de cliënt wordt geverifieerd aan de hand van documenten, gegevens of inlichtingen uit betrouwbare en onafhankelijke bron.⁶³ In de Uitvoeringsregeling Wwft 2018 zijn de documenten aangewezen op basis waarvan kan worden voldaan aan de plicht tot verificatie van de identiteit van de cliënt.⁶⁴

3.3. Identiteitscontrole in de zin van de Sanctieregelgeving

Zoals hierboven al aangegeven moeten instellingen die onder het toezicht van de AFM of DNB op de naleving van de Sanctieregelgeving staan, de identiteit van hun relaties controleren om na te gaan of deze overeenkomt met personen of entiteiten genoemd op de diverse sanctielijsten. De RtSw noch de Sanctieregelgeving omvat een norm hoe de identiteit van een relatie moet worden vastgesteld. Het kan dus gesteld worden dat deze controle vormvrij is.

De Leidraad Financiële Sanctieregelgeving van het Ministerie van Financiën (de MinFin Leidraad)⁶⁵ geeft aan dat gezien de diversiteit aan instellingen waarop de RtSw van toepassing is, de wijze waarop zij invulling geven aan de bepalingen van de regeling zullen verschillen. Daarom moeten de instellingen zelf bepalen welke maatregelen nodig zijn voor de naleving van de sanctieregelingen.⁶⁶ De toezichthouder kijkt of de genomen maatregelen voldoende effectief zijn vanuit een 'principle-based'

51. Art. 3 Wwft.

52. Art. 3 lid 5 Wwft.

53. Art. 1 lid 1 sub b Wwft.

54. Art. 1a Wwft.

55. Art. 3 lid 5 sub a Wwft.

56. Afdeling 5 van de Sw.

57. Art. 2 Overdrachtsbesluit Sanctiewet 1977.

58. Regeling Toezicht Sanctiewet 1977 (Stcr. 2005, 188, p. 21).

59. Art. 2 RtSw.

60. Art. 2 lid 2 RtSw.

61. Art. 3 lid 2 onder a Wwft.

62. Art. 1 lid 1 Wwft.

63. Art. 11 lid 1 Wwft.

64. Art. 4 lid 1 Uitvoeringsregeling Wwft 2018.

65. Ministerie van Financiën, *Leidraad Financiële Sanctieregelgeving van het Ministerie van Financiën*, 12 augustus 2020, rijksoverheid.nl.

66. Ministerie van Financiën, *Leidraad Financiële Sanctieregelgeving van het Ministerie van Financiën*, par. 1.5.

benadering. De sanctie maatregelen zijn echter wel een resultaatsverplichting, hetgeen betekent dat alle relaties moeten worden gecontroleerd.⁶⁷

4. Decentralised exchanges als (zakelijke) relatie

4.1. Reikwijdte begrip 'zakelijke relatie' onder de Wwft

Het cliëntenonderzoek op grond van de Wwft moet worden uitgevoerd ten aanzien van cliënten. Op grond van de Wwft is een cliënt een natuurlijke persoon of rechtspersoon met wie een zakelijke relatie wordt aangegaan of die een transactie laat uitvoeren.⁶⁸ Het is de vraag of een relatie tussen een financiële onderneming en een DEX is aan te merken als een 'cliënt' of een 'zakelijke relatie' als bedoeld in de Wwft.

Het begrip zakelijke relatie staat al vanaf 1992 in de *Anti-Money Laundering Directive* en is pas in 2005 in de *Third Anti-Money Laundering Directive* gedefinieerd.⁶⁹ Sindsdien is de definitie niet meer gewijzigd. De implementatie van dit begrip is in de Wwft gedefinieerd als: "zakelijke, professionele, of commerciële relatie tussen een instelling en een natuurlijke persoon, rechtspersoon of vennootschap, die verband houdt met de professionele activiteiten van die instelling en waarvan op het tijdstip dat het contact wordt gelegd, wordt aangenomen dat deze enige tijd zal duren".⁷⁰ Er is geen overweging in de richtlijn waarin de reikwijdte van deze definitie wordt uitgelegd. De parlementaire geschiedenis verduidelijkt de zinsnede "die verband houdt met de professionele activiteiten".⁷¹ Hiermee wordt aangegeven dat alleen de zakelijke relaties die samenhangen met de hoofdactiviteiten van een instelling (bijvoorbeeld die activiteiten waarvoor een vergunning is verleend), relaties zijn waarop het cliëntenonderzoek van toepassing is. Ook dient de relatie enige tijd te duren. Hiermee worden incidentele transacties uitgesloten.⁷²

Zowel DNB als de AFM geven een ruime uitleg aan de definitie van zakelijke relatie. De DNB Leidraad Wwft en Sw (DNB Leidraad)⁷³ geeft aan dat als een instelling andere activiteiten verricht die een financiële component hebben waarbij er een risico op witwassen of terrorismefinanciering is, de instelling ook voor deze activiteiten de Wwft dient toe te passen. Daarnaast geven zowel de DNB Leidraad als de

AFM Leidraad Wwft en Sanctiewet (AFM Leidraad)⁷⁴ aan dat deze ruime definitie ook betekent dat relaties met professionele tegenpartijen in het kader van de kernactiviteiten van de instelling onder de Wwft vallen, zoals relaties tussen financiële instellingen (zoals *correspondent relations*) en dienstverleners.⁷⁵

De vraag of sprake kan zijn van een zakelijke relatie met een DEX is afhankelijk van de mate van decentralisatie van de betreffende DEX. Bij een *order book exchange* zal in beginsel sprake zijn van een zakelijke relatie tussen de financiële onderneming en de DEX omdat aan dit type DEX in principe een exploitant is verbonden. Wanneer deze exploitant is aan te merken als een "natuurlijke persoon, rechtspersoon of vennootschap" is op grond van de definitie sprake van een zakelijke relatie indien sprake is van een zakelijke, professionele of commerciële relatie met de exploitant die verband houdt met de professionele activiteiten van de financiële onderneming en waarvan wordt aangenomen dat de relatie enige tijd zal duren.

Bij een AMM zal minder snel sprake zijn van een zakelijke relatie tussen de financiële onderneming en de DEX omdat aan de DEX in beginsel geen eigenaar of exploitant is verbonden. Er is dan geen "natuurlijke persoon, rechtspersoon of vennootschap" waarmee een zakelijke relatie kan worden aangegaan. In geval van een dergelijke DEX interacteert de financiële onderneming met *smart contracts* door middel waarvan de transacties in crypto-assets *on-chain* worden afgewikkeld. Voor zover aan een dergelijke DEX *wel* een eigenaar of exploitant is verbonden, kan *toch* sprake zijn van een zakelijke relatie met de DEX indien de relatie met deze partij voldoet aan de definitie.⁷⁶

4.2. Reikwijdte begrip 'relatie' onder de Sanctieregelgeving

Het is de voorts de vraag of tussen een financiële onderneming en een DEX sprake kan zijn van een 'relatie' als bedoeld in de Sanctieregelgeving. Het relatiebegrip is in de RtSw gedefinieerd als "een ieder die betrokken is bij een financiële dienst of een financiële transactie".⁷⁷ Indachtig de Toelichting bij de RtSw⁷⁸ verduidelijkt de MinFin Leidraad dat onder het relatiebegrip onder meer moet worden verstaan: "de cliënten van een instelling, de begunstigden van een transactie of product (bijvoorbeeld adressanten van uitkeringen uit een levensverzekering), de uiteindelijk belanghebbende(n) van rechtspersonen, personenvennootschappen, trusts en soortgelijke juridische constructies,

67. Ministerie van Financiën, *Leidraad Financiële Sanctieregelgeving van het Ministerie van Financiën*, par. 1.6.

68. Art. 1 lid 1 sub b Wwft.

69. Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 oktober 2005 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme.

70. Art. 1 lid 1 sub b Wwft.

71. *Kamerstukken II 2007/08, 31238*, nr. 3, p. 14.

72. *Kamerstukken II 2007/08, 31238*, nr. 3, p. 14.

73. DNB, *Leidraad Wwft en Sw*, december 2020, dnb.nl.

74. AFM, *Leidraad Wwft en Sanctiewet*, 19 oktober 2020, afm.nl.

75. DNB Leidraad Wwft en Sw 2020, par. 4.2.1; AFM Leidraad Wwft en Sanctiewet 2020, p. 15.

76. Vgl. par. 4.2 van dit artikel.

77. Art. 1 sub b RtSw.

78. Toelichting Regeling Toezicht Sanctiewet 1977 (*Strct.* 2005, 188, p. 21), par. 4.4.

correspondent relations en de wederpartij bij een financiële transactie of product (bijvoorbeeld bij een uitkering van een schadeverzekering)".⁷⁹

Volgens de AFM vallen onder het relatiebegrip: "cliënten, vertegenwoordigers en UBO's van cliënten, maar bijvoorbeeld ook bestuurders van aan cliënt gereleerde partijen".⁸⁰ Ook in de DNB Leidraad wordt een ruime opsomming gegeven van partijen die onder dit begrip vallen, waaronder de begunstigen van een (internationale) overboeking van gelden.⁸¹ Het relatiebegrip als bedoeld in de Sanctieregelgeving is dus breder dan het cliëntbegrip als bedoeld in de Wwft.⁸² Het relatiebegrip is zo ruim gedefinieerd omdat zowel het direct als het indirect ter beschikking stellen van financiële middelen of diensten onder de sanctiemaatregelen valt.⁸³ Het beschikbaar maken van gelden aan personen of entiteiten die niet op de sanctielijsten staan maar die onder de zeggenschap staan of eigendom zijn van personen of entiteiten die *wel* op de sanctielijsten staan, wordt namelijk beschouwd als het indirect beschikbaar maken van gelden aan de gesanctioneerde persoon of entiteit.⁸⁴

De vraag of sprake kan zijn van een relatie met een DEX is eveneens afhankelijk van de mate van decentralisatie van de DEX. Zowel bij een *order book exchange* als bij een AMM vindt de afwikkeling van transacties *on-chain* plaats. Bij een *order book exchange* heeft in aanvulling daarop de exploitant een rol als doorgeefluik van informatie over geplaatste orders (*off-chain* aspect), waarna de transactie *on-chain* wordt afgewikkeld (*on-chain* aspect). Doorslaggevend voor het relatiebegrip in het kader van DEX's is de vraag of de daadwerkelijke afwikkeling van transacties *on-chain* of *off-chain* in de boeken van het handelsplatform plaatsvindt.

Nu de daadwerkelijke afwikkeling van transacties bij zowel AMM's als *order book exchanges on-chain* plaatsvindt, worden geen financiële middelen of diensten aan de DEX ter beschikking gesteld. De enkele betrokkenheid van een exploitant als doorgeefluik van informatie over de orders - in het geval van een *order book exchange* - doet daar niet aan af. Indien de daadwerkelijke afwikkeling van transacties *off-chain* in de boeken van het handelsplatform plaatsvindt bij een handelsplatform dat zich presenteert als DEX, fungeert het handelsplatform *de facto* als CEX. Wanneer de afwikkeling van transacties op deze wijze plaatsvindt, worden *wel* financiële middelen of diensten aan het betreffende handelsplatform ter beschikking gesteld. Bij het wisselen van crypto-assets beschikt het handelsplatform immers tijdelijk

over de crypto-assets. Derhalve is sprake van een relatie met dit handelsplatform. Bij *order book exchanges* en AMM's (zoals in dit artikel beschreven) is daarvan echter geen sprake.

Ondersteunend aan bovenstaande redenering dat financiële middelen of diensten aan het handelsplatform ter beschikking worden gesteld en dat het platform daarmee fungeert als CEX, is een Opinie van de Europese Commissie⁸⁵ waarin wordt toegelicht dat gelden die via een bank gaan die op een sanctielijst staat, maar waarbij zowel de opdrachtgever als de begunstigde van de gelden niet op een sanctielijst staat, toch bevroren moeten worden. De Commissie houdt hierbij een ruime interpretatie van het begrip 'in bezit zijn' aan en stelt dat er geen minimumduur vereist is voor het bezit van middelen door de in een sanctielijst opgenomen entiteit. Het feit dat een instelling die op een sanctielijst staat heel even tegoe-den of economische middelen onder zich houdt ten behoeve van het vereffenen van een transactie, roept dus al de bevroeringsmaatregelen in.⁸⁶

4.3. Aansluiting bij FATF Guidance

Voor de reikwijdte van het begrip (zakelijke) relatie in het kader van DEX's kan naar onze mening aansluiting worden gezocht bij de richtsnoeren van de FATF ten aanzien van *Virtual Asset Service Providers* (VASP's).⁸⁷ De FATF geeft in de *Updated Guidance for a Risk-Based Approach for Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* (FATF Guidance) toelichting over de vraag welke partijen zijn aan te merken als een VASP en derhalve onder de anti-witwasregelgeving vallen.⁸⁸ Daarbij gaat de FATF in op verschillende voorbeelden die van belang zijn om te bepalen of een DEX is aan te merken als een VASP.⁸⁹

Een VASP is op grond van de FATF Guidance elke natuurlijke persoon of rechtspersoon die als bedrijf een

79. AFM Leidraad Wwft en Sanctiewet 2020, p. 10.

80. AFM Leidraad Wwft en Sanctiewet 2020, p. 44.

81. DNB Leidraad Wwft en Sw 2020, par. 7.3.

82. Leidraad Financiële Sanctieregelgeving 2020, p. 10; AFM Leidraad Wwft en Sanctiewet 2020, p. 44.

83. DNB Leidraad Wwft en Sw 2020, par. 7.3.

84. DNB Leidraad Wwft en Sw 2020, par. 7.3.

85. Europese Commissie, *Commission Opinion of 4.7.2019 on a request for interpretation concerning the freeze of funds of a non-designated person transferred into a Member State from a designated bank and the derogation for "extraordinary expenses" under Article 28 of Council Regulation (EU) 267/2012* (C(2019) 5175 final), 4 juli 2019, ec.europa.eu.

86. Deze interpretatie van het begrip 'in bezit zijn' is herhaald in: Europese Commissie, *Consolidated version of the frequently asked questions concerning sanctions adopted following Russia's military aggression against Ukraine and Belarus' involvement in it* (laatst gewijzigd: 19 september 2022), finance.ec.europa.eu, p. 26 (antwoord op vraag 18).

87. De FATF is een intergouvernementele organisatie die in 1989 op initiatief van de G7 is opgericht om beleid te ontwikkelen ter bestrijding van witwassen. Zie hierover nader: U.W. Chohan, 'The FATF in the Global Financial Architecture: Challenges and Implications', SSRN 2019, nr. 3362167, p. 2.

88. FATF, *Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* oktober 2021, fatf-gafi.org.

89. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 55-94.

of meer van de volgende activiteiten of werkzaamheden verricht voor of namens een andere natuurlijke persoon of rechtspersoon: (i) wisselen tussen crypto-assets⁹⁰ en fiduciaire valuta; (ii) wisselen tussen een of meerdere soorten crypto-assets; (iii) overdracht van crypto-assets; (iv) bewaring en/of administratie van crypto-assets of instrumenten die controle over crypto-assets mogelijk maken; en (v) deelname aan en verlening van financiële diensten in verband met de aanbidding en/of verkoop van een crypto-asset voor een emittent (tezamen: VASP-diensten).⁹¹ In het kader van DEX's zijn met name wisseldiensten (ii) en overdrachtdiensten (iii) relevant.⁹² Deze diensten kunnen immers - zonder menselijke interventie - plaatsvinden middels technologie.⁹³

Volgens de FATF is bij een DEX vaak nog steeds sprake van een centrale partij met een zekere mate van betrokkenheid of controle. Voorbeelden van dergelijke betrokkenheid of controle zijn het creëren en lanceren van een crypto-asset, het ontwikkelen van *decentralised or distributed application* (DApp) functies en gebruikersinterfaces voor accounts met een administratieve 'key', of het innen van vergoedingen.⁹⁴ De FATF stelt voorop dat de onderliggende software of technologie als zodanig niet wordt aangemerkt als VASP. Bepaalde partijen - zoals oprichters, eigenaren, exploitanten of andere personen die zeggenschap of voldoende invloed behouden in een protocol - kunnen bij een DEX *toch* worden aangemerkt als VASP indien zij VASP-diensten verlenen of actief faciliteren. Dit is zelfs het geval wanneer andere partijen een rol spelen in de dienstverlening of delen van het proces zijn geautomatiseerd.⁹⁵

Eigenaren of exploitanten kunnen volgens de FATF worden onderscheiden op grond van hun relatie tot de activiteiten die door de DEX worden ondernomen. Zo kan bijvoorbeeld sprake zijn van controle of voldoende invloed over activa of over aspecten van het protocol en van een doorlopende zakelijke relatie tussen eigenaren of exploitanten en gebruikers. Dit kan zelfs het geval zijn als deze controle of invloed wordt uitgevoerd via een *smart contract* of een stemprotocol. Daarnaast kunnen jurisdicties andere factoren in overweging nemen, zoals de vraag of een partij winst maakt met de dienst of de mogelijkheid

heeft om parameters in te stellen of te wijzigen om de eigenaar of exploitant van een DEX te identificeren.⁹⁶

Verder geeft de FATF aan dat jurisdicties telkens aan de hand van de feiten en omstandigheden van het individuele geval moeten vaststellen of sprake is van een identificeerbare natuurlijke persoon of rechtspersoon die een VASP-dienst verleent. Daarbij zijn marketing voorwaarden, zelfidentificatie als 'DeFi' of de betrokken technologie niet doorslaggevend. De definities moeten breed worden uitgelegd, met inachtneming van de praktische bedoeling en functionele benadering van de standaarden van de FATF. Jurisdicties moeten zich laten leiden door het principe dat de FATF beoogt natuurlijke personen en rechtspersonen te reguleren die financiële diensten verlenen die onder de definitie van onderneming vallen.⁹⁷

4.4. Onderscheid DEX gerund door protocol of eigenaar/exploitant

In essentie komt de FATF Guidance over de kwalificatie van een DEX als VASP - en dus als mogelijke (zakelijke) relatie - neer op de vraag of sprake is van een DEX die uitsluitend wordt gerund door een protocol of een DEX waaraan eigenaren of exploitanten zijn verbonden. In het eerste geval is geen sprake van een VASP omdat onderliggende software of technologie als zodanig niet wordt aangemerkt als VASP. In het tweede geval kunnen de eigenaren of exploitanten worden aangemerkt als VASP.⁹⁸

Indien sprake is van een DEX die uitsluitend wordt gerund door een protocol, kan geen sprake zijn van een (zakelijke) relatie. In aanvulling op de factoren die de FATF benoemt, kunnen naar onze mening onder meer de volgende factoren een aanwijzing zijn voor een DEX die wordt gerund door een protocol: een *open source* protocol, afwezigheid van algemene voorwaarden en privacy statements en afwezigheid van een klantenservice en contactgegevens. In het geval van een dergelijke DEX is een financiële onderneming niet gehouden om cliëntenonderzoek te verrichten ten aanzien van de DEX of de identiteit van de DEX te controleren. Bij een AMM kan sprake zijn van een DEX die uitsluitend wordt gerund door een protocol, mits er geen aanwijzingen zijn dat aan de DEX een eigenaar of exploitant is verbonden.

Een concreet voorbeeld van een DEX die uitsluitend wordt gerund door een protocol is de Stellar DEX.⁹⁹ Op deze DEX hebben gebruikers vanuit een

90. In de FATF Guidance is verwezen naar de term 'virtual assets'. Ten behoeve van de leesbaarheid van dit artikel hebben de auteurs ervoor gekozen om te verwezen naar de term 'crypto-assets'. Zie voor de definitie van 'virtual asset' en de toelichting daarop: FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 44.b, 47-54.

91. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 55.

92. Indien (ook) sprake is van bepaalde financiële diensten (v), wordt doorgaans verwezen naar de term DeFi.

93. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 66.

94. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 66.

95. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 67.

96. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 67.

97. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 68.

98. FATF, *Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers* 2021, nr. 67.

99. Zie website Stellar DEX: stellardex.org.

eigen wallet toegang tot de diensten van de DEX. Gebruikers kunnen via derde partijen, zogeheten *anchors*, fiduciaire valuta wisselen voor crypto-assets om deze vervolgens op de DEX te wisselen voor andere crypto-assets.¹⁰⁰ De DEX is onderdeel van het *open source* protocol van het Stellar netwerk. De website van de DEX bevat voorts geen aanleiding om aan te nemen dat er een eigenaar of exploitant aan de DEX is verbonden. Zo bepaalt de website dat de diensten zonder garanties of voorwaarden worden aangeboden.¹⁰¹ Verder worden geen gegevens van gebruikers opgeslagen.¹⁰²

Indien aan een DEX eigenaren of exploitanten zijn verbonden, kan *wel* sprake zijn van een (zakelijke) relatie. In aanvulling op de factoren die de FATF benoemt, kan naar onze mening de afwezigheid van bovengenoemde factoren die een aanwijzing zijn voor een DEX die wordt gerund door een protocol, een aanwijzing zijn voor een DEX waaraan een eigenaar of exploitant is verbonden.¹⁰³ In het geval van een dergelijke DEX is een financiële onderneming gehouden om cliëntenonderzoek te verrichten ten aanzien van de eigenaar of exploitant van de DEX en de identiteit van de (uiteindelijk belanghebbende van de) eigenaar of exploitant van de DEX te controleren. Aan een *order book exchange* is doorgaans een exploitant of eigenaar verbonden waaraan gebruikers een fee afdragen. Ook aan een AMM kan een exploitant of eigenaar zijn verbonden indien daarvoor aanwijzingen zijn.

Een concreet voorbeeld van een DEX waaraan eigenaren of exploitanten zijn verbonden is IDEX.¹⁰⁴ Deze DEX biedt een platform voor het wisselen van crypto-assets op het Polygon netwerk. De website van deze DEX bevat een pagina over de juridische aspecten van de dienst.¹⁰⁵ Deze pagina bevat algemene voorwaarden en een privacy statement. Uit de algemene voorwaarden blijkt dat gebruikers van de DEX een overeenkomst aangaan met Aurora Labs S.A. en bijbehorende dochterondernemingen en gelieerde partijen. Verder stelt het privacy statement dat dezelfde partij gegevens verzamelt van gebruikers. Dit zijn duidelijke aanwijzingen voor de betrokkenheid van een eigenaar of exploitant. Tot slot is in dit voorbeeld sprake van een rechtspersoon ten aanzien waarvan het cliëntenonderzoek en de identiteitscontrole kan plaatsvinden.

4.5. Tegenhanger: Tornado Cash

Op 8 augustus 2022 is Tornado Cash door de *U.S. Treasury Department's Office of Foreign Assets Control* (OFAC) toegevoegd aan de lijst met *Specially Designated Nationals and Blocked Persons List* (SDN lijst) waarmee Amerikanen geen zaken mogen doen.¹⁰⁶ Tornado Cash is een zogeheten *mixing service* die via een *decentralised autonomous organisation* (DAO) wordt aangeboden. Een *mixing service* is een dienst waarbij crypto-assets van meerdere gebruikers worden gemengd om de wedersamenstelling van de transactieschiedenis te bemoeilijken en zo de privacy van gebruikers te bevorderen.¹⁰⁷ Een DAO is een organisatiestructuur die niet wordt gecontroleerd door een centrale autoriteit en waarvan de regels geheel worden uitgevoerd door een *smart contract*.¹⁰⁸

Opmerkelijk aan deze aanwijzing is dat OFAC Tornado Cash - oneigenlijk - heeft aangemerkt als entiteit.¹⁰⁹ Als onderdeel van deze aanwijzing heeft OFAC bepaalde *wallet* adressen die in verband worden gebracht met Tornado Cash en de URL-link van de website van Tornado Cash opgenomen.¹¹⁰ Op grond van deze aanwijzing is het voor Amerikanen

100. Zie website Stellar onder 'Learn' en vervolgens onder 'Anchor Basics': www.stellar.org/learn/anchor-basics.
 101. Zie website StellarTerm onder 'Terms of Use': stellar-term.com/terms-of-use.
 102. Zie website StellarTerm onder 'Privacy Policy': stellar-term.com/privacy.
 103. Factoren die derhalve een aanwijzing zijn voor een DEX waaraan een eigenaar of exploitant is verbonden: geen *open source* protocol, publicatie van algemene voorwaarden en privacy statements waarbij sprake is van een contractuele wederpartij, aanwezigheid van klantenservice en contactgegevens.
 104. Zie website IDEX: exchange.idex.io.
 105. Zie website IDEX onder 'IDEX' en vervolgens onder 'Legal': exchange.idex.io/legal.

106. OFAC, 'Cyber-related Designation', *Sanctions List Updates* 8 augustus 2022, [treasury.gov](https://www.treasury.gov). Bovendien heeft de Fiscale inlichtingen en opsporingsdienst (FIOD) een vermeende ontwikkelaar van Tornado Cash aangehouden vanwege een verdenking van betrokkenheid bij het verhullen van criminele geldstromen, zie: FIOD, 'Aanhouding verdachte ontwikkelaar van Tornado Cash', *Nieuws* 12 augustus 2022, [fiod.nl](https://www.fiod.nl).
 107. Zie nader over *mixing services*: O. Singh, 'What is a cryptocurrency mixer and how does it work?', *Cointelegraph* 27 maart 2022, cointelegraph.com; J. Nelson, 'What are Coin Mixers and How do They Work?', *Decrypt* 12 augustus 2022, decrypt.co.
 108. Zie nader over DAO's: R. Spannocchi & R. Kattenbelt, 'Why decentralization matters — A legal perspective', *Medium* 14 september 2022, medium.com; Monolith, 'Understanding DAOs: Decentralised Autonomous Organisations Explained', *Medium* 24 november 2021, medium.com; C. Brummer, 'Disclosure, dApps and DeFi', *Stanford Journal of Blockchain Law & Policy* 2022, vol. 5, no. 2, p. 137-174; W.A. Kaal, 'Blockchain-Based Corporate Governance', *Stanford Journal of Blockchain Law & Policy* 2021, vol. 4, no. 1, p. 3-28; A. Sims, 'Decentralised Autonomous Organisations: Governance, Dispute Resolution and Regulation', *SSRN* 2021, nr. 3971228, ssrn.com; A. Sims, 'Blockchain and Decentralised Autonomous Organisations (DAOs): the Evolution of Companies?', *New Zealand Universities Law Review* 2019, vol. 28, no. 3, p. 435-451.
 109. J. Brito & P. van Valkenburg, 'U.S. Treasury sanction of privacy tools places sweeping restrictions on all Americans. Sanctioned Tornado Cash smart contract is a tool, not a person', *Coin Center* 8 augustus 2022, coincenter.org; J. Brito & P. van Valkenburg, 'Analysis: What is and what is not a sanctionable entity in the Tornado Cash case. By treating autonomous code as a "person" OFAC exceeds its statutory authority', *Coin Center* 15 augustus 2022; D. Carlisle, 'Tornado Cash shows that DeFi can't escape regulation', *Cointelegraph* 16 augustus 2022, cointelegraph.com.
 110. OFAC, 'Cyber-related Designation', *Sanctions List Updates* 8 augustus 2022, [treasury.gov](https://www.treasury.gov).

verboden om transacties te verrichten waarbij Tornado Cash betrokken is, onder meer via de geïdentificeerde *wallet* adressen.¹¹¹

Naar aanleiding hiervan is onder leiding van Coinbase een rechtszaak aangespannen omdat deze sanctie de vrijheid van meningsuiting van Amerikanen zou schenden door hen te beperken in hun mogelijkheid tot interactie met de *source code* van Tornado Cash.¹¹² OFAC geeft hierover aan dat de sanctie geen interactie met de *source code* Tornado Cash verbiedt, zolang geen transacties worden verricht waarbij Tornado Cash betrokken is. Zo is het volgens OFAC niet verboden om de *open-source code* te kopiëren en online beschikbaar te maken voor anderen.¹¹³ Dit impliceert overigens dat met gebruikmaking van de *open-source code* van Tornado Cash een nieuwe *mixing service* kan worden opgericht en gebruikt die niet op de SDN lijst staat.

Wat hier ook van zij, deze sanctie is niet in lijn met de hiervoor besproken FATF Guidance op grond waarvan technologie als zodanig niet als VASP is aan te merken en derhalve niet is onderworpen aan de anti-witwasregelgeving. Het is de vraag of op Europees of mondiaal niveau vergelijkbare sancties zullen worden genomen. Vanwege de rechtszekerheid zou het in ieder geval onwenselijk zijn als de benaderingswijze ten aanzien van technologie bij sancties afwijkt van die van de anti-witwasregelgeving.

5. Andere kant van het orderboek

5.1. Buiten reikwijdte begrip 'relatie' onder de RtSw

De vraag rijst of een financiële onderneming op grond van het relatiebegrip is gehouden om te controleren of de persoon of entiteit aan de andere kant van het orderboek (degene die de inkoop- of verkooporder bij de DEX inlegt) op een sanctielijst staat.¹¹⁴ Ter vergelijking dient in het (internationale) betalingsverkeer een bank, wanneer een klant een overboeking doet, ook de begunstigde van de betaling te controleren aan de hand van de door de klant aangeleverde informatie. Hoewel het wisselen tussen crypto-assets via een DEX *on-chain* plaatsvindt

zonder tussenkomst van een centrale partij, is de transactiestroom technisch gezien zodanig dat degene aan de andere kant van het orderboek niet rechtstreeks begunstigde van de transactie is.¹¹⁵ De transacties vinden dus niet een-op-een - rechtstreeks - plaats tussen gebruikers van de DEX.

Uit de Toelichting bij de RtSw volgt dat niet alleen cliënten van een instelling maar ook de tegenpartijen bij en begunstigten van een transactie zijn aan te merken als een 'relatie' in de zin van de Sanctieregelgeving.¹¹⁶ Er zijn geen *hard-and-fast-rules* over het controleren van de andere kant van het orderboek, ook niet ten aanzien van traditionele handelsplatformen zoals een gereglementeerde markt, MTF of OTF. In het kader van aanbieders van cryptodiensten verduidelijkt DNB in een Q&A dat naast cliënten van aanbieders van cryptodiensten, ook de bij de transactie betrokken andere aanbieders van cryptodiensten en derde (rechts)personen of entiteiten onder de reikwijdte van het relatiebegrip vallen.¹¹⁷ Wanneer een aanbieder van wisseldiensten (aanbieder 1) voor de uitvoering van orders van zijn cliënten crypto-assets inkoopt bij een andere aanbieder van wisseldiensten (aanbieder 2), is dus sprake van een relatie met aanbieder 2. In deze relatie krijgt aanbieder 1 ook te maken met de personen of entiteiten die aan de andere kant van het orderboek van aanbieder 2 orders inleggen. In het kader van aanbieders van cryptodiensten is tijdens de consultatie voorafgaand aan voornoemde Q&A van DNB in de reacties de situatie benoemd waarbij aanbieder 1 met de andere kant van het orderboek van aanbieder 2 te maken krijgt. DNB heeft hier niet op gereageerd.¹¹⁸ Mogelijk is dit een aanwijzing dat DNB niet van marktpartijen verwacht dat zij de andere kant van het orderboek screenen.

111. OFAC, 'Frequently Asked Questions', Q&A's toegevoegd op 13 september 2022, vraag 1077.

112. Klacht ingediend op 9 augustus 2022 bij U.S. Texas District Court 9 augustus 2022, Case nr. 6:22-CV-00920 (*Joseph Van Loon e.a. v. Department of the Treasury e.a.*). Zie ook: Elliptic, 'What to Make of OFAC's FAQs on Tornado Cash', *Analysis* 14 september 2022, hub.elliptic.co.

113. OFAC, 'Frequently Asked Questions', Q&A's toegevoegd op 13 september 2022, vraag 1076.

114. Cliëntenonderzoek is niet aan de orde ten aanzien van de andere kant van het orderboek omdat daarbij geen sprake is van een zakelijke relatie die verband houdt met de professionele activiteiten van een instelling en waarvan wordt aangenomen dat deze "enige tijd zal duren". Een transactie met een gebruiker aan de andere kant van het orderboek is immers in beginsel eenmalig.

115. Bij een AMM worden orders uitgevoerd door gebruikmaking van de beschikbare crypto-assets in de *liquidity pool*. Bij een *order book exchange* worden de orders uitgevoerd op grond van een geaggregeerde lijst van koop- en verkooporders. Een uiteenzetting van de technische aspecten van de transactiestroom valt buiten de reikwijdte van dit artikel. In dit kader verwijzen we bij wijze van bijvoorbeeld naar de website van Etherscan onder 'More', vervolgens onder 'DeFi' en vervolgens onder 'DEX Transactions': etherscan.io. Hierop is onder meer te zien dat crypto-assets die via de AMM DEX Uniswap worden gewisseld, naar een *contract address* van Uniswap worden gestuurd (zoals 'Uniswap V3: Router 2') in plaats van rechtstreeks naar gebruikers. Hierdoor is de gebruiker niet rechtstreeks begunstigde van de transactie. Nu het gaat om een *smart contract* is de Uniswap evenmin begunstigde van de transactie. Uniswap beschikt immers niet tijdelijk over de crypto-assets die via de DEX worden gewisseld.

116. Toelichting Regeling Toezicht Sanctiewet 1977 (*Strct.* 2005, 188, p. 21), par. 4.4.

117. DNB, Q&A *Sanctiescreening bij (inkomende en uitgaande) cryptotransacties* 16 september 2022, [dnb.nl](https://www.dnb.nl), vraag 1.

118. DNB, *Feedbackstatement Q&A sanctiescreening bij (inkomende en uitgaande) cryptotransacties* 16 september 2022, [dnb.nl](https://www.dnb.nl), nr. 2.

Naar onze mening reikt het relatiebegrip niet zo ver dat ook de partij aan de andere kant van het orderboek daar onder valt. Bij het wisselen van crypto-assets via een DEX is deze partij immers niet rechtstreeks begunstigde van de transactie. Het relatiebegrip houdt daarom naar onze mening op bij de DEX. Degene aan de andere kant van het orderboek zou gezien kunnen worden als de klant (gebruiker) van de klant (DEX). De financiële onderneming die gebruik maakt van een DEX kan in principe geen gegevens verkrijgen over de klant van de klant, en kan derhalve geen sanctiecontroles uitvoeren op die partij.

5.2. Risico dat een gesanctioneerd persoon over financiële middelen komt te beschikken

Zonder mitigerende maatregelen bestaat echter een risico dat de partij die aan de andere kant van het orderboek handelt een gesanctioneerde persoon of entiteit is. Er bestaat daarmee eveneens een risico dat een gesanctioneerde persoon of entiteit komt te beschikken over financiële middelen. Nu dit risico indruist tegen de doelstellingen van de Sanctieregelgeving - en er een risico bestaat dat de toezichthouder administratiefrechtelijke maatregelen treft dan wel dat het Openbaar Ministerie overgaat tot strafrechtelijke vervolging - dient dit risico naar onze mening te worden betrokken in het risicomangement.

6. Aanbevelingen voor mitigerende maatregelen

Hoewel financiële ondernemingen niet altijd zijn gehouden tot cliëntenonderzoek of identiteitscontrole ten aanzien van de DEX, kunnen zij wel maatregelen nemen om risico's te mitigeren. Zo is het allereerst van belang om het vastgestelde risico dat is verbonden aan het gebruik maken van een DEX af te zetten tegen de *risk appetite* van de betreffende financiële onderneming. Deze afweging zal per financiële onderneming verschillen.

Daartoe kunnen naar onze mening de volgende maatregelen worden genomen. Zo kan het risico allereerst worden meegenomen in de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA). Een instelling moet een systematische analyse maken van de integriteitsrisico's.¹¹⁹ Daarnaast moet een instelling ook maatregelen nemen om haar risico's op witwassen en financieren van terrorisme vast te stellen en te beoordelen.¹²⁰ Met behulp van een SIRA brengt een instelling aan de hand van scenario's in kaart welke bruto risico's er zijn met betrekking tot onder andere het type klanten en producten. De instelling

beschrijft vervolgens de beheersmaatregelen die er zijn om deze bruto risico's te mitigeren, en de effectiviteit van die maatregelen. Voorts kan een instelling vaststellen of de resterende netto risico's binnen de *risk appetite* van de instelling vallen en of er aanvullende maatregelen getroffen moeten worden om het risico tot een acceptabel niveau te mitigeren. Een SIRA stelt een instelling in staat om de wet- en regelgeving op risicogebaseerde wijze na te leven.¹²¹ In de SIRA kan een financiële onderneming vastleggen welke inherente risico's (dat zijn de risico's die kunnen materialiseren als er geen controles zouden zijn) zich kunnen voordoen als er met crypto-assets via DEX's wordt gehandeld en welke maatregelen daar tegenover staan.

Daarnaast kan de betreffende DEX worden gescreend. DEX screening kan bijvoorbeeld met behulp van de screening tools van Elliptic, Chainalysis of Coinfirm.¹²² Deze bedrijven kunnen met een analyse van een DLT netwerk alle historische transactieactiviteiten van een crypto-asset vaststellen. Verder kan het transactievolume worden vastgesteld. Indien het transactievolume op de DEX beperkt is, is het minder ingewikkeld om de herkomst van een crypto-asset te herleiden en is het risico op sanctieontwikking kleiner. Voorts kan worden vastgesteld welke maatregelen de DEX zelf neemt of zijn ingebouwd in het protocol. Er zijn diverse producten in ontwikkeling die het mogelijk maken om op technische wijze de betrokken risico's van een DEX te mitigeren, bijvoorbeeld door *whitelisting* van bepaalde *wallets*. Voorbeelden van dergelijke initiatieven zijn Tgrade en Proofi.¹²³ Tot slot kan worden nagegaan wat de activiteiten zijn van de eventueel aan de DEX verbonden eigenaren of exploitanten.

7. Vooruitblik

Een financiële onderneming die gebruik maakt van een DEX is onder omstandigheden ten aanzien van deze DEX gehouden tot het verrichten van cliëntenonderzoek in de zin van de Wwft en het controleren van de identiteit in de zin van de Sanctieregelgeving. Dit is het geval indien sprake is van een (zakelijke) relatie tussen de financiële onderneming en de DEX. Of hier sprake van is, zal per DEX moeten worden vastgesteld.

Voor beantwoording van de vraag of in een specifiek geval sprake is van een (zakelijke) relatie is van belang om vast te stellen of sprake is van een DEX die

119. Art. 17 lid 1 BgfoWft; art. 10 lid 1 BprWft.

120. Art. 2b lid 1 Wwft; Ministerie van Financiën, *Leidraad Financiële Sanctieregelgeving van het Ministerie van Financiën*, par. 1.5.2.

121. DNB, *De integriteitsrisicoanalyse. Meer waar dat moet, minder waar dat kan*, 17 augustus 2015, dnb.nl.

122. Elliptic, 'Crypto Wallet Screening', *Solutions*, elliptic.co; Chainalysis, 'Free Sanction Screening Tools for the Cryptocurrency Industry', *go.chainalysis.com*; Coinfirm, 'AML Risk Management for DeFi Liquidity Pools', *Solutions*, *coinfirm.com*.

123. Zie website Tgrade: *tgrade.finance* en website Proofi: *proofi.com*.

wordt gerund door een protocol of een DEX waaraan eigenaren of exploitanten zijn verbonden. Indien sprake is van een DEX die uitsluitend wordt gerund door een protocol, kan geen sprake zijn van een (zakelijke) relatie. Software of technologie is immers geen persoon, rechtspersoon of vennootschap. Bovendien kan met software of technologie als zodanig volgens de FATF geen overeenkomst worden aangegaan. Indien aan een DEX eigenaren of exploitanten zijn verbonden, kan wel sprake zijn van een (zakelijke) relatie.

Met de recente sanctionering van Tornado Cash door OFAC is het overigens de vraag of deze benaderingswijze van de FATF ten aanzien van technologie in het kader van de anti-witwasregelgeving in de toekomst zal wijzigen. Vanwege de rechtszekerheid zou het in ieder geval onwenselijk zijn als de benaderingswijze ten aanzien van technologie bij sancties afwijkt van die van de anti-witwasregelgeving. In het verlengde hiervan is het de vraag wat de Europese wetgever zal verstaan onder 'decentralisatie'. Crypto-assets die op een volledig gedecentraliseerde wijze ter beschikking worden gesteld, vallen blijkens de meest recente conceptversie van het MiCA Voorstel immers buiten de reikwijdte van de verordening.

Een financiële onderneming is in beginsel niet gehouden tot het controleren van de identiteit ten aanzien van de andere kant van het orderboek (degene die de inkoop- of verkooporder bij de DEX inlegt). Er bestaat echter het risico dat de partij die 'aan de andere kant van het orderboek handelt' een gesanctioneerde persoon of entiteit is. Dit risico dient te worden meegenomen in het risicomanagement van de financiële onderneming.