

Controverse rond Robinhood's aandelentokens

Het Amerikaanse beleggingsplatform Robinhood beleeft dit jaar een spectaculaire beursrally, mede dankzij de snelgroeiende inkomsten uit cryptohandel. Maar met zijn nieuwste innovatie, het aanbieden van 'aandeeltokens', digitale eigendomsbewijzen van zowel beursgenoteerde als private bedrijven, roept Robinhood vragen op. Toezichthouders weten nog niet hoe ze met deze constructie moeten omgaan.

 **PAGINA 27**

Controverse rond nieuwe vorm van aandelenhandel bij Robinhood

➤ Beleggersplatform biedt 'aandeeltokens' aan

➤ Toezichthouder doet onderzoek naar de risico's

➤ OpenAI distantieert zich van Robinhoods innovatie

Jort Siemes
Amsterdam

Het Amerikaanse beleggingsplatform Robinhood beleeft dit jaar een spectaculaire beursrally, mede dankzij de snelgroeiende inkomsten uit cryptohandel. Maar met zijn nieuwste innovatie, het aanbieden van 'aandeeltokens', digitale eigendomsbewijzen van zowel beursgenoteerde als private bedrijven, roept Robinhood vragen op. Toezichthouders weten nog niet hoe ze met deze constructie moeten omgaan.

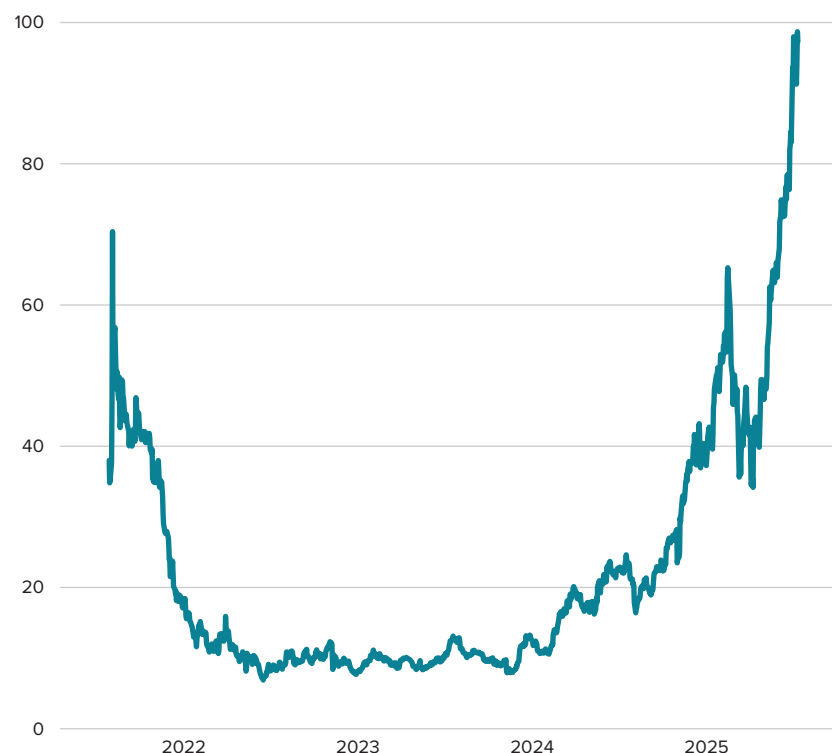
In de zonnige tuin van een villa in Cannes tekende Robinhood-topman Vladimir Tenev begin deze maand op een krijtbord zijn toekomstvisie uit: een platform waar crypto en blockchain centraal staan.

De nieuwe eigendomsbewijzen presenteert het platform als een manier om vanuit Europa te beleggen in Amerikaanse aandelen via zogenoemde 'aandeeltokens': digitale munten op de blockchain die de koerswaarde volgen van aandelen in bedrijven als Tesla, Apple of zelfs niet-beursgenoteerde ondernemingen zoals OpenAI en SpaceX. De tokens geven alleen geen daadwerkelijk eigendom in het bedrijf en zijn dus geen officiële aandelen.

Of de tokens echt een stukje van deze private bedrijven vertegenwoordigen,

Robinhoods recordjaar

Koersgrafiek laat groei na slechte periode zien, in \$



© FD

vindt topman Tenev 'niet helemaal relevant'. Dat is opmerkelijk, vooral bij de tokens op de niet-beursgenoteerde bedrijven. Aandelen in SpaceX en OpenAI zijn niet vrij beschikbaar en bij handelsmomenten en bij nieuwe emissies alleen toegankelijk voor grote institutionele beleggers, strategische partners of insiders. De Bulgaarse oprichter stelt dat ook huis-tuin-en-keukenbeleggers met de tokens toegang krijgen tot deze bedrijven.

Daar kleefte een serieus risico aan. De waarde van een token hangt af van Robinhoods belofte om de koppeling met het onderliggende aandeel in stand te houden. Bovendien bepaalt Robinhood bij de niet-genoteerde bedrijven zelf de

waarde van de OpenAI- en SpaceX-tokens, op basis van de interne waarderingmethoden van de platformen. Er bestaat voor deze bedrijven geen openbare beurskoers.

Robinhood werd in 2013 opgericht door Tenev en Baiju Bhatt, met als missie: beleggen toegankelijk maken voor iedereen. Het platform biedt gratis handel aan in aandelen, zonder commissiekosten. In plaats daarvan verdient Robinhood aan 'payment for order flow': het doorsturen van orders naar externe partijen die betalen voor handelsvolume. Critici waarschuwen dat klanten hierdoor niet altijd de beste prijs krijgen. Zolang de volumes hoog waren, was het model echter winstgevend.

De klap kwam na corona toen de markten terugvielen en de koers van Robinhood hard onderuitging. De ommekeer kwam nadat Robinhood zich nadrukkelijk op crypto en 'tokenisatie' is gaan richten, domeinen waar de regelgeving soepeler is en handelsplatforms meer vrijheid hebben. Sindsdien is het aandeel met een snelle opmars bezig.

Niet iedereen juicht het initiatief toe. OpenAI distantieerde zich meteen van Robinhood. Het AI-bedrijf liet op X weten: 'We werken niet samen met Robinhood, wij waren hier niet bij betrokken, en steunen het ook niet'.

In een interview met CNBC kreeg de Robinhood-topman de kans om te reageren. Hij legde uit dat de tokens 'technisch gezien geen aandelen zijn'. Het moeten producten worden die de prijsfluctuaties volgen, met het voordeel dat ze 24 uur per dag, vijf dagen per week verhandelbaar zijn.

Toch blijven er vragen over deze indirecte blootstelling aan aandelen in bedrijven als OpenAI. De ChatGPT-maker benadrukte dat elke overdracht van aandelen expliciete goedkeuring vereist, en die is niet gegeven. Critici wijzen bovendien op risico's, die zich bij vergelijkbare modellen al eerder hebben voorgedaan.

Zoals het faillissement van Linqto, vorige week. Dat was een platform dat met een soortgelijke constructie aandelen van private bedrijven aanbood aan particulieren. Wat gebruikers precies bezaten, bleek in zwaar weer juridisch lastig te definiëren.

Vooralsnog liggen Robinhoods plannen op de tekentafel: tokens van niet-beursgenoteerde bedrijven zoals OpenAI en SpaceX zijn nog niet te kopen of verkopen. Toezichthouders tasten namelijk nog in het duister over de legaliteit van Robinhoods plan.

De Litouwse centrale bank, die Robinhoods Europese tak reguleert, heeft om opheldering gevraagd over de aandeeltokens. Er wordt onderzocht of klanten voldoende en duidelijke informatie kregen. Op Wall Street stuitte Robinhood vorige maand al op terughoudendheid, toen het Dow Jones-indexcomité het fonds buiten de S&P 500-index hield.

De waarde van de tokens hangt af van de garantie dat de koppeling met het aandeel in stand blijft