

LEGAL UPDATE

Kritische vragen van de toezichthouder als het gaat om crypto's

Datum: 19 juni 2018

Eerder schreven wij al over de [kwalificatie van crypto's](#) en de wijze waarop de [wetgever en toezichthouders](#) momenteel inspelen op deze ontwikkeling. Kort gezegd komt het erop neer dat een Europees (of zelfs internationaal) regelgevend kader wordt afgewacht. Dit betekent dat de enige houvast voor toezichthouders momenteel het huidige regelgevend kader is. Afgelopen donderdag heeft de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") opnieuw [berichtgeving](#) gepubliceerd over crypto's. Dit keer is de berichtgeving geadresseerd aan nieuwe of (op dit moment nog) uitgezonderde beheerders van beleggingsinstellingen in crypto's, waarbij het bestaande regelgevend kader de Alternative Investment Fund Managers Directive ("AIFMD") is. Niettemin houdt dit bericht ook een algemene boodschap in voor een ieder die actief is op de financiële markten op het gebied van crypto's: zolang de risico's rondom de crypto's aanwezig zijn, kijkt de AFM zeer kritisch naar financiële producten of diensten die gebaseerd zijn op crypto's die onder haar toezicht (kunnen) vallen.

De AFM heeft een sterke zorg of beheerders van beleggingsinstellingen die in crypto's beleggen in staat zijn om aan de volwaardige vergunningvereisten te voldoen. Op dit moment bestaat reeds een zware drempel op grond van de wet- en regelgeving om te voldoen aan de vergunningvereisten van een beheerder van een beleggingsinstelling. De aard en eigenschappen van crypto's zijn lastig in te passen in een bestaand (AIFMD) kader, dus is een gedegen kennis van de toepasselijke wet- en regelgeving vereist. De zorg van de AFM is er dan ook in gelegen dat het nu bij de hiervoor genoemde partijen nog vaak schort aan de gedegen kennis van de toepasselijke wet- en regelgeving.

In de situatie dat ofwel een nieuwe ofwel een bestaande uitgezonderde beheerder van een beleggingsinstelling in crypto's een vergunning moet aanvragen, zal moeten worden voldaan aan de vergunningvereisten die gelden op grond van de wet- en regelgeving (de hiervoor beschreven zware drempel). Met betrekking tot crypto's heeft de AFM aanvullende vragen opgesteld die zij naar tevredenheid beantwoord wil zien, voordat een vergunning zal worden verleend. Deze vragen hebben betrekking op verschillende aspecten van de vergunningvereisten. Zo wordt de vraag gesteld op welke manier een beheerder van een beleggingsinstelling de liquiditeit van beleggingen inschat, waarbij subvragen zijn hoe de mate van beweeglijkheid van de koers en het handelsvolume van crypto's in deze beoordeling worden meegewogen en hoe met deze beweeglijkheid van crypto's wordt omgegaan tussen het moment van een uittreedverzoek door een belegger en het daadwerkelijke uitstapmoment. Ook wordt de beheerder gevraagd te motiveren hoe en welk waarderingsbeleid wordt geformuleerd en hoe dit waarderingsbeleid met passende, transparante en consistente procedures wordt geïmplementeerd, zodat de activa accuraat en tegen fair value gewaardeerd kan worden. De AFM dwingt marktpartijen ook goed na te denken over hun business model en daarbij de belangen van de klant/belegger centraal moeten stellen. Het productontwikkelingsproces zal de complexiteit van beleggingen in crypto's moeten reflecteren.

Ook de rol van de bewaarder wordt door de AFM onder de aandacht gebracht. De taken en verantwoordelijkheden van de bewaarder zijn sinds AIFMD behoorlijk uitgebreid waardoor de bewaarder een zwaardere rol heeft gekregen. Zo wordt de vraag gesteld of de crypto's die als financiële instrumenten kwalificeren, worden aangehouden op een financiële-instrumentenrekening en als dit zo is, hoe wordt omgegaan met delegatie van bewaarnemingstaken aan derden. Ook vraagt de AFM hoe wordt geverifieerd dat de beleggingsinstelling dan wel de juridisch eigenaar (exclusief) eigenaar is van de crypto's en of een bewaarder ervoor kan zorgen dat er procedures zijn die waarborgen dat crypto's niet kunnen worden overgedragen, verhandeld of geleverd zonder dat de bewaarder hierover geïnformeerd is.

Hiervoor hebben wij slechts sommige vragen ter illustratie weergegeven. Voor het volledige overzicht van de vragen verwijs ik naar de [brief](#) die de AFM heeft verstuurd aan de uitgezonderde beheerders van beleggingsinstellingen in crypto's.

Verder geeft de AFM aan dat zij graag vroegtijdig wordt geïnformeerd over een eventuele door de nieuwe of de (op dit moment) uitgezonderde beheerder gewenste uitbreiding van het (bestaande) productaanbod met crypto's, omdat dit – volgens de AFM – aanzienlijke additionele beheersingsrisico met zich brengt. Ook wordt nog opgemerkt dat zowel uitgezonderde beheerders als beheerders met een vergunning van beleggingsinstellingen moeten voldoen aan de vereisten van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme.

Bovenstaande maakt duidelijk dat de AFM met een kritische blik naar de ontwikkelingen op het gebied van cryptovaluta kijkt. Ook blijkt hieruit dat de AFM – bij ontbreken van een regelgevend kader – haar bevoegdheden zo inzet dat min of meer een (informeel) kader wordt geschetst waarbinnen partijen een vergunning kunnen aanvragen als zij een beleggingsinstelling in crypto's beheren of als bewaarder kunnen optreden van een dergelijke beleggingsinstelling.

Dit is een Legal Update van het team Banking & Finance.

Voor meer informatie:

Frank Richel
+31 30 25 95 652
frankrichel@vbk.nl