

## **Crypto's met vastgoed als onderliggende waarde vallen vaak onder toezicht AFM**

**De AFM ziet een opkomst van partijen die (vastgoed)beleggingen aanbieden in de vorm van een eigen crypto. In dit verband is snel sprake van het beheer van een beleggingsinstelling en/of de aanbieding van effecten. Dit zijn activiteiten die zijn gereguleerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft).**

### Gebruik van blockchaintechnologie bij aanbod en verhandeling van vastgoedbeleggingen

Toepassing van blockchaintechnologie kan de manier veranderen waarop financiële producten worden aangeboden en verhandeld. Het maakt bijvoorbeeld kleinschalige verhandeling van deelnemingsrechten in vastgoed mogelijk. De AFM ziet steeds meer proposities waarbij partijen vastgoedbeleggingen aanbieden in de vorm van crypto's. Aanbieders halen bij beleggers kapitaal op om vastgoed aan te kopen met het doel voor beleggers hieruit rendement te behalen. De belegger betaalt met euro's of met crypto's zoals Bitcoin, en ontvangt in ruil daarvoor van de aanbieder een crypto die een deelnemingsrecht vertegenwoordigt in de beleggingsinstelling.

### Toezicht AFM

Het aanbieden en de verhandeling van deelnemingsrechten in vastgoed is een activiteit die onder toezicht van de AFM valt. Dit ook het geval als beleggers een crypto ontvangen die de vastgoedbelegging vertegenwoordigt. Hieronder licht de AFM op hoofdlijnen toe welke verschillende categorieën regels van toepassing kunnen zijn bij het aanbieden en verhandelen van vastgoedbeleggingen. Mogelijk zijn meerdere van deze regels tegelijk van toepassing.

## Deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling

*Partij A haalt Bitcoins op bij beleggers om hiermee een pand te kopen met de bedoeling dit pand te verhuren. In ruil voor deze investering ontvangen de beleggers een crypto van partij A. Partij A heeft deze crypto zelf gecreëerd. De crypto geeft beleggers recht op een deel van de opbrengsten van de verhuur, na aftrek van de kosten van het beheer. De crypto van Partij A kwalificeert als een deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling. Hiervoor heeft Partij A een vergunning nodig van de AFM, tenzij Partij A een beroep kan doen op een vrijstelling.*

### Toelichting

De AFM ziet de crypto's die Partij A uitgeeft als rechten van deelneming in een beleggingsinstelling. Van een deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling is sprake wanneer is voldaan aan de volgende voorwaarden:

- Er wordt kapitaal opgehaald bij een reeks beleggers. Hierbij geldt een brede uitleg van het begrip kapitaal. Dit kunnen euro's zijn, maar ook crypto's zoals Bitcoin of Ether gelden in dit verband als kapitaal.
- Dit kapitaal wordt belegd volgens een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers. Beleggen in vastgoed is hiervan een voorbeeld.

Wanneer kapitaal wordt samengebracht om dit voor een reeks beleggers te beleggen in vastgoed, en beleggers daarvoor een crypto ontvangen, is dus al snel sprake van een beleggingsinstelling. Zonder vergunning van de AFM is het niet toegestaan om een beleggingsinstelling te beheren dan wel rechten van deelneming aan te bieden, tenzij gebruik van een uitzondering mogelijk is. Meer informatie vindt u [hier](#). Daarnaast zijn de regels uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) altijd van toepassing, ook als er sprake is van een uitzondering. Meer informatie vindt u [hier](#).

### Aanbieden van effecten – prospectusplicht

*Het is mogelijk dat beleggers de crypto die Partij A uitgeeft niet kunnen terug verkopen aan de beleggingsinstelling van Partij A. In dit geval gelden de regels voor het aanbieden van effecten waarschijnlijk ook voor Partij A. Partij A moet dan ter goedkeuring een prospectus aan de AFM voorleggen, tenzij Partij A een beroep kan doen op een vrijstelling.*

### Toelichting

Bij vastgoedbeleggingen is het gebruikelijk dat de beleggingsinstelling deze niet kan terugkopen vanwege de illiquide aard van het vastgoed. In deze situatie gelden de regels voor het aanbieden van effecten. In het voorbeeld hierboven moet Partij A, naast het voldoen aan de regels die gelden voor beleggingsinstellingen, ook een prospectus opstellen en deze door de AFM laten goedkeuren.

Volgens artikel 1:1 van de Wft is een effect:

1. een verhandelbaar aandeel of een ander daarmee gelijk te stellen verhandelbaar waardebewijs of recht niet zijnde een appartementsrecht;

2. een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument; of
3. elk ander door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbaar waardebewijs waarmee een in onderdeel a of b bedoeld effect door uitoefening van de daaraan verbonden rechten of door conversie kan worden verworven of dat in geld wordt afgewikkeld.

De kwalificatie van crypto's als een effect hangt af van de specifieke eigenschappen van de crypto en moet per geval worden bepaald. In het voorbeeld kwalificeren de crypto's die partij A uitgeeft als effect onder a in artikel 1:1 van de Wft als de crypto's verhandelbaar zijn. Een indicatie van verhandelbaarheid is dat de crypto een zekere mate van standaardisatie kent en overdraagbaar is. De aanwezigheid van een markt is niet doorslaggevend voor de verhandelbaarheid van een crypto. Wanneer sprake is van een aanbieding van effecten aan het publiek zijn de prospectusregels van toepassing. Mogelijk kan de aanbieder gebruik maken van een vrijstelling of uitzondering. Informatie over de prospectusplicht en de vrijstellingen en uitzonderingen vindt u [hier](#).

## Verhandeling mogelijk maken

*Partij A beschikt over een systeem dat de koop en verkoopintenties van beleggers samenbrengt, zodat beleggers onderling kunnen handelen in de crypto's die Partij A heeft uitgegeven. In dit geval is al snel sprake van een activiteit die onder toezicht van de AFM valt. Dit geldt ook wanneer een andere partij deze activiteit voor de crypto's van Partij A verricht. Voor deze activiteit is een vergunning van de AFM nodig.*

## Toelichting

In het voorbeeld is het waarschijnlijk dat het systeem van Partij A kwalificeert als een handelsplatform. Voor het exploiteren van een dergelijke handelsplatform is een vergunning van de AFM nodig. Meer informatie vindt u [hier](#).

## Afsluitend

De AFM heeft regelmatig gewaarschuwd voor de risico's van crypto's. Aanbieders van crypto's met vastgoed als onderliggende waarde maar ook partijen die verhandeling in deze crypto's mogelijk maken, moeten goed onderzoeken hoe zij voldoen aan de regels uit de Wft voordat zij hun dienstverlening starten. Wanneer de AFM vaststelt dat aanbieders niet aan deze regels voldoen kan de AFM handhavend optreden.

Voor vragen over dit bericht kunt u contact opnemen met het [ondernemersloket](#) van de AFM.