

ECLI:NL:RBROT:2023:2793

Instantie	Rechtbank Rotterdam
Datum uitspraak	31-03-2023
Datum publicatie	04-04-2023
Zaaknummer	ROT 20/3323
Rechtsgebieden	Bestuursrecht
Bijzondere kenmerken	Eerste aanleg - meervoudig
Inhoudsindicatie	Bestuurlijke boete aan feitelijk leidinggevende aan overtreding van artikel 115q BGfo en artikel 4:37p Wft door onderneming. Overtredingen zijn terecht tegengeworpen. Boete is wel gematigd gelet op de verhouding met de andere feitelijk leidinggevendens. Beroep is gegrond verklaard.
Vindplaatsen	Rechtspraak.nl

Uitspraak

RECHTBANK ROTTERDAM

Bestuursrecht

zaaknummer: ROT 20/3323

uitspraak van de meervoudige kamer van 31 maart 2023 in de zaak tussen

[eiser] , uit [woonplaats] , eiser,

en

Stichting Autoriteit Financiële Markten, verweerster (AFM)

(gemachtigde: mr. A.J. Boorsma en mr. S.O. Visch).

Inleiding

1. In deze uitspraak beoordeelt de rechtbank het beroep van eiser tegen de door de AFM aan hem opgelegde bestuurlijke boete van 30.000,- wegens feitelijk leidinggeven aan de overtreding van artikel 115q van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) gelezen in samenhang met artikel 4:37p van de Wet op het financieel toezicht (Wft) door [onderneming] ([onderneming]).

1.1 Met het bestreden besluit van 12 mei 2020 heeft de AFM het bezwaar van eiser ongegrond verklaard.

1.2 Eiser heeft tegen het bestreden besluit beroep ingesteld

1.3 De AFM heeft op het beroep gereageerd met een verweerschrift.

1.4 Eiser heeft op 29 januari 2021, 7 mei 2021 en 9 november 2022 repliek en aanvullende gronden ingediend.

1.5 De AFM heeft 2 juli 2021 dupliek ingediend.

1.6 De rechtbank heeft het beroep gelijktijdig met de zaken ROT 20/2954 en ROT 20/3122 op 22 november 2022 op zitting behandeld. Hieraan hebben deelgenomen: eiser, [naam 1] ([naam 1]), [naam 2] ([naam 2]) en de gemachtigden van de AFM, vergezeld door [medewerker 1] , [medewerker 2] en [medewerker 3] , allen werkzaam bij de AFM.

1.7 In de zaken ROT 20/2954 en ROT 20/3122 wordt separaat uitspraak gedaan.

Voor zover eiser heeft verwezen naar de gronden van [naam 1] en [naam 2] en deze ook relevant zijn geacht voor eiser zijn deze verwerkt in onderhavige uitspraak.

De totstandkoming van het bestreden besluit en andere feiten en omstandigheden

2. [onderneming 2] was sinds 1977 actief op de financiële markten. Op 29 augustus 1997 is [onderneming] ([onderneming]) opgericht en op 15 februari 2018 in staat van faillissement verklaard. [onderneming] beschikte in de periode van 14 februari 2006 tot 20 maart 2018 over een vergunning van de AFM om beleggingsinstellingen te beheren. Enig aandeelhouder van [onderneming] was [Holding] ([Holding]). Deze onderneming had aanvankelijk twee aandeelhouders die elk 50% van de aandelen bezaten: [aandeelhouder 1] ([aandeelhouder 1]) en [aandeelhouder 2] ([aandeelhouder 2]). Enig bestuurder en aandeelhouder van [aandeelhouder 1] was [naam 2] . Enig bestuurder en aandeelhouder van [aandeelhouder 2] was [naam 1] .

Per 9 februari 2017 heeft [aandeelhouder 1] de aandelen in [Holding] van [aandeelhouder 2] overgenomen en was zij enig aandeelhouder van [Holding] .

[naam bestuurder] was de enig bestuurder van [onderneming] . De vennoten van deze onderneming waren tot 9 februari 2017 [Holding] , [aandeelhouder 1] en [aandeelhouder 2] . Per 9 februari 2017 is [aandeelhouder 2] als vennoot uitgetreden.

Dit betekent dat tot 9 februari 2017 [naam 2] en [naam 1] middellijk bestuurder waren van [onderneming] en vanaf die datum tot aan het faillissement van [onderneming] op 15 februari 2018 [naam 2] middellijk bestuurder was.

2.1 [onderneming] was (onder meer) beheerder van de beleggingsinstellingen:

- i. [beleggingsinstelling 1] ([beleggingsinstelling 1]);
- ii. [beleggingsinstelling 2] ;
- iii. [beleggingsinstelling 3] ;
- iv. [beleggingsinstelling 4] (met subfondsen [subfonds 1] en [subfonds 2]);
- v. [beleggingsinstelling 5] .

De beleggingsinstellingen i tot en met iv stonden onder toezicht van de AFM, v stond onder toezicht van de toezichthouder in Malta. Met uitzondering van het [beleggingsinstelling 1] , dat uitsluitend toegankelijk was voor professionele beleggers, stonden alle voornoemde fondsen open voor niet-professionele beleggers.

2.2 Eiser was van 1 januari 1998 tot 15 februari 2018 in dienst bij [onderneming] als controller. In de periode van 27 november 2012 tot 15 februari 2018 was eiser aangemeld als dagelijks beleidsbepaler van [onderneming] bij de AFM. In de periode van 7 januari 2016 tot 15 februari 2018 fungeerde eiser als Chief Financial Officer (CFO) van [onderneming] . Hij was verantwoordelijk voor audit en finance binnen [onderneming] en had daarnaast een beperkte verantwoordelijkheid voor compliance als ondergeschikte van [naam 1] . Vanaf 21 september 2017, na het terugtreden van [naam 1] , is eiser aangesteld als risk-manager.

2.3 De AFM is op 28 september 2017 bij [onderneming] een onderzoek gestart om vast te stellen of zij voldeed aan de eisen uit de Wft, meer specifiek aan de eisen met betrekking tot een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De AFM heeft op 2 oktober 2017 bij [onderneming] op kantoor onderzoek gedaan. Tevens heeft de AFM met [naam 2] en eiser gesprekken gevoerd. Voorts zijn elektronische gegevens gekopieerd. Op 20 december 2017 heeft de AFM een aanvullend informatieverzoek gestuurd waarop [onderneming] op 3 januari 2018 gereageerd heeft.

2.4 Op 12 februari 2018 is [onderneming] op haar verzoek surséance van betaling verleend.

Op 15 februari 2018 is dit omgezet in een faillissement. Op 20 maart 2018 is de vergunning van [onderneming] ingetrokken.

3. Op 23 juli 2018 heeft de AFM het concept-onderzoeksrapport naar [onderneming] gestuurd. Na bij brief van 2 mei 2019, onder verwijzing naar het definitieve onderzoeksrapport van gelijkluidende datum, een voornemen tot boeteoplegging aan eiser kenbaar te hebben gemaakt en kennis te hebben genomen van zijn zienswijze daarop, heeft de AFM aan eiser bij het primaire besluit van 10 september 2019 een bestuurlijke boete van 30.000,- opgelegd. Vervolgens heeft besluitvorming plaatsgevonden zoals vermeld onder de inleiding.

3.1 De AFM heeft in het bestreden besluit gesteld dat [onderneming] in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 geen adequaat beleid heeft gevoerd dat een integere uitoefening van haar bedrijf waarborgde. Zij stelt dat [onderneming] de volgende overtredingen heeft begaan:

- a. het zonder toestemming van de AFM verlenen van de beleggingsdienst het beheren van individueel vermogen (overtreding van artikel 2:67a van de Wft);
- b. nalaten bij de AFM een incidentmelding te doen over het individueel vermogensbeheer (overtreding van artikel 19, derde lid, van het BGfo);
- c. niet hanteren van een functionele en hiërarchische scheiding tussen het risicobeheer en het portefeuillebeheer (overtreding van artikel 33a van het BGfo);

- d. niet beschikken over consistente en passende waarderingsmethodes en niet kunnen aantonen hoe de activa in de portefeuilles accuraat waren gewaardeerd;
- e. niet aanstellen van een onafhankelijke bewaarder voor een van de beheerde fondsen (overtreding van artikel 4:62m van de Wft).

Volgens de AFM heeft eiser van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 feitelijk leiding gegeven aan deze overtredingen door [onderneming] .

Beoordeling door de rechtbank

4. De voor de beoordeling van het beroep belangrijke wet- en regelgeving is te vinden in de bijlage bij deze uitspraak.

Gronden

5. Eiser heeft opgemerkt dat de gronden van bezwaar als herhaald en ingelast dienen te worden beschouwd. Omdat hij daarbij niet heeft onderbouwd in welk opzicht, in zijn visie, de reactie van de AFM in het bestreden besluit ontoereikend was, is deze opmerking onvoldoende om te spreken van een beroepsgrond waar de rechtbank op dient in te gaan (zie ook de uitspraak van het College van beroep voor het bedrijfsleven (CBB) van 9 juli 2019 (ECLI:NL:CBB:2019:274 en 4 oktober 2017, ECLI:NL:CBB:2017:391). De rechtbank gaat daar dan ook aan voorbij.

5.1 Gelet op de grote hoeveelheid argumenten van eiser beperkt de rechtbank zich tot het beoordelen van de kern van de gronden en argumenten die hij naar voren heeft gebracht. Volgens vaste rechtspraak, bijvoorbeeld de uitspraak van de Centrale Raad van Beroep (de Raad) van 18 juli 2011 (ECLI:NL:CRVB:2011:BR0267), hoeft de bestuursrechter niet op alle aangevoerde gronden en argumenten in te gaan, maar kan hij zich beperken tot de kern daarvan.

Andere besluitvorming

6. Hetgeen eiser heeft aangevoerd over de tegenwerking door de AFM bij overname door [onderneming] van [fonds 1] , wat daar ook van zij, staat in de onderhavige procedure niet ter beoordeling. Bovendien staan de besluiten in die procedure in rechte vast, nu daartegen geen rechtsmiddelen zijn aangewend.

Ook het door de AFM ter zitting overgelegde herstelplan (vertrouwen) participanten [fonds 1] laat de rechtbank om die reden buiten beschouwing.

Wat eiser daarnaast heeft aangevoerd over de gestelde schade die [onderneming] door het faillissement zou hebben geleden en naar de mening van eiser te wijten is aan de besluitvorming van de AFM, kan nog afgezien van het feit dat niet [onderneming] maar eiser zelf beroep heeft ingesteld daarom evenmin tot het daarmee beoogde doel leiden.

Aanleiding onderzoek

7. Dat de opgelegde boetes aan eiser en de andere feitelijk leidinggevendenden het gevolg zouden zijn van de eerdere besluitvorming rondom de overname door [onderneming] van het [fonds 1] volgt de rechtbank niet.

Volgens vaste jurisprudentie van het CBB van 12 oktober 2017 (ECLI:CBB:2017:326) beschikken de AFM en de bij haar werkzame toezichthouders, over verschillende bevoegdheden die zij steeds en spontaan kunnen uitoefenen teneinde adequaat toezicht te kunnen uitoefenen op de naleving van de bij en krachtens de Wft gestelde regels. Daartoe is niet een daaraan voorafgaand en redengevend feit, signaal, grond of vermoeden vereist.

Desondanks heeft de AFM ter zitting toegelicht welke verschillende signalen er in dit geval waren en dat deze los stonden van de besluitvorming rondom de overname. De inhoud van de signalen noch de wijze waarop de AFM daarmee is omgegaan en daarna heeft gehandeld, rechtvaardigen de conclusie dat de AFM vooringenomen heeft gehandeld en daardoor niet van haar bevoegdheden gebruik heeft kunnen maken.

Hoor- en wederhoor

8. Eiser betoogt dat het verslag van de hoorzitting van 2 maart 2020 niet compleet is. Hij heeft aan het einde van de hoorzitting desgevraagd verklaard over zijn aanstelling als (derde) verantwoordelijke voor compliance. Eiser benadrukt dat hij als werknemer in dienst was bij [onderneming] . Hij heeft geen beleid gemaakt en geen bijdrage geleverd aan de verboden gedragingen. Daarnaast was hij beperkt bevoegd en niet gehouden om maatregelen te treffen ter voorkoming van verboden gedragingen. Zo hij al de mogelijkheid had beleidsbepalend op te treden, kan dat alleen betrekking hebben op de periode vanaf september 2017 omdat hij toen door een wijziging in de geschiktheidsmatrix als verantwoordelijke voor compliance werd genoemd. Deze verandering is overigens zonder zijn toestemming aangebracht. Eiser is accountant en geen jurist. Hij beschikt niet over de deskundigheid om deze verantwoordelijkheid te dragen. Hij heeft uitgelegd dat de aanstelling slechts plaats vond om een reserve-verantwoordelijke (naast de bestuurders) bij de hand te hebben voor het geval een van de bestuurders niet beschikbaar zou. Feitelijk heeft eiser nooit als verantwoordelijke hoeven functioneren.

- 8.1 Op grond van artikel 7:7 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) dient van het horen een verslag te worden gemaakt. In het verslag kan worden volstaan met een beknopte, zakelijke vermelding van hetgeen tijdens de hoorzitting met betrekking tot de zaak is betoogd. Niet kan worden geëist dat het verslag een woordelijke weergave inhoudt van al hetgeen tijdens de hoorzitting is gezegd (zie ook de uitspraak van 25 maart 2020 van de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State (de Afdeling), ECLI:NL:RVS:2020:842). Eiser heeft niet aannemelijk gemaakt dat het verslag geen zakelijke en juiste weergave bevat van wat partijen tijdens de hoorzitting naar voren hebben gebracht. Het verslag vermeldt op pagina 2 dat met eiser niet heel expliciet is gesproken over zijn aanmelding als beleidsbepaler. Het idee was dat hij als reserve zou fungeren wanneer een van de andere twee zou uitvallen, als een soort vangnet. Met deze weergave is de kern van eisers betoog over de aanstelling opgeschreven zoals hij dit ook in beroep naar voren heeft gebracht. Van een onjuiste of te summiere weergave is naar het oordeel van de rechtbank geen sprake.

Overtreding van artikel 115q van het BGfo

9. De stelling dat de tegengeworpen overtredingen a, b en d enkel gericht waren op professionele partijen en daarom artikel 115q van het BGfo niet van toepassing kan zijn, omdat deze bepaling alleen ziet op niet-professionele beleggers, slaagt niet.

Zoals de AFM ter zitting heeft toegelicht waren de door [onderneming] beheerde [onderneming] investment trusts (vergelijkbaar met een Nederlandse pensioen-BV van één natuurlijke persoon) geen professionele beleggers. Deze trusts voldeden niet aan minimaal twee van de drie omgangvereisten van artikel 1.1, onder q, van de Wft. Gelet hier op was sprake van dienstverlening aan niet-professionele beleggers.

Overtreding a: het zonder toestemming van de AFM verlenen van de beleggingsdienst het beheren van een individueel vermogen (artikel 2:67a van de Wft)

10. Eiser voert aan dat [onderneming] destijds in de veronderstelling verkeerde dat zij over de wettelijke vereiste vergunningen en toestemmingen beschikte en dat van bewust in strijd met de wet handelen geen sprake is geweest.

Tot oktober 2015 beschikte [onderneming] over een (uitbreiding op de) vergunning voor de beleggingsdienst het beheren van een individueel vermogen. Omdat [onderneming] zich na de overdracht van haar assurantiebedrijf aan SAA Nederland B.V. slechts nog bezighield met het beheren van beleggingsfondsen en dienstverlening aan professionele beleggers heeft [onderneming] in oktober

2015 de AFM verzocht de vergunning voor beleggingsdienst het beheren van een individueel vermogen in het register door te halen.

In het voorjaar van 2016 werd [onderneming] vervolgens benaderd door een in het Verenigd Koninkrijk onder toezicht staande professionele instelling [onderneming 3] met de vraag of [onderneming] voor enige professionele relaties wilde optreden voor het ontvangen en doorgeven van beursorders. Na intern overleg en overleg met de Externe Compliance Officer (ECO)

[ECO] is op 21 maart 2016 een overeenkomst getekend. [onderneming] dacht in overeenstemming met de verleende vergunning te handelen, namelijk het leveren van beperkte activiteiten (provide investment management services) aan enige buitenlandse professionele beleggers en partijen. Hoewel in de contracten staat dat [onderneming] een vermogensbeheer mandaat had, beperkte de feitelijke activiteit zich tot het aannemen en doorgeven van (beurs)orders. Het ontvangen en doorgeven van orders is niet hetzelfde als het beheren van individueel vermogen. [onderneming] heeft zich niet gerealiseerd dat deze diensten vergunning plichtig waren. De AFM had [onderneming] hierop moeten attenderen.

In dit verband wijst eiser erop dat de wet- en regelgeving na invoering van de AIFMD-richtlijn en de vele wijzigingen en nadere beleidsregels complexe materie was. Dit blijkt onder andere uit de veel gestelde vragen/Q&A AIFMD.

In de loop van 2017 is bij [onderneming] intern twijfel ontstaan over de reikwijdte van de vergunning. De door de AFM aangehaalde e-mails tonen aan dat de bestuurders van [onderneming] dit punt serieus namen. De discussie werd op directieniveau en binnen het compliance overleg gevoerd en er is over dit punt advies ingewonnen bij het advocatenkantoor Greenberg Traurig. Op het moment dat duidelijk werd dat de vergunning niet toereikend was, heeft [onderneming] adequate actie ondernomen en op 4 mei 2017 de AFM verzocht om uitbreiding van de vergunning. Achteraf is gebleken dat [onderneming] in strijd met de wet heeft gehandeld, maar [onderneming] heeft nooit bewust zonder vergunning willen opereren, heeft steeds te goeder trouw gehandeld en op eigen initiatief is gepoogd het ontbreken van de vereiste vergunning te herstellen. Ook ontkent eiser niet dat [onderneming] inkomsten genoot uit deze dienst. Wel stelt hij dat er geen Nederlandse partijen bij betrokken zijn geweest.

10.1 Niet in geschil is dat [onderneming] sinds 14 februari 2006 in het bezit was van een vergunning als bedoeld in artikel 5 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen voor het beheren van beleggingsinstellingen of het aanbieden van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen welke beleggen in effecten. Deze vergunning is op 22 juli 2014 van rechtswege omgezet naar een AIFMD-vergunning.

[onderneming] was sinds de fusie met [onderneming 4] op 1 november 2009 tevens in het bezit van een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten. Deze vergunning zag op de navolgende beleggingsdiensten en activiteiten: uitvoeren van orders, vermogensbeheer en beleggingsadvies. De vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten is op 31 december 2011 op verzoek van [onderneming] ingetrokken.

Na ontvangst van de aankondigingsbrief van de AFM inzake de Marktmonitor beleggingsonderneming in september 2015 en een daarop gevolgde e-mail wisseling met eiser, heeft eiser op 27 oktober 2015 aan de AFM verzocht om doorhaling van de uitbreiding op de vergunning van de beleggingsdienst beleggingsadvies aan professionele partijen. De AFM heeft per 27 oktober 2015 deze uitbreiding op de vergunning in haar registers doorgehaald. Sindsdien was het [onderneming] niet langer toegestaan deze dienst te verlenen.

Desondanks heeft [onderneming] tussen begin 2016 en begin 2017 met 9 buitenlandse entiteiten ([trusts]) een Investment Management Agreement (IMA) afgesloten. Uit deze overeenkomsten blijkt dat het de taak van [onderneming] is om de portefeuille te beheren en dat [onderneming] daarbij de discretionaire bevoegdheid heeft om beleggingsinvesteringen te verrichten. [onderneming] mocht deze diensten voor het beheren van individueel vermogen echter niet verlenen, omdat de vereiste toestemming van de AFM daarvoor ontbrak. Alleen als een beleggings-instelling een vergunning of toestemming heeft, kan de AFM adequaat toezicht houden op haar activiteiten. [onderneming] heeft haar cliënten blootgesteld aan grotere risico's dan noodzakelijk, terwijl zij daarvan voordeel genoot

(bijna de helft van de omzet).

10.2 De rechtbank is met de AFM van oordeel dat [onderneming] zonder toestemming van de AFM de beleggingsdienst het beheren van individueel vermogen verleende. De AFM heeft zich mede gelet op de inhoud van de IMAs terecht op het standpunt gesteld dat de activiteiten van [onderneming] zich niet enkel tot het aannemen en doorgeven van beursorders beperkten, maar dat het ook beslissingen in het kader van het individuele vermogensbeheer betroffen. Nu [onderneming] eerder zijn vergunning daarvoor heeft laten intrekken, had [onderneming] daar geen toestemming (meer) voor en was zij hiermee in overtreding.

De AFM heeft terecht gesteld dat op een professionele beleggingsorganisatie, zoals [onderneming] , een eigen verantwoordelijkheid rust om zorg te dragen voor de juiste vergunningen en toestemmingen die nodig zijn om haar activiteiten uit te voeren, al dan niet door inschakeling van bekwame externe adviseurs. Van [onderneming] mocht worden verwacht dat zij zich op de hoogte stelt van de geldende wetgeving en dat zij adviezen kritisch benadert.

Dat [onderneming] , en met haar eiser, deze regelgeving als complex heeft ervaren doet aan die verantwoordelijkheid niet af. Zie in dit verband ook de uitspraak van het CBb van 20 mei 2016 (ECLI:NL:CBB:2016:119).

Het handelen conform de wettelijk vereiste vergunningen, toestemmingen en daaraan verbonden voorschriften is het startpunt voor een integere bedrijfsuitoefening. Het zonder toestemming aanbieden van beleggingsdiensten is een ernstige doorkruising van de gereguleerde toegang tot de markt en de belangen die daarmee worden gediend.

Nu [onderneming] gedurende een aantal jaren zonder een daartoe strekkende toestemming individueel vermogensbeheer heeft verleend, moet zij ervoor verantwoordelijk worden gehouden dat de AFM geen (volledig) toezicht heeft kunnen houden op [onderneming] en de door haar beheerde beleggingsinstellingen. De AFM heeft immers niet kunnen controleren of [onderneming] aan de toepasselijke wettelijke bepalingen voldeed en daarmee de belangen van beleggers in gevaar bracht. De AFM heeft zich op het standpunt kunnen stellen dat dit een ernstige overtreding van artikel 2:67a van de Wft is en de rechtbank volgt de AFM hierin.

Of sprake is van een bewuste overtreding, is gelet op de tekst van artikel 2:67a van de Wft niet relevant. Dat de activiteiten onder toezicht van de curator en de AFM in de periode van de surséance van betaling en in de faillissementsfase zijn doorgaan doet niet af aan de overtreding van [onderneming] . Deze tijdelijke werkzaamheden van de curator waren enkel gericht op de afwikkeling van de boedel, waar de fondsen onderdeel van uitmaakten, en dat op grond van artikel 4:104, derde lid, van de Wft was toegestaan.

Het betoog van eiser wordt niet gevolgd.

Overtreding b: nalaten bij de AFM een incidentmelding te doen over het individueel vermogensbeheer (artikel 19, derde lid, van het BGfo)

11. Eiser stelt zich op het standpunt dat [onderneming] zich er niet van bewust was dat sprake was van een incident waarvan melding moest worden gedaan. Toen na eigen constatering en onderzoek bleek dat [onderneming] niet over de vereiste vergunning beschikte, heeft [onderneming] daarvan op 4 mei 2017 melding gedaan en een verzoek tot herstel/uitbreiding van haar vergunning ingediend bij de AFM. Het verwijt van de AFM dat [onderneming] 4 maanden heeft gewacht met het melden van het incident is onterecht, omdat eerst onderzoek gedaan moest worden en overleg moest worden gevoerd met [ECO] (de ECO). De AFM heeft zich ten onrechte slechts gebaseerd op twee e-mails van [naam 2] en heeft daaruit selectief geselecteerd. De AFM heeft zelf ook niet onverwijld gereageerd door pas op de melding/vergunningaanvraag te antwoorden met een e-mail van 8 augustus 2017.

Eiser vindt dat wordt gemeten met twee maten.

11.1 De AFM heeft zich op het standpunt gesteld dat in ieder geval vanaf 18 januari 2017 (blijkens de e-mail van [ECO] aan [naam 1] , [naam 2] en eiser en de mails die daarop volgden) binnen [onderneming] serieuze zorgen waren over de vraag of [onderneming] met haar dienstverlening aan

de buitenlandse entiteiten (de [trusts]) niet buiten de reikwijdte van haar vergunning handelde. De AFM begrijpt dat [onderneming] niet direct diezelfde dag tot melding is overgegaan, maar zij had wel met de hoogste prioriteit duidelijkheid op dit punt moeten verkrijgen met het oog op beëindiging van de overtreding en de incidentmelding. Pas op 11 april 2017 is het onderwerp verder besproken tijdens een interne vergadering en de aanvraag tot uitbreiding van de vergunning is pas op 4 mei 2017 gedaan.

De AFM meent dat [onderneming] uiterlijk 1 februari 2017 (waarbij onverwijld tot 14 dagen is uitgelegd) bij de AFM melding had moeten doen van het gegeven dat zij actief was met het verlenen van de beleggingsdienst van individueel vermogensbeheer zonder de vereiste toestemming van de AFM.

Het begrip onverwijld kan in ieder geval niet zo worden uitgelegd dat het onderzoek enige maanden duurt en de toezichthouder hierover al die tijd niet op de hoogte wordt gesteld. Ook op de website van de AFM staat dat een incident onmiddellijk moet worden gemeld. Intern onderzoek hoeft niet te worden afgewacht. Resultaten daarvan kunnen later worden nagezonden.

11.2 De rechtbank is met de AFM van oordeel dat het verlenen van beleggingsdiensten zonder de daartoe benodigde toestemming van de toezichthouder kwalificeert als een gedraging die een ernstig gevaar vormt voor de integere bedrijfsvoering van een financiële onderneming. Het is daarmee een incident in de zin van artikel 1 van het BGfo dat overeenkomstig artikel 19, derde lid, BGfo onverwijld (in ieder geval binnen 14 dagen, vanaf 1 februari 2017) gemeld moet worden. Door pas op 4 mei 2017 een uitbreiding van de vergunning te vragen en de AFM hiermee op de hoogte te stellen van de overtreding, heeft [onderneming] hier niet aan voldaan. Het doen van eigen onderzoek of het inwinnen van extern advies zijn geen (valide) redenen om een incidentmelding achterwege te laten. Uit de in het dossier aanwezige e-mails van onder meer [naam 2] van 16 en 18 januari 2017 bleek dat er paniek was en dat de bestuurders toen al vermoedden dat [onderneming] buiten de reikwijdte van haar vergunning handelde. Dit betekent dat [onderneming] artikel 19, derde lid, van het BGfo heeft overtreden.

Van het meten met twee maten is geen sprake. Op grond van artikel 19, derde lid, van het BGfo is het niet aan de AFM maar aan (de bestuurders van) [onderneming] incidenten tijdig te melden. De termijn die is gemoeid met de beoordeling van de aanvraag om uitbreiding van de vergunning is onderworpen aan een ander wetsartikel en daarbij moet in aanmerking worden genomen dat de AFM in die periode ook onderzoek deed naar de vermeende overtredingen van de Wft en het BGfo.

De grond slaagt niet.

Overtreding c: geen functionele en hiërarchische scheiding tussen het risicobeheer en het portefeuillebeheer hanteren (overtreding van artikel 33a van het BGfo)

12. Eiser betwist dat er onvoldoende functiescheiding was tussen portefeuillebeheer en risicomangement. Portefeuillebeheer was belegd bij het Fundmanagementteam (FMT) onder aansturing van [naam 2] , als bestuurder en Chief Investment Officer (CIO) van [onderneming] , en het risicomangement was belegd bij Financiële Zaken, waarvoor eiser als Chief Financial Officer (CFO) verantwoordelijk was. Eiser diende overigens steeds overleg te plegen met [ECO] , de externe compliance officer (ECO) van [onderneming] . Feitelijk werd het risicomangement uitgevoerd door de afdeling Financiële Zaken in de persoon van

[naam 3] die werd aangestuurd door eiser.

Voor de uitvoering van het risicomangement was er geen verwevenheid en maakte Financiële Zaken in de persoon van [naam 3] alleen gebruik van de kennis en know how van het FMT voor stresstests en VAR berekeningen. [naam 3] legde de periodieke controle vast in een Excell sheet en deze besprak hij in een overleg met het FMT, de COO en CFO. De ECO nam periodiek kennis van de notulen. Nergens stelt de AIFMD-richtlijn dat de onafhankelijk risicomanager niet ook CFO mag zijn.

Eiser wijst erop dat [onderneming] een relatief kleine organisatie was en onvoldoende financiële middelen had om een separate risk manager aan te stellen. Om aan de wettelijke vereisten te voldoen is gekozen voor aanstelling van de CFO als risk manager met een back up bij de COO (aanvankelijk

[naam 1] , vanaf februari 2017 [naam 2]) in het kader van het vier-ogen-principe.

Eiser heeft er voorts op gewezen dat de AFM vaker vergunningen aan andere kleine beheerders verleent waarbij de CFO optreedt als hoofd risicobeheer. De AFM handelt hier naar zijn opvatting in strijd met het gelijkheidsbeginsel.

12.1 Gelet op artikel 15 van de AIFM-richtlijn, artikel 42 van de AIFM-verordening en artikel 33a, tweede lid, van het BGfo moeten beheerders ervoor zorgen dat een functionele en hiërarchische scheiding wordt aangebracht tussen onder meer de risicobeheerfunctie en het portefeuillebeheer om belangenconflicten te voorkomen en de onafhankelijkheid van de risicobeheerfunctie te waarborgen. De bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen mogen niet onder toezicht staan van de personen die voor de werking van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer, van de beheerder verantwoordelijk zijn. Daarnaast mogen de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen niet betrokken zijn bij de uitvoering van werkzaamheden binnen de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer.

12.2 Volgens de AFM heeft [onderneming] in ieder geval vanaf februari 2017 niet aan deze verplichtingen voldaan, omdat uit het Administratieve Organisatie/Interne Beheersing (AO/IB) van [onderneming] blijkt dat het FMT zowel betrokken was bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie voor zowel actuele portefeuilles als nieuwe beleggingen, als bij het portefeuillebeheer. De AFM heeft toegelicht dat het FMT primair was belast met portefeuillebeheer en dat daarnaast leden van het FMT (portfoliomanagers) tevens waren belast met (een gedeelte van) het risicobeleid. Het FMT was dus zowel betrokken bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie als bij het portefeuillebeheer, dus bij de uitvoering.

Ook blijkt uit het AO/IB en geschiktheidsmatrices 2012 en 2017 dat het FMT onder toezicht van de CIO ([naam 2]) stond, ook voor wat betreft risicos ten aanzien van zowel actuele portefeuilles als nieuwe beleggingen, terwijl die CIO ook verantwoordelijk was voor het portefeuillebeheer en dus hiërarchisch eindverantwoordelijk was voor zowel het risicobeheer als het portefeuillebeheer.

Met de AFM is de rechtbank van oordeel dat hierdoor geen functionele scheiding was tussen werkzaamheden in het kader van risicobeheer en werkzaamheden in het kader van portefeuillebeheer. Hiermee is niet voldaan aan het vereiste van een hiërarchische scheiding die voorschrijft dat personen die werkzaamheden uitvoeren in het kader van risicobeheer geen verantwoording afleggen aan personen die verantwoordelijk zijn voor operationele werkzaamheden.

Wat eiser hier tegen in heeft gebracht doet niet af aan de constatering dat [onderneming] niet voldeed aan de strikte eisen van artikel 42 van de AIFM-verordening.

12.3 Uit artikel 15, eerste lid, tweede alinea van de AIFM-richtlijn volgt dat de toezichthouder de functionele en hiërarchische scheiding in verband met het risicobeheer toetst met inachtneming van het evenredigheidsbeginsel. De AFM dient aldus rekening te houden met de omvang, aard en complexiteit van een beheerder. Uit voornoemde bepaling volgt ook dat als uitgangspunt heeft te gelden dat de beheerder moet kunnen aantonen dat hij in verband met belangenconflicten specifieke voorzorgsmaatregelen hanteert die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen.

Van de basisvoorwaarden van artikel 42, eerste lid, AIFM-verordening kan alleen worden afgeweken als is aangetoond dat specifieke voorzorgsmaatregelen zijn genomen. Door de AFM is vastgesteld dat in die specifieke voorzorgsmaatregelen bij [onderneming] niet was voorzien. Eiser heeft ook niet aangetoond dat die er waren.

De AFM heeft zich op het standpunt kunnen stellen dat [onderneming] ondanks de beperkte omvang van haar organisatie had kunnen voorzien in een adequate functiescheiding.

Niet valt in te zien waarom het voor [onderneming] niet mogelijk was haar organisatie zo in te richten dat voldaan werd aan de eis van een functionele en hiërarchische scheiding van het risicobeheer. Ter zitting heeft de AFM toegelicht dat er aanzienlijk kleinere beheerders in Nederland zijn, met bijvoorbeeld 3 á 4 FTE, die het wel is gelukt de functionele en hiërarchische scheiding tussen portefeuillebeheer en risicobeheer zowel op de werkvloer- als bestuursniveau correct uit te voeren. Dat

het [onderneming] aan de financiële middelen zou ontbreken om een separate risk manager aan te stellen om daadwerkelijk een functionele en hiërarchische scheiding aan te brengen is door eiser verder ook niet onderbouwd.

Het beroep op het gelijkheidsbeginsel slaagt niet. Eiser heeft met de enkele verwijzing naar andere kleine beheerders waar de CFO optreedt als hoofd risicobeheer niet aangegeven om welke kleine beheerders het zou gaan.

12.4 De rechtbank concludeert dat [onderneming] in strijd heeft gehandeld met artikel 33a, tweede lid, van het BGfo, waardoor sprake is van een wetsovertreding zoals bedoeld in artikel 115q, eerste lid, onder b, van het BGfo. Het betoog van eiser faalt.

Overtreding d: niet beschikken over consistente en passende procedures voor de waardering van activa van beleggingsinstellingen (I) en niet kunnen aantonen dat de activa in de door [onderneming] beheerde portefeuilles accuraat waren gewaardeerd (II) (overtreding van artikel 4:37k, eerste lid, van de Wft, artikel 115i van het BGfo en artikel 19 AIFM-richtlijn)

13. De AFM stelt dat [onderneming] in de periode van 22 juli 2014 tot 4 december 2017 overtreding (I) heeft begaan, omdat de schriftelijke gedragslijnen en procedures voor de waardering bij [onderneming] onvolledig dan wel te summier waren, onderling inconsistenties bevatten en dat de procedures niet consequent werden nageleefd.

Daarnaast heeft de AFM zich op het standpunt gesteld dat [onderneming] in de periode van 2 mei 2016 tot 1 februari 2018 overtreding (II) heeft begaan, omdat zij niet kon aantonen dat de activa in de portefeuilles van een aantal van de door haar beheerde fondsen accuraat zijn gewaardeerd.

13.1 Bij (eerder) besluit van 20 juli 2017 (het aanwijzingsbesluit) heeft de AFM twee aanwijzingen aan [onderneming] gegeven met betrekking tot deze twee overtredingen. In die aanwijzingen heeft de AFM vastgesteld dat [onderneming] niet voldeed aan artikel 4:37k van de

Wft juncto artikel 115i BGfo juncto artikel 19 van de AIFM-richtlijn. Op grond van deze bepalingen dient een beheerder bij de waardering van de activa van door haar beheerde beleggingsinstellingen en de berekening van de intrinsieke waardering van deelnemingsrechten in die beleggingsinstellingen te voldoen aan specifieke regels en verplichtingen. Het gaat hierbij om regels met betrekking tot bij de waardering betrokken personen, waarderingsprocedures en waarderingsregels.

[onderneming] heeft geen bezwaar gemaakt tegen dit besluit.

In het onderhavige beroep stelt de AFM zich primair op het standpunt dat de aanwijzingen in rechte onaantastbaar zijn geworden en dat daar in deze procedure niet meer tegen kan worden opgekomen. De rechtbank volgt dit primaire standpunt van de AFM niet.

De aanwijzingen waren aan [onderneming] gericht. Eiser kon daarom niet zelf als belanghebbende rechtstreeks tegen dit besluit opkomen. In de nu voorliggende procedure ligt een bestuurlijke boete wegens feitelijk leidinggeven door eiser aan deze overtredingen voor. Eiser moet in deze procedure inhoudelijk de overtreding kunnen betwisten, omdat de bestuurlijke boete onder meer ook op deze overtredingen is gebaseerd. Dat de aanwijzingen onherroepelijk zijn geworden, staat hieraan naar het oordeel van de rechtbank niet in de weg. De nu voorliggende procedure strekt immers niet tot vernietiging van de aanwijzingen, maar tot vernietiging van het (boete)besluit dat is gebaseerd op dezelfde overtredingen. Daarbij kan uiteraard wel worden verwezen naar eerdere overwegingen uit het aanwijzingsbesluit. De rechtbank zal daarom het subsidiaire standpunt van de AFM, dat de stellingen van eiser niet tot een ander oordeel leiden, betrekken bij haar inhoudelijke oordeel over de overtreding d.

Niet beschikken over consistente en passende waarderingsprocedures (I)

13.2 Eiser betoogt dat bij alle fondsen van [onderneming] sprake was van consistente en passende waarderingsprocedures die al jarenlang identiek werden toegepast. Volgens eiser was er alleen een verschil in methodiek bij twee fondsen die reeds in liquidatie waren en daarnaast bij het [fonds 2] ([fonds 2]).

De waarderingsmethode kostprijs of lagere marktwaarde is de meest toegepaste waarderingsmethode in Nederland voor private equity. Het wordt weliswaar minder vaak uitgevoerd als fonds, maar deze waarderingsmethode is prudent en zorgvuldig. De AFM kan niet aantonen dat er een meer passende waarderingsmethode bestaat. Het verschil met de waarderingsmethode Fair Value die de AFM met haar aanwijzing voorstond was dat een hogere waarde dan de kostprijs dan eventueel ook tot uitdrukking kon komen. In deze situatie was bijstelling boven de kostprijs niet aan de orde. Of die methoden passend waren is een onderwerp waar juridisch in de regelgeving nog geen oplossing en specifieke wetgeving voor bestaat.

De waarderingsprocessen waren bij [onderneming] goed gedocumenteerd. Naar de mening van eiser zijn de risico's van die fondsen uitgebreid beschreven in alle relevante fondsdocumenten, de jaarrekening en de AO/IB plus bijlagen. Over deze fondsen is ook uitgebreid contact geweest met de AFM.

In het prospectus van [fonds 2] is opgenomen welke waarderingsmethode werd gehanteerd en hierover is contact geweest met een externe accountant. In overleg met de controlerend accountant van [onderneming], [accountant] ([accountant]), werd de waarderingsmethodiek in het prospectus van het [fonds 2] beschreven. Het prospectus heeft [onderneming] aan de AFM voorgelegd. In de positieve reactie van de AFM op het prospectus werd door de AFM niet gesteld dat de waarderingsmethodiek voor [fonds 2] foutief was. De AFM deed er 9 maanden over om het prospectus te beoordelen. Ruim een half jaar later wordt door de AFM gesteld dat er sprake is van een ernstige overtreding en kreeg [onderneming] een aanwijzing.

Eiser meent dat de AFM dit binnen die 9 maanden had kunnen en moeten constateren.

Om aan de aanwijzing te voldoen heeft [onderneming] een andere methode toegepast.

De jaarrekening van 2017 is er niet meer gekomen door de surséance van betaling op 12 februari 2018. De AFM heeft disproportioneel opgetreden door een aanwijzing op te leggen. Tevens is er geen sprake van een ernstige overtreding. Eiser betwist dat hij te laat en onvoldoende maatregelen heeft genomen om te voldoen aan de aanwijzingen van de AFM.

- 13.3 De AFM heeft zich naar het oordeel van de rechtbank op het standpunt kunnen stellen dat een consistente en passende waarderingsprocedure ontbreekt bij de in het besluit van 20 juli 2017 genoemde drie fondsen van [onderneming] ([fonds 2], [beleggingsinstelling 3] en [beleggingsinstelling 4]).

Zoals ook is vermeld in de preambule van de AIFM-verordening, is het voor de bescherming van de belangen van de belegger van essentieel belang dat activa op betrouwbare en objectieve wijze worden gewaardeerd. Verschillen tussen methodieken en systemen zijn toegelaten, maar in alle gevallen dienen beheerders waarderingsprocedures te hanteren die tot accurate waardering leiden van de activa.

Bij illiquide financiële instrumenten is er een hoger risico van inaccuraatte waardering.

De beheerder moet dan voldoende controles invoeren om te garanderen dat een passende mate van objectiviteit in acht wordt genomen.

De AFM heeft onweersproken toegelicht dat [onderneming] voor het [fonds 2] geen melding heeft gemaakt van enige twijfel over de waardering bij de door haar gehanteerde waarderingsmethodiek. De risico's die zijn opgenomen in het prospectus zien niet op de waarderingsrisico's van activa in dit fonds.

In het aanwijzingsbesluit van 20 juli 2017 heeft de AFM geconstateerd dat [onderneming] niet voldeed, althans niet kon worden vastgesteld dat zij voldeed aan de eisen die zijn neergelegd in artikel 67, eerste lid, artikel 68, eerste lid, artikel 69, eerste lid en artikel 71, eerste lid, van de AIFM-verordening. Zo heeft de AFM in het aanwijzingsbesluit onder meer overwogen dat in paragraaf 4.8 van de AO/IB geen kader voor de afweging wordt gegeven voor de keuze tussen waarderingsmethode A of D en ook hetgeen in de Werkinstructie is beschreven geeft geen duidelijke criteria. Evenmin wordt in het prospectus, de AO/IB of werkinstructie aandacht besteed aan de passendheid van de methode. Er is ook geen gedragslijn en procedure die ervoor zorgt draagt dat de vastgestelde waarderings-

methodieken consequent worden toegepast. Eiser heeft niet toegelicht waarom de constatering van de AFM in het aanwijzingsbesluit onjuist zijn.

[onderneming] heeft op 15 september 2017 een aangepaste versie van de AO/IB en de werkinstructie naar de AFM gestuurd. Bij brief van 7 november 2017 heeft de AFM vastgesteld dat [onderneming] met de doorgevoerde aanpassingen niet aan de aanwijzingen had voldaan en dus de geconstateerde overtredingen niet had beëindigd. Eiser heeft geen nieuwe argumenten of feiten naar voren gebracht die de wijze van waarderen door [onderneming] rechtvaardigen.

Eiser heeft onvoldoende onderbouwd dat de methode van de AFM ook geen accurate waardering zou hebben opgeleverd. Dat de AFM [onderneming] na ontvangst van het prospectus er niet op heeft gewezen dat de gehanteerde waarderingsmethodiek onjuist is, kan niet worden beschouwd als een impliciete goedkeuring van de gehanteerde waarderingsmethodiek.

De AFM heeft toegelicht dat bij de beoordeling van de informatie in een prospectus uitsluitend wordt gelet op volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van de informatie. De waarderingsmethodiek en de toepassing daarvan wordt niet in de beoordeling van een prospectus betrokken. De goedkeuring van een prospectus ontslaat de beheerder er niet van zijn wettelijke verplichtingen om doorlopend/periodiek de waardering vast te stellen en de procedures te evalueren.

Niet kunnen aantonen hoe de activa in de portefeuilles accuraat waren gewaardeerd (II)

13.5 Eiser betoogt dat de waardering door onafhankelijke derden werd gedaan. De AFM wist dat een externe administrateur van [onderneming] maandelijks de waarden kreeg van de onafhankelijke externe administrateurs van de beleggingen van de [onderneming] fondsen.

De participanten werden goed geïnformeerd en kregen de waarde uitgekeerd van de gerealiseerde verkopen. Weliswaar heeft haar accountant [accountant] geen goedkeurende verklaring afgegeven maar dat betekent niet dat daarmee sprake is van een overtreding. Eiser erkent dat de portefeuilles niet accuraat waren gewaardeerd, maar er bestaat geen betere accurate waardering voor fondsen in dit soort situaties dan de methoden die [onderneming] toepaste. Het ging om fondsen die al jarenlang in afwikkeling waren en op slot zaten voor participanten. Zoals gebruikelijk werden de posities gewaardeerd op kostprijs of lagere marktwaarde. Een accurate waardering is volgens eiser in dit soort situaties onmogelijk.

De door de AFM voorgeschreven methodiek Fair Value gaf geen andere of hogere uitkomst dan de bestaande methodiek. Naar aanleiding van de aanwijzing van de AFM heeft [onderneming] de bestaande consistente waarderingsmethodiek gewijzigd en de waarderingen vrijwel op nihil gezet. [onderneming] kon de aanwijzing feitelijk niet meer opvolgen, omdat zij failliet ging.

De jaarrekeningen waren toen nog niet klaar. Later hebben de curator (liquidatieverslag) met voormalig [onderneming] medewerker [naam 4] ([naam 4]) en [accountant] de jaarrekeningen met goedkeurende verklaringen afgerond en aan de AFM overgelegd. Dit blijkt uit het liquidatieverslag van de curator.

13.6 De AFM heeft er terecht op gewezen dat de verplichtingen als bedoeld in de AIFM-richtlijn en AIFM-verordening en van de Wft en het BGfo rusten op de beheerder en niet op de partij aan wie taken worden uitbesteed.

Uit artikel 71, eerste lid, van de AIFM-verordening volgt dat de beheerder te allen tijde moet kunnen aantonen dat de portefeuille accuraat is gewaardeerd.

Op 2 mei 2016 en 26 april 2017 heeft de externe accountant van [onderneming] over de boekjaren 2015 en 2016 een controleverklaring met oordeelonthouding gegeven voor in totaal drie (in 2015: twee) fondsen ([fonds 2] , [beleggingsinstelling 3] en het [beleggingsinstelling 4]). De accountant heeft bij de AFM gemeld dat er voor deze fondsen onvoldoende en geen geschikte controle-informatie beschikbaar was om te kunnen beoordelen waarop de waardering van investeringen van fondsen gebaseerd was.

Hieruit volgt dat [onderneming] niet heeft kunnen aantonen dat de door haar beheerde portefeuilles accuraat zijn gewaardeerd.

Uit het rapport van 15 september 2017 van de accountant blijkt niet dat de activa in elk van de fondsen op dat moment wel accuraat gewaardeerd waren. Het rapport vermeldt dat ten aanzien van het cijfermateriaal geen controle is toegepast en er ook geen beoordelingsopdracht is gegeven. Door de AFM is in het boetebesluit onderkend dat de opdracht van de accountant slechts zag op de aanpassing van de AO/IB, in het bijzonder de opzet en werking van de waarderingssystematiek.

Bij brief van 7 november 2017 is door de AFM vastgesteld dat niet is voldaan aan de aanwijzing. Ook later heeft de AFM geen informatie van [onderneming] ontvangen op grond waarvan vastgesteld kon worden dat de fondsen accuraat waren gewaardeerd. De AFM heeft geconstateerd dat uit niets blijkt dat de activa in de portefeuilles van deze door [onderneming] beheerde beleggingsinstellingen accuraat waren gewaardeerd.

Dat de participanten het eens zouden zijn geweest met de waarderingssystematiek laat de overtreding onverlet. Het zijn niet de participanten die bepalen hoe een fonds gewaardeerd moet worden.

- 13.7 De rechtbank onderschrijft de kritiekpunten van de AFM. De rechtbank is met de AFM van oordeel dat het waarderingssystematiek moet waarborgen dat beleggingen juist zijn gewaardeerd, zodat beleggers hun beleggingsbeslissingen op basis van de juiste informatie kunnen nemen en niet gedupeerd kunnen worden omdat zij, bijvoorbeeld, een te lage prijs krijgen voor hun participatie. Verschillen tussen methodieken en systemen zijn toegelaten, maar in alle gevallen dienen beheerders waarderingssystematiek te hanteren die tot accurate waardering leiden van de activa. Bij illiquide financiële instrumenten is er een hoger risico van inaccuraat waarderen. De beheerder moet dan voldoende controles invoeren om te garanderen dat een passende mate van objectiviteit in acht wordt genomen.

Gelet hierop is komen vast te staan dat [onderneming] artikel 115i van het BGfo in verbinding met artikel 19 van de AIFM-richtlijn heeft overtreden.

Overtreding e: geen onafhankelijke bewaarder aangesteld voor een van de beheerde fondsen (overtreding van artikel 4:62m van de Wft of 4:37 van de Wft (oud))

14. Het [beleggingsinstelling 1] ([beleggingsinstelling 1]) was een bestaand fonds, opgericht door Privium Fund Management in 2012. Het fonds is niet daadwerkelijk gestart en is in 2014 aangeboden aan [onderneming] . Na de melding door [onderneming] aan de AFM van de wijziging Beheer stond het fonds bij de AFM geregistreerd.

Uit het AFM vergunningen register is gebleken dat het [beleggingsinstelling 1] als bewaarder heeft geregistreerd de [Stichting 1] . Deze Stichting deed dit samen met de [Stichting 2] ([Stichting 2]). In maart 2015 heeft [Stichting 2] aangegeven haar bewaardersactiviteiten over te dragen aan [bewaarder] ([bewaarder]). Op dat moment heeft [onderneming] actie ondernomen om de overdracht van [Stichting 2] naar [bewaarder] in gang te zetten. Op 1 juli 2015 heeft de AFM bevestigd aan [onderneming] dat goedkeuring is verleend voor de verandering van bewaarder voor het [beleggingsinstelling 1] .

De bewaarderovereenkomst is door [bewaarder] opgesteld en naar [onderneming] toegezonden met het verzoek deze te ondertekenen. Na ondertekening en terugzending was eiser ervan overtuigd dat de bewaarderovereenkomst met [bewaarder] tot stand gekomen was. Dat achteraf is gebleken dat [bewaarder] de overeenkomst niet had getekend, doet er volgens eiser niet aan af dat uit de gedragingen tussen [onderneming] en [bewaarder] blijkt dat een bewaarderovereenkomst tussen partijen tot stand is gekomen voor dit fonds. Er was volstrekte wilsovereenstemming tussen partijen.

Vanaf begin 2015 werden tussen [onderneming] en [bewaarder] gesprekken gevoerd en afspraken gemaakt.

Eiser heeft toegelicht dat vanaf januari 2015 is gesproken over de overname van de rol van bewaarder door [bewaarder] . In de e-mail van 15 januari 2015 van [Stichting 2] aan [onderneming] staat dat de [Stichting 1] op dat moment nog juridisch eigenaar is. Gevraagd wordt om een bewaarderovereenkomst tussen [onderneming] en [bewaarder] ter bevestiging van de datum waarop [bewaarder] officieel als AIFMD-bewaarder is aangesteld. Bij e-mail van 16 januari 2015 meldt [onderneming] aan [Stichting 2] dat met [bewaarder] is afgesproken een nieuw contract op te maken

als zeker is dat ze gaan beginnen. In maart 2015 heeft [Stichting 2] haar activiteiten overgedragen aan [bewaarder] . Daarover heeft [naam 1] telefonisch contact gehad met de AFM.

In de e-mail van 11 maart 2015 schrijft [naam 1] aan de AFM dat [bewaarder] bewaarder voor het [onderneming] Melanion Fund wordt en dat ter beoordeling de Depositary Agreement wordt gestuurd die [onderneming] voornemens is te sluiten met [bewaarder] . In de e-mail wordt tevens vermeld dat [onderneming] [bewaarder] al langer als bewaarder kent, omdat deze ook bewaarder is van een ander [onderneming] fonds, namelijk het Lowestoft Equities Fund.

In het besluit van 1 juli 2015 bevestigt de AFM de melding dat [onderneming] als beheerder voor beleggingsinstelling [onderneming] Melanion Fund zal optreden en dat de bewaarder [bewaarder] is en dat dit in het register van de AFM wordt opgenomen. Bij e-mail van 1 juli 2015 meldt

[naam 1] aan de AFM dat [onderneming] voor de overige fondsen ook het verzoek zal gaan doen voor de switch van bewaarder van [Stichting 2] naar [bewaarder] . De AFM laat [onderneming] op 2 juli 2015 weten via welk e-mailadres dat kan worden ingediend.

[bewaarder] heeft de bewaarderovereenkomst (Depositary Agreement) opgesteld en heeft een kopie van september 2016 aan het dossier toegevoegd. [bewaarder] heeft deze overeenkomst aan [onderneming] toegezonden met het verzoek te tekenen. [naam 1] heeft deze getekend en was in de veronderstelling dat als hij deze overeenkomst tekende en terugstuurde naar [bewaarder] de overeenkomst dan tot stand was gekomen. Eiser was er destijds niet van op de hoogte dat deze overeenkomst alleen door [naam 1] was ondertekend.

Eiser betoogt dat het steeds de intentie is geweest om een onafhankelijke bewaarder aan te stellen voor het [beleggingsinstelling 1] . Ondertekening was geen voorwaarde voor totstandkoming van de overeenkomst, de overeenkomst komt tot stand na aanbod en aanvaarding. De vastlegging dient enkel als bewijs van het bestaan en de inhoud van de overeenkomst. [onderneming] mocht erop vertrouwen dat er op correcte wijze was voorzien in een aanstelling van een bewaarder.

Het [beleggingsinstelling 1] was op dat moment niet actief. In dit fonds waren nog geen investeerders toegetreden. [bewaarder] zou de werkzaamheden starten op het moment dat de eerste investeerder tot het fonds toetrad. Dat [Holding] wel al participeerde in het fonds doet daar niet aan af. [Holding] maakt onderdeel uit van [onderneming] en was slechts tijdelijk participant om pragmatische redenen, om de eerste kosten en de doorlopende kosten van het [beleggingsinstelling 1] te kunnen dekken. Het fonds heeft nooit kunnen beschikken over middelen om te kunnen beleggen. Eiser vindt het standpunt van de AFM dat het niet uitmaakt dat er geen andere participanten zijn toegetreden star en vooringenomen. Medio 2017 verricht [bewaarder] de eerste bijzondere werkzaamheden voor het [beleggingsinstelling 1] inzake onboarding van potentiële investeerders en Know-Your-Customer onderzoek.

Op 13 juli 2017 werd de onboarding fee door [bewaarder] gefactureerd.

14.1 Op grond van artikel 4:37f, eerste lid, Wft (oud) en artikel 4:62m Wft en artikel 21, tweede lid, van de AIFM-richtlijn gaat de beheerder met de bewaarder mede ten behoeve van de beleggingsinstelling en de deelnemers een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring aan. Een beheerder van een beleggingsinstelling treft maatregelen opdat de activa van een door hem beheerde beleggingsinstelling ten behoeve van de deelnemers worden bewaard door een onafhankelijke bewaarder.

14.2 [onderneming] was van 15 september 2014 tot 26 maart 2018 bij de AFM geregistreerd als beheerder van het [beleggingsinstelling 1] . De rechtbank is van oordeel dat de AFM [onderneming] terecht tegenwerpt dat zij van 15 september 2014 tot 13 juli 2017 (datum betaling onboarding fee door [onderneming] aan [bewaarder]) geen onafhankelijk bewaarder heeft aangesteld en niet heeft voldaan aan het schriftelijkheidsvereiste.

De rechtbank neemt daarbij in aanmerking dat de Depositary Agreement alleen door [naam 1] namens [onderneming] is ondertekend en een handtekening van [bewaarder] ontbreekt. Evenmin heeft [onderneming] aannemelijk gemaakt dat er wilsovereenstemming bestond. Uit de

enkele vermelding van [bewaarder] in de jaarrekening en het prospectus (en op de website van [onderneming]) van het [beleggingsinstelling 1] blijkt een dergelijke wilsovereenstemming niet. Ook volgt dit niet uit de overgelegde e-mails. Wel wordt vanuit [onderneming] richting de AFM en [Stichting 2] gecommuniceerd dat het de bedoeling is dat [bewaarder] de bewaarder voor het [beleggingsinstelling 1] gaat worden, maar van het daadwerkelijk optreden als bewaarder (tot 13 juli 2017) en een door [bewaarder] getekende schriftelijke bewaarovereenkomst blijkt niet. Daarnaast is ook niet aangetoond dat de [Stichting 1] de bewaarneming van beleggingsinstellingen (na overname nog) deed voor [onderneming] . Hiervan is ook geen getekende overeenkomst overgelegd.

Dat er naast [Holding] geen participanten tot het [beleggingsinstelling 1] zijn toegetreden, doet niet af aan de overtreding of de ernst daarvan. Uit de considerans van de AIFM-richtlijn komt naar voren dat het van essentieel belang is dat de activa van beleggers worden gescheiden van de activa van de beheerder. De vermogensscheiding is ook relevant als er slechts één participant is.

Ook is het [beleggingsinstelling 1] gedurende 2015 tot en met 2017 (onder meer via de website) actief aangeboden, met name aan potentiële deelnemers met zeer grote investeringen in het Midden-Oosten. Het fonds stond dus open voor andere participanten waarvoor een bewaarder door de beheerder diende te worden aangesteld, zodat maatregelen zouden zijn getroffen voor de te bewaren activa van de deelnemers.

14.3 De grond slaagt niet.

Tussenconclusie overtredingen

15. Naar het oordeel van de rechtbank rechtvaardigen de door de AFM terecht geconstateerde overtredingen, in samenhang bezien, de conclusie dat [onderneming] in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 artikel 115q, eerste lid, van het BGfo in verbinding met artikel 4:37p van de Wft heeft overtreden door geen adequaat beleid te voeren dat een integrale uitoefening van haar bedrijf waarborgde.

Feitelijk leidinggeven

16. Eiser betoogt dat hij niet kan worden aangemerkt als feitelijke leidinggever van deze overtredingen door [onderneming] . Hij was geen bestuurder van [onderneming] . Hij was als werknemer in dienst bij [onderneming] . Hij was slechts op papier dagelijks beleidsbepaler en CFO en trad feitelijk niet op als beleidsbepaler of leidinggevende. Eiser had geen specifieke juridische deskundigheid om te beoordelen of er sprake was van overtredingen, was niet bevoegd en had het niet in zijn macht om in te grijpen. De titel CFO hield weinig in, omdat hij niet zelfstandig kon beslissen en slechts beperkte zelfstandige tekenbevoegdheid (tot 50.000,-) had. Hij had geen statutaire bevoegdheden ten opzichte van [onderneming] .

Uit de geschiktheidsmatrix 2012 en de verschillende AO/IB versies blijkt dat de rol van eiser een andere was en veel beperkter dan die van [naam 2] en [naam 1] . De AFM heeft hieraan onvoldoende gewicht toegekend en dit ten onrechte slechts in geringe mate mee laten wegen in de hoogte van de boete. [naam 2] en [naam 1] namen als directeur-grotaandeelhouder (DGA) van [onderneming] de beslissingen en waren verantwoordelijk voor de commerciële activiteiten en ook eindverantwoordelijk. [naam 2] nam vaak beslissingen zonder de anderen te raadplegen. Volgens de matrix van 2012 was eiser verantwoordelijk op het terrein van audit en finance en slechts medeverantwoordelijk voor compliance als ondergeschikte van [naam 1] .

De verweten gedragingen waaraan eiser leiding zou hebben gegeven, liggen met name op het terrein van compliance en risicomanagement. Volgens de matrix van 2017 kreeg eiser pas vanaf 21 september 2017 hiervoor eindverantwoordelijkheden. De verweten gedragingen hadden op dat moment al plaatsgevonden. Bovendien werd de matrix in eisers vakantie en zonder zijn medeweten of goedkeuring door [naam 2] opgesteld. Eiser had als ondergeschikte weinig mogelijkheden om hier tegen op te komen. Als voorzitter zonder stem had eiser als taak de vergaderingen ordentelijk te laten verlopen. Eiser besliste niet mee, maakte enkel de notulen. Hij verdiende veel minder dan [naam 2] en [naam 1] , had geen aandelen en kreeg geen bonus.

De AFM verwijt hem feitelijk leidinggeven aan nalaten door [onderneming] , terwijl hij op diverse punten juist actie heeft ondernomen. Gedurende de onderzoeksperiode keek een externe compliance officer ([ECO]) mee die was ingehuurd om [onderneming] bij te staan.

Na het terugtreden van [naam 1] is [naam 5] ([naam 5]) in de functie van COO aan de AFM voorgedragen. De AFM heeft met de goedkeuringsbrief van 3 mei 2017 ingestemd met het aantreden van [naam 5] . [naam 5] was vanwege zijn kennis van en ervaring met compliance en juridische zaken aangetrokken en [onderneming] is na het aanwijzingsbesluit in overleg getreden met haar juridisch adviseur Greenberg en met de Raad van Commissarissen. [naam 4] is in dienst getreden als projectleider van de werkgroep actualisering AO/IB. Daarnaast is Financial Markets Conduct (FMC) ingehuurd voor de expertise op het terrein van de AIFM-richtlijn over de waarderingmethodiek van de activa van de beleggingsfondsen. Verder ontbreekt bij eiser de vereiste opzet.

Eiser betoogt verder dat hij zich vanwege gezondheidsklachten meerdere keren ziek heeft gemeld. Hij heeft in 2014 een TGA gehad en leidt sindsdien aan geheugenverlies, stress en oververmoeidheid.

16.1 Volgens vaste jurisprudentie (bijvoorbeeld het arrest van de Hoge Raad van

26 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:733, en de uitspraak van het CBb van 12 oktober 2017, ECLI:NL:CBB:2017:327) kan van feitelijk leidinggeven aan verboden gedragingen onder omstandigheden sprake zijn indien de desbetreffende functionaris - hoewel daartoe bevoegd en redelijkerwijs gehouden - maatregelen ter voorkoming van deze gedragingen achterwege laat en bewust de aanmerkelijke kans aanvaardt dat de verboden gedragingen zich zullen voordoen. In dit verband is niet vereist dat sprake is van (voorwaardelijk) opzet gericht op de wederrechtelijkheid van de gedragingen. Met andere woorden: niet van belang is of eiser wist dat de gedragingen een overtreding zouden opleveren.

16.2 Naar het oordeel van de rechtbank heeft de AFM terecht vastgesteld dat eiser, gelet op de hiervoor weergegeven criteria, in de periode van 7 januari 2016 tot 1 februari 2018 feitelijk leiding heeft gegeven aan de hiervoor besproken vastgestelde overtredingen.

Bepalend is of eiser afdoende zeggenschap had over de verweten gedragingen in die zin dat hij het plaatsvinden van de gedragingen had kunnen voorkomen of beëindigen.

Met de AFM is de rechtbank van oordeel dat eiser zich in die positie bevond.

Het feit dat eiser geen bestuurder was van [onderneming] hoeft daaraan niet in de weg te staan.

Dit geldt eveneens voor het feit dat hij als werknemer in dienst was van [onderneming] . Dat eiser enkel een passieve rol heeft vervuld binnen [onderneming] en daarom niet als feitelijk leidinggevende kan worden aangemerkt, volgt de rechtbank niet.

In dit verband wijst de rechtbank er op dat tussen partijen niet in geschil is dat eiser gedurende de gehele periode van overtreding door [onderneming] (van 7 januari 2016 tot en met 1 februari 2018) CFO was van [onderneming] en sinds 2012 was aangemeld bij de AFM als dagelijks beleidsbepaler van [onderneming] . Uit de geschiktheidsmatrices is bovendien op te maken dat eiser verantwoordelijk was voor de aandachtsgebieden waarop de overtredingen hebben plaatsgevonden. In de door [onderneming] ingevulde geschiktheidsmatrix 2012 staat opgenomen dat eiser verantwoordelijk was voor compliance, financieel en audit. In de geschiktheidsmatrix 2017 staat opgenomen dat eiser verantwoordelijk was voor onder andere Algemeen management, financiële administratie, beleggingsadministratie, AO/IC-processen, compliance en risicomanagement. Eiser maakte sinds 2012 deel uit van een driehoofdige directie en sinds het vertrek van [naam 1] per februari 2017 van een tweehoofdige directie van [onderneming] . Dit maakt dat hij ook van de gedragingen die buiten zijn aandachts-gebieden vielen op de hoogte was. Dit blijkt ook uit de interne correspondentie ten aanzien van die overtredingen (het verlenen van individueel vermogensbeheer en het niet aanstellen van een bewaarder voor het [beleggingsinstelling 1]).

Naast de titel CFO en de aanmelding van eiser bij de AFM als dagelijks beleidsbepaler van [onderneming] leiden eisers dagelijkse betrokkenheid bij het reilen en zeilen van [onderneming] en de feitelijke handelingen die hij in dat kader uitvoerde tot de conclusie dat hij bevoegd en redelijkerwijs

gehouden was om de overtredingen van [onderneming] te voorkomen dan wel te beëindigen. De AFM heeft er terecht op gewezen dat eiser een deel van de handelingen in verband met de overtredingen zelf heeft verricht en daarmee actief heeft gehandeld.

Zo heeft eiser zelf op 27 oktober 2015 de AFM verzocht de toestemming voor de beleggingsdienst beleggingsadvies aan professionele partijen te laten doorhalen in het register. Daardoor was eiser op de hoogte van het feit dat het [onderneming] niet langer was toegestaan deze beleggingsdiensten te verlenen.

Daarnaast was eiser als risicomanager betrokken bij de inrichting van de risicomangementstructuur. Eiser was (mede)verantwoordelijk voor het door [onderneming] gevoerde beleid en de daaruit voortvloeiende wetsovertredingen. Dat [naam 1] ook verantwoordelijkheden had op het gebied van compliance en [naam 1] en [naam 2] een hogere beloning dan eiser ontvingen, ontslaat hem niet van zijn eigen verantwoordelijkheid. Eiser had volle wetenschap van het beleid van [onderneming] en had dit aan de orde kunnen stellen.

Uit de notulen van de directievergaderingen blijkt overigens dat eiser actief aan de vergaderingen deel nam en niet enkel als notulist optrad. Eiser heeft het standpunt dat de matrix uit 2017 zonder zijn medeweten en buiten zijn goedvinden is opgesteld niet onderbouwd. Nergens is uit gebleken dat eiser pogingen heeft ondernomen om de uitbreiding van zijn verantwoordelijkheden ongedaan te maken, ook niet na zijn ziekte-verlof. De enkele maatregelen die eiser stelt te hebben genomen heeft de AFM als niet adequaat, niet tijdig en niet voldoende kunnen aanmerken.

Voor zover eiser heeft gesteld dat hij gedurende de aan hem tegengeworpen overtredingsperiode vanwege gezondheidsproblemen zijn verantwoordelijkheden niet goed heeft kunnen uitvoeren, heeft de AFM zich (ter zitting) op het standpunt kunnen stellen dat dit onvoldoende aannemelijk is gemaakt. Eiser heeft niet concreet gemaakt welke periodes hij zich heeft ziek gemeld en welke periodes hij niet, dan wel in verminderde mate, in staat is geweest werkzaamheden voor [onderneming] te verrichten. Niet is gebleken van langdurige afwezigheid waardoor hij zijn taken en verantwoordelijkheden niet goed heeft kunnen uitvoeren. Bovendien had het op eisers weg gelegen dat als hij zijn taken vanwege gezondheidsproblemen niet (goed) meer kon uitvoeren om zich ziek te melden en (tijdig) voor vervanging te zorgen.

16.3 De beroepsgrond slaagt niet.

Opportuniteit van de boete

17. Eiser betoogt dat er geen grond is om een boete op te leggen, subsidiair dat de opgelegde bestuurlijke boete een te zware sanctie is en niet in overeenstemming met de te hanteren normen. Eiser betoogt dat de AFM heeft gehandeld in strijd met het gelijkheidsbeginsel. Hij stelt dat de AFM andere overtreders van instellingen niet heeft beboet. Hij meent dat de AFM met een minder strenge maatregel had kunnen volstaan.

Als toch een boete diende te worden opgelegd dan diende de AFM deze boete aan [onderneming] op te leggen. De AFM heeft onterecht geen acht geslagen op verschillende omstandigheden, waaronder zijn financiële situatie en de gezondheidsklachten die eiser heeft gehad.

Eiser betoogt dat hij altijd te goeder trouw en transparant richting de AFM is geweest en dat er geen schade is toegebracht aan het financieel systeem of het vertrouwen daarin.

17.1 In hetgeen wat eiser aanvoert ziet de rechtbank geen grond voor het oordeel dat de AFM van het opleggen van een bestuurlijke boete aan hem had moeten afzien.

[onderneming] voldeed niet aan de vereisten van artikel 4:37p van de Wft in verbinding met artikel 115q, eerste lid, van het BGfo. Daaraan liggen een groot aantal overtredingen ten grondslag die rechtstreeks raken aan de beheerste en integere bedrijfsvoering. Daarnaast hebben de overtredingen zeker twee jaar geduurd.

Eisers stelling dat niemand door de handelswijze van [onderneming] is benadeeld wordt niet gevolgd. [onderneming] heeft door haar werkwijze beleggers aan risicos blootgesteld en een deel van haar

activiteiten (individueel vermogensbeheer) onttrokken aan het toezicht van de AFM.

De rechtbank is van oordeel dat de AFM afdoende heeft gemotiveerd waarom zij op basis van de ernst en duur van de overtredingen en de verwijtbaarheid van eiser als feitelijk leidinggever het opleggen van een bestuurlijke boete geboden acht. Omdat [onderneming] failliet is gegaan, heeft de AFM - zoals ook volgt uit het Boetebeleid feitelijk leidinggevers - ervan af kunnen zien (ook) haar een bestuurlijke boete op te leggen.

Het betoog van eiser faalt in zoverre.

- 17.2. Met de AFM is de rechtbank van oordeel dat geen sprake was van het voeren van een adequaat beleid dat een integere uitvoering van [onderneming] waarborgt. Het nalaten van deze verplichting levert een grond op voor boeteoplegging. Zoals hiervoor is geoordeeld, heeft eiser feitelijk leiding gegeven aan de onderliggende overtredingen. Op grond van het Boetebeleid feitelijk leidinggevers kan de AFM bij faillissement van [onderneming] overgaan tot het beboeten van natuurlijke personen zonder dat de rechtspersoon wordt beboet. Het betoog van eiser faalt.

Gelijkheidsbeginsel

18. Eiser betoogt dat de AFM heeft gehandeld in strijd met het gelijkheidsbeginsel.

Hij stelt dat de AFM andere overtreders van instellingen niet heeft beboet.

- 18.1 Zoals ook blijkt uit eerdere jurisprudentie heeft de AFM in het verleden wel degelijk geldboetes opgelegd aan natuurlijke personen die feitelijk leiding hebben gegeven aan overtredingen. Hierover heeft de AFM beleid opgesteld en gepubliceerd.

Dat de AFM (de bestuurders van) [onderneming] op een andere wijze heeft behandeld dan (bestuurders van) andere instellingen heeft eiser niet aangetoond. Eiser benoemt dit slechts in algemene termen. Hij heeft niet aangegeven in welke vergelijkbare concrete zaken de AFM heeft afgezien van het opleggen van boetes aan bestuurders van instellingen.

Uit het jaarverslag van de AFM en uit (gepubliceerde) jurisprudentie blijkt dat ook aan andere bestuurders van financiële instellingen in vergelijkbare gevallen bestuurlijke boetes zijn opgelegd. Het beroep op het gelijkheidsbeginsel slaagt niet.

Hoogte boete

19. Eiser is van mening dat de aan hem opgelegde boete disproportioneel is gezien zijn rol in het geheel en gematigd dient te worden. De AFM heeft de boete niet conform haar Boetetoemingsbeleid (van 25 maart 2015) vastgesteld. Aan [onderneming] had volgens het stappenplan geen hogere boete dan 25.000,- mogen worden opgelegd.

De AFM had rekening moeten houden met de factoren uit haar Handhavingsbeleid.

[onderneming] heeft het incident zelf gemeld, heeft volle medewerking verleend aan het onderzoek en heeft alles in het werk gesteld, zowel operationeel als financieel, om de aanwijzingen op te volgen. Verder is er geen sprake van recidive, van opzettelijke overtreding of van enige vorm van marktverstoring. Noch is het vertrouwen in de markt geschaad.

Eiser is steeds meewerkend, transparant en proactief geweest en heeft geprobeerd de belangen van beleggers zo goed mogelijk te beschermen. Eiser heeft geen voordeel genoten door de gedragingen en is nooit met politie of justitie in aanraking geweest. Het nieuwe Handhavingsbeleid van de AFM van oktober 2020 had naar alle waarschijnlijkheid beter voor eiser uitgekapt.

Eiser heeft sinds het faillissement van [onderneming] geen werk. Hij was tot september 2020 aangewezen op een WW-uitkering, in 2021 eindigde zijn levensloopregeling en zijn inkomsten bestaan momenteel uit een (voorlopige) toekenning van een WIA-uitkering van circa 2.200,- netto per maand. Hij heeft geen pensioenopbouw, geen zicht op ander werk en een beschadigd imago als registeraccountant.

Daarnaast ontvangen eiser en zijn echtgenote huurinkomsten uit het voormalige bedrijfspand van zijn echtgenote van circa 3.200,- per maand. De helft daarvan komt eiser toe. Zijn aandeel gebruikt eiser

op dit moment (tot 2026) volledig ter aflossing van zijn schuld aan zijn echtgenote. In augustus 2019 heeft eiser een vaststellingsovereenkomst met zijn echtgenote opgesteld, die in oktober 2019 in een notariële akte is vastgelegd. Eiser en zijn echtgenote zijn op huwelijkse voorwaarden getrouwd. Een deel van het vermogen van eiser en zijn echtgenote (naast het voormalige bedrijfspand een woning met WOZ-waarde van 910.000,- met resterende hypotheek van 143.000,-) werd verworven door schenking en nalatenschap van de ouders van eisers echtgenote en komt alleen haar toe.

De overeenkomsten zijn opgesteld na het voornemen tot het opleggen van de bestuurlijke boete op uitdrukkelijk verzoek van zijn echtgenote en op aanraden van eisers advocaat destijds. Het vermogen van zijn echtgenote dient buiten beschouwing te blijven.

Verder is de hoogte van de boete in strijd met het gelijkheidsbeginsel nu aan de hoofdverantwoordelijke [naam 2] een veel lagere boete is opgelegd. Het besteedbaar inkomen van [naam 2] is veel hoger dan het besteedbaar inkomen van eiser. Er is bij [naam 2] geen rekening gehouden met het feit dat hij jarenlang een bedrag van ongeveer 408.000,- per jaar onttrok aan [onderneming] en dat hij voldoende vermogen zou moeten hebben. [naam 2] had een onverantwoord uitgavenpatroon met extreem hoge maandelijkse lasten en schulden. Hij heeft zich bewust in een slechte financiële positie gemanoeuvreed en wordt nu beloond door kwijtschelding van de boete. Eiser had minder inkomen en leefde zuinig, waardoor zijn hypothecaire last minder hoog is. Hij wordt daar nu voor bestraft. Eiser volgt niet dat de advocatenkosten (21.000,-) uit de eerste fase van de procedure geen reden tot matiging geven. Voor eiser is onduidelijk welke norm de AFM hanteert. Deze kosten zijn voor hem heel hoog gerelateerd aan zijn inkomen.

Subsidiar moet de boete volgens eiser verder worden gematigd.

- 19.1 Gelet op artikel 10 van het Boetebesluit financiële sector (Bbbfs) valt overtreding van artikel 4:37p van de Wft in boetecategorie 2. Voor deze categorie geldt op grond van artikel 1:81 van de Wft een basisbedrag van 500.000,-. Om van dit basisbedrag tot het uiteindelijke boetebedrag te komen, hanteert de AFM een stappenplan bestaande uit zeven stappen.
- 19.2 Bij stap 1 van het Boetetoemingsbeleid kan het basisbedrag in stappen van 25% worden verhoogd of verlaagd, met een maximum van 50%, vanwege de ernst en de duur van de overtreding.
Bij stap 2 kan het basisbedrag in stappen van wederom 25% worden verhoogd of verlaagd, met een maximum van 50%, in verband met de mate waarin de overtreding aan de overtreder kan worden verweten.
Bij stap 3 van het boetetoemingsbeleid wordt bezien of sprake is van recidive, hetgeen kan leiden tot verdubbeling van het boetebedrag.
Bij stap 4 wordt beoordeeld of de boete evenredig is in verhouding tot de objectieve draagkracht van de overtreder, afgemeten naar de omvang van de onderneming. Hierbij maakt de AFM gebruik van een tabel (de draagkrachttabel), waarin de draagkracht van de overtreder wordt gerelateerd aan factoren als het eigen vermogen. Afhankelijk van de objectieve draagkracht stelt AFM de boete vast op 5%, 10%, 60% of 100% van het bedrag dat voortvloeit uit toepassing van de eerste drie stappen van het boetebeleid.
Bij stap 5 wordt gekeken naar het voordeel dat is behaald met de overtreding.
Bij stap 6 beziet de AFM of er aanleiding bestaat voor verdere verlaging van de boete vanwege de specifieke omstandigheden van het geval (de passendheidstoets).
Ten slotte beoordeelt de AFM bij stap 7 of er aanleiding bestaat de boete verder te verlagen op grond van de geïndividualiseerde of subjectieve draagkracht.
- 19.3 Stap 7 van het Boetetoemingsbeleid (betrekking hebbend op de geïndividualiseerde of subjectieve draagkracht) is nader uitgewerkt in het Matigingsbeleid van 23 maart 2015. De AFM bepaalt in vier (nadere) stappen of de financiële draagkracht van de overtreder aanleiding vormt de boete verder te matigen. De precieze invulling van deze stappen kan variëren naar gelang de hoedanigheid van de

overtreder (natuurlijke persoon, rechtspersoon of personenvennootschap zoals de vennootschap onder firma).

Als eerste stap wordt door de AFM gekeken naar het vermogen van de overtreder, met uitzondering van de hoofdwoning of het bedrijfspand. Als de waarde van het vermogen hoger is dan de hoogte van de boete, is van een beperkte draagkracht geen sprake en is matiging van de boete niet aan de orde.

Is het vermogen ontoereikend, dan wordt onder stap 2 het inkomen van de overtreder gezien. Wordt het inkomen meegenomen bij de bepaling van de draagkracht, dan wordt altijd een betalingsregeling toegepast.

Is het totaal van het vermogen en het inkomen onvoldoende om de boete te kunnen dragen, dan wordt bij stap 3 de overwaarde van de woning of het bedrijfspand bij de draagkracht betrokken. Dit wordt echter enkel gedaan indien sprake is van een substantiële overwaarde (meer dan 75.000,-).

Is ook inclusief de overwaarde sprake van onvoldoende draagkracht, dan wordt de boete onder stap 4 gematigd tot aan de totale waarde van het vermogen, het inkomen en de (substantiële) overwaarde.

19.4 De AFM heeft geen aanleiding gezien het basisbedrag te verhogen of te verlagen op grond van ernst of duur van de overtredingen of verwijtbaarheid van eiser.

De AFM heeft de 10% categorie van toepassing verklaard en het basisbedrag verlaagd tot 50.000,-. Daarnaast heeft de AFM aanleiding gezien het boetebedrag verder te matigen tot 30.000,- gezien het feit dat de rol van eiser als dagelijks beleidsbepaler anders was dan die van de statutair bestuurders/eigenaren van de onderneming ([naam 2] en [naam 1]).

Objectieve draagkracht

19.5 Wat betreft de wijze waarop de AFM ten aanzien van eiser uitvoering heeft gegeven aan het boetebeleid, overweegt de rechtbank het volgende.

Natuurlijke personen vallen in de draagkrachttabel onder de laatste regel, de (rest)categorie Personen en vennootschappen, niet zijnde ondernemingen als bovenbedoeld.

De objectieve draagkracht van overtredders uit deze categorie wordt door de AFM gebaseerd op het eigen vermogen. Indien het eigen vermogen minder is dan 500.000,- wordt een boete opgelegd ter hoogte van 5% van het bij de stappen 1 tot en met 3 vastgestelde boetebedrag. Indien het eigen vermogen ligt tussen 500.000,- en 2.000.000,- wordt een boete opgelegd ter hoogte van 10% van dat boetebedrag.

De AFM heeft het eigen vermogen van eiser aan de hand van zijn eigen vermogens-opstelling van oktober 2019 vastgesteld op 610.819,-. Eiser wordt niet gevolgd in zijn stelling dat daarvan een bedrag van 176.000,- moet worden afgetrokken als schuld aan zijn echtgenote, gelet op de twijfel aan de juistheid daarvan.

De rechtbank overweegt hieromtrent verder als volgt.

Ter bepaling van zijn draagkracht is door eiser op 6 juni 2019 een ingevulde vragenlijst naar de AFM gestuurd. Daarop staat vermeld dat eiser huurinkomsten geniet uit een beleggingspand aan de Archipelstraat 17 te Nijmegen (het Pand). Ook heeft eiser aan de AFM aanvullende financiële documenten toegezonden, waaronder een vermogensopstelling van oktober 2019 en twee vaststellingsovereenkomsten, gedateerd 4 augustus 2019 en

14 oktober 2019. Uit deze stukken blijkt dat het Pand voor de helft in eigendom is verkregen door eiser en dat eiser is gehuwd onder huwelijkse voorwaarden die iedere gemeenschap van goederen uitsluiten. Dat het Pand feitelijk volledig aan zijn echtgenote zou toebehoren in verband met openstaande vorderingen ter zake van erfenissen en schenkingen die in het verleden aan zijn echtgenote zijn toegekomen is niet aannemelijk gemaakt. Met de AFM heeft de rechtbank aanwijzingen dat de twee vaststellingsovereenkomsten van 4 augustus 2019 en 14 oktober 2019 zijn opgesteld met het oogmerk het vermogen van eiser lager te doen voorkomen dan deze in werkelijkheid is. Volgens de overeenkomsten zou het Pand op 28 november 2003 zijn gefinancierd met

onder andere erfenissen. Deze erfenissen zijn pas na de datum van aankoop van het Pand ontvangen door de echtgenote van eiser en kunnen dus niet zijn aangewend voor de financiering van het Pand. Daarnaast zijn de vaststellingsovereenkomsten pas opgesteld nadat het boetevoornemen (en strafrechtelijk onderzoek van het OM) ten aanzien van eiser is uitgebracht. Ook heeft eiser in de zienswijze en de vaststellingsovereenkomsten wisselende bedragen genoemd als schuld aan zijn echtgenote en komt de schuld van 176.000 niet voor op de opgave inkomstenbelasting 2018. Eiser heeft de discrepanties niet weersproken noch daarvoor een afdoende verklaring gegeven.

Gelet op het voorgaande kon de AFM er terecht van uitgaan dat het vermogen van eiser meer bedroeg dan 500.000,- en minder dan 2 miljoen euro. Vanwege de omvang van zijn vermogen heeft de AFM eiser kunnen indelen in de zogenaamde 10%-categorie en in deze stap de boete vastgesteld op 50.000,-. In tegenstelling tot wat eiser stelt, diende de AFM volgens haar Boetetoemingsbeleid niet naar het eigen vermogen van [onderneming] te kijken, maar - gelet op de (rest)categorie uit de draagkrachttabel die op eiser van toepassing is - naar zijn eigen vermogen. Daarnaast heeft de AFM op basis van de door haar aangedragen argumenten de opgegeven schuld aan zijn echtgenote ter financiering van het Pand niet juist kunnen achten en buiten beschouwing kunnen laten bij het bepalen van de hoogte van het eigen vermogen van eiser. De rechtbank stelt vast dat de AFM in overeenstemming met het Boetetoemingsbeleid de hoogte van de boete juist heeft vastgesteld.

Passendheid

19.6 Naar het oordeel van de rechtbank heeft de AFM in de door eiser aangevoerde omstandigheden, waaronder de door hem gestelde advocaatkosten en de stelling dat eiser (en [onderneming]) steeds volledige medewerking heeft verleend aan het onderzoek van de AFM, proactief was en er geen sprake van recidive is, geen aanleiding hoeven zien tot verdere verlaging van de vastgestelde boetebedragen. Eiser heeft niet aannemelijk gemaakt dat beleggers door de overtredingen niet zijn benadeeld. Het betoog van eiser dat hij met de geconstateerde overtredingen geen financieel voordeel heeft behaald doet, wat daar ook verder van zij, naar het oordeel van de rechtbank niet af aan de ernst van de geconstateerde overtredingen waarbij eiser persoonlijk een verwijt kan worden gemaakt.

19.7 De AFM heeft eiser echter een minder groot verwijt gemaakt van de verboden gedragingen dan de andere beboete betrokkenen en heeft hierin aanleiding gezien de hoogte van de boete te matigen tot 30.000,-.

De rechtbank is van oordeel dat de boetes tussen de verschillende leidinggevendenden van [onderneming] in verhouding tot elkaar moeten blijven staan. De boete aan [naam 1] is bij uitspraak van heden gematigd en ook de boete aan [naam 2] is in bezwaar aanzienlijk lager vastgesteld door de AFM, ook al is dat op grond van zijn draagkracht.

De rechtbank ziet aanleiding om ook de boete aan eiser te matigen. De rechtbank acht een boete van 20.000,- hier passend en geboden.

Subjectieve draagkracht

19.8 Op grond van artikel 4, eerste lid, van het Bbbfs (en stap 7 van het Boetetoemings-beleid) houdt de toezichthouder bij het vaststellen van een bestuurlijke boete rekening met de draagkracht van de overtreder. Op grond van vaste jurisprudentie (zie onder meer de uitspraak van het CBb van 11 juli 2016, ECLI:NL:CBB:2016:104) ligt het op de weg van een beboete natuurlijk persoon om aannemelijk te maken dat de opgelegde boete onevenredig is gelet op zijn draagkracht. Daartoe dient een betrouwbaar en volledig inzicht te worden gegeven in zijn financiële positie.

De rechtbank is van oordeel dat de AFM terecht geen aanleiding heeft gezien tot verdere matiging van de boete op grond van eisers draagkracht. Eiser heeft, ook in beroep, niet aannemelijk gemaakt dat hij de opgelegde boete niet kan dragen en door de boete sprake is van acute betalingsproblemen. Bovendien bestaat de mogelijkheid van een betalings-regeling.

Schade

20. Eiser meent in aanmerking te komen voor schadevergoeding door het optreden van de AFM in 2016 en 2017 rondom de overname van het [fonds 1] door [onderneming] .

Eiser verzoekt om schadevergoeding van 170.000,- vanwege machtsmisbruik en ambtelijke dwaling en van 444.500,- vanwege (reputatie)schade.

20.1 De bestuursrechter is gelet op het bepaalde in artikel 8:89, tweede lid, van de Awb niet bevoegd om te beslissen op het verzoek tot schadevergoeding, nu het door eiser van de AFM gevraagde bedrag de drempel van 25.000,- te boven gaat.

Daarnaast heeft de rechtbank hierboven onder 6. al aangegeven dat hetgeen eiser heeft aangevoerd over de tegenwerking door de AFM bij overname door [onderneming] van het [fonds 1] in de onderhavige procedure niet ter beoordeling staat. Bovendien staan de besluiten in die procedure in rechte vast, nu daartegen geen rechtsmiddelen zijn aangewend.

Wettelijke rente

21. Eiser vraagt de AFM op te dragen de wettelijke rente niet over de gehele periode te berekenen, omdat de vertraging in de bezwaar- en beroepsprocedure niet aan hem is te wijten. Bij besluit van 27 januari 2020 heeft de AFM het verzoek van eiser geen wettelijke rente te berekenen gehonoreerd over de periode van 14 januari 2020 tot de datum van de beslissing op bezwaar (12 mei 2020).

22. De verschuldigdheid van wettelijke rente is verbonden aan het moment van inwerkingtreding van het boetebesluit. Gelet op het bepaalde in artikel 1:85, tweede lid, van de Wft wordt de verplichting tot betaling van de wettelijk rente niet geschorst als bezwaar of beroep wordt aangetekend tegen de boete. Dit brengt met zich mee dat over de opgelegde boete wettelijke rente is verschuldigd, te rekenen vanaf zes weken na de bekendmaking van de beschikking waarbij die boete is opgelegd (zie in vergelijkbare zin het arrest van de Hoge Raad van 11 juli 2008, ECLI:NL:HR:2008:BD2778 en de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 21 februari 2019, ECLI:NL:RBROT:2019:1255). Eiser had er voor kunnen kiezen om in afwachting van de uitkomst van de procedure al wel het boetebedrag te voldoen om wettelijke rente te voorkomen.

Deze beroepsgrond slaagt niet.

Conclusie en gevolgen

23. De rechtbank verklaart - gelet op overweging 19.7 - het beroep gegrond en vernietigt het bestreden besluit voor zover dat betrekking heeft op de hoogte van de opgelegde boete. Op grond van artikel 8:72a van de Awb neemt de rechtbank bij vernietiging van een beschikking tot boeteoplegging zelf een beslissing omtrent het opleggen van de boete.

De rechtbank zal zelf in de zaak voorzien door het bezwaar gegrond te verklaren, het primaire besluit te herroepen voor zover dat betrekking heeft op de hoogte van de opgelegde boete en de hoogte van de aan eiser op te leggen boete vaststellen op 20.000,- en bepalen dat deze uitspraak in zoverre in de plaats treedt van het bestreden besluit.

Griffierecht

24. Omdat de rechtbank het beroep gegrond verklaart, bepaalt de rechtbank dat de AFM aan eiser het door hem betaalde griffierecht vergoedt.

Proceskosten

25. Voor een proceskostenveroordeling bestaat geen aanleiding. Het beroepschrift is niet ingediend door een derde die beroepsmatig rechtsbijstand verleent en ook verder is niet gebleken van proceskosten die voor vergoeding in aanmerking komen zoals bedoeld in artikel 1 van het Besluit proceskosten bestuursrecht.

Beslissing

De rechtbank:

- verklaart het beroep gegrond;
- vernietigt het bestreden besluit voor zover dat betrekking heeft op de hoogte van de opgelegde boete;
- verklaart het bezwaar gegrond, herroept het primaire besluit voor zover dat betrekking heeft op de hoogte van de opgelegde boete, stelt de hoogte van de aan eiser op te leggen boete vast op 20.000,- en bepaalt dat deze uitspraak in zoverre in de plaats treedt van het bestreden besluit;
- bepaalt dat de AFM aan eiser het betaalde griffierecht van 178,- vergoedt;
- verklaart zich voor wat betreft het verzoek om veroordeling tot schadevergoeding onbevoegd.

Deze uitspraak is gedaan door mr. E.J. Rutten, voorzitter, en mr. P. Vrolijk en mr. D.J.M. de Grave, leden, in aanwezigheid van mr. E. Naaijen-van Kleunen, griffier.

De uitspraak is uitgesproken in het openbaar op 31 maart 2023.

griffier	voorzitter
----------	------------

Een afschrift van deze uitspraak is verzonden aan partijen op:

Informatie over hoger beroep

Een partij die het niet eens is met deze uitspraak, kan een hogerberoepschrift sturen naar het College van Beroep voor het bedrijfsleven waarin wordt uitgelegd waarom deze partij het niet eens is met deze uitspraak. Het hogerberoepschrift moet worden ingediend binnen zes weken na de dag waarop deze uitspraak is verzonden. Kan de indiener de behandeling van het hoger beroep niet afwachten, omdat de zaak spoed heeft, dan kan de indiener de voorzieningenrechter van het College van Beroep voor het bedrijfsleven vragen om een voorlopige voorziening (een tijdelijke maatregel) te treffen.

Bijlage: voor deze uitspraak belangrijke wet- en regelgeving

Richtlijn 2011/61/EU (AIFM-richtlijn)

Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 Voor de EER relevante tekst (tekst ten tijde in geding)

Considerans

(32) In het licht van de recente ontwikkelingen is het van cruciaal belang dat de taken van bewaring van activa en beheer van activa worden gescheiden en dat de activa van beleggers van de activa van de beheerder worden afgezonderd. Hoewel abi-beheerders abis met uiteenlopende bedrijfsmodellen en uiteenlopende regelingen voor onder meer bewaring van activa beheren, is het van essentieel belang dat de abi-beheerder een afzonderlijke bewaarder aanstelt die de bewaardertaken met betrekking tot de abis verricht.

artikel 15

Risicobeheer

1. Abi-beheerders zorgen voor een functionele en hiërarchische scheiding tussen de taken in verband met risicobeheer en die van de uitvoerende afdelingen, met inbegrip van de taken in verband met het portefeuillebeheer.

De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder toetsen deze functionele en hiërarchische afzondering van de taken in verband met risicobeheer overeenkomstig de eerste alinea in overeenstemming met het evenredigheidsbeginsel, met dien verstande dat de abi-beheerder te allen tijde moet kunnen aantonen dat hij specifieke voorzorgsmaatregelen in verband met belangenconflicten hanteert die de onafhankelijke werking van de risicobeheeractiviteiten waarborgen, en dat de procedures voor risicobeheer voldoen aan de vereisten in dit artikel en gekenmerkt worden door een constante doeltreffendheid.

artikel 19

Waardering

1. De abi-beheerder zorgt ervoor dat er voor elke door hem beheerde abi passende en consistente procedures worden vastgesteld ten behoeve van het accuraat en onafhankelijk waarden van de activa van de abi overeenkomstig dit artikel, het toepasselijke nationale recht en het reglement van de abi of de statuten.
2. De regels voor de waardering van activa en voor de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming of aandeel in de abi worden vastgelegd in het recht van het land waar de statutaire zetel van de abi gevestigd is, en/of in het reglement van de abi en/of de statuten.
3. De abi-beheerder zorgt er ook voor dat de intrinsieke waarde van de activa per recht van deelneming of aandeel in de abi in overeenstemming met dit artikel, de toepasselijke nationale wetgeving en het reglement of de statuten van de abi berekend en aan de beleggers meegedeeld wordt.

De gehanteerde waarderingsprocedures waarborgen dat de activa ten minste één maal per jaar worden gewaardeerd en dat de intrinsieke waarde van de activa per recht van deelneming of aandeel ten minste één keer per jaar wordt berekend.

Als de abi tot het open-end-type behoort, worden deze waarderingen en berekeningen voorts verricht met een frequentie die passend is in het licht van de door de abi aangehouden activa en van het uitgifte- en

terugbetalingsbeleid ervan.

Als de abi tot het closed-end-type behoort, worden deze waarderingen en berekeningen eveneens verricht wanneer de abi in kwestie tot een kapitaalverhoging of -verlaging overgaat.

Beleggers worden op de in het reglement of de statuten van de abi in kwestie vastgelegde wijze in kennis gesteld van de waarderingen en berekeningen.

4. De abi-beheerder ziet erop toe dat de waardering wordt uitgevoerd door:

a. a) een externe taxateur, hetzij een natuurlijke persoon, hetzij een rechtspersoon, die onafhankelijk is van de abi, de abi-beheerder en om het even welke andere persoon die nauw verbonden is met de abi of de abi-beheerder; of

b) de abi-beheerder zelf, op voorwaarde dat de waarderingstaak functioneel onafhankelijk is van het portefeuillebeheer en het beloningsbeleid, en mits andere maatregelen garanderen dat belangenconflicten en on gepaste beïnvloeding van de werknemers verhinderd worden.

De voor een abi benoemde bewaarder wordt niet aangesteld als extern taxateur voor deze abi, tenzij hij de verrichting van zijn bewaarfuncties functioneel en hiërarchisch heeft gescheiden van zijn taken als extern taxateur en de mogelijke belangenconflicten behoorlijk worden geïdentificeerd, beheerd, gecontroleerd en meegedeeld aan de beleggers in de abi.

5. Wanneer een externe taxateur de waardering uitvoert, moet de abibeheerder kunnen aantonen:

a. a) dat de externe taxateur verplicht is zich in te schrijven in een wettelijk erkend beroepsregister of onderworpen is aan wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen of regels inzake beroepsmoraal; en

b) dat de externe taxateur over voldoende vakbekwaamheid beschikt om de waarderingstaken in kwestie daadwerkelijk te kunnen uitvoeren, in overeenstemming met de leden 1, 2 en 3; en

c) dat de aanstelling van de externe taxateur plaatsvindt in overeenstemming met de voorschriften in artikel 20, leden 1 en 2, en de uitvoeringsmaatregelen hiervoor in de vorm van gedelegeerde handelingen, vastgesteld overeenkomstig artikel 20, lid 7.

6. De aangestelde externe taxateur mag de waarderingstaken niet overdragen aan een derde.

7. De abi-beheerder brengt de aanstelling van de externe taxateur ter kennis van de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst, die kunnen eisen dat een andere externe taxateur wordt aangesteld indien niet aan de voorwaarden van lid 5 wordt voldaan.

8. De waardering wordt op onpartijdige wijze en met de nodige bekwaamheid, zorg en zorgvuldigheid uitgevoerd.

9. Indien de waardering niet wordt uitgevoerd door een onafhankelijke externe taxateur, kunnen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder eisen dat de abi-beheerder zijn waarderingsprocedures en/of waarderingen laat controleren door een externe taxateur of waar nodig een accountant.

10. De abi-beheerder is verantwoordelijk voor de accurate waardering van de abi-activa en voor de berekening en de publicatie van de intrinsieke waarde van de activa. Bijgevolg heeft het feit dat de abi-beheerder een externe taxateur heeft aangesteld, geen enkele invloed op de aansprakelijkheid van de abi-beheerder ten aanzien van de abi en de beleggers in de abi.

Ondanks de eerste alinea en ongeacht eventuele andersluidende contractuele afspraken, is de externe taxateur niettemin aansprakelijk jegens de abi-beheerder voor alle schade die de abi-beheerder ondervindt doordat de externe taxateur zijn taak met opzet of door nalatigheid niet uitvoert.

11. De Commissie stelt middels gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 56 en onder de voorwaarden van de artikelen 57 en 58 maatregelen vast tot precisering van:

a. a) de criteria betreffende de procedures voor de accurate waardering van de activa en de berekening van de intrinsieke waarde van de activa per recht van deelneming of aandeel;

b) de vakbekwaamheid waarover de externe taxateur moet beschikken om de waarderingstaak daadwerkelijk uit te voeren;

c) de passende frequentie waarmee abis van het open-end-type waarderings moeten verrichten, gelet op de door de abi gehouden activa en zijn uitgifte- en terugbetalingsbeleid.

artikel 21

Bewaarder

1. De abi-beheerder zorgt ervoor dat voor elke door hem beheerde abi één individuele bewaarder wordt benoemd, in overeenstemming met dit artikel.
 2. De benoeming van de bewaarder wordt schriftelijk vastgelegd in een contract. Het contract regelt onder meer de uitwisseling van informatie die noodzakelijk wordt geacht om de bewaarder in staat te stellen zijn taken met betrekking tot de abi waarvoor hij als bewaarder is benoemd, uit te voeren, overeenkomstig deze richtlijn en andere relevante wetten, regelingen en administratieve bepalingen.
- ()

Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013 (AIFM-verordening)

Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht (tekst ten tijde in geding)

artikel 42

Functionele en hiërarchische scheiding van de risicobeheerfunctie

1. De risicobeheerfunctie wordt pas als functioneel en hiërarchisch gescheiden van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer, beschouwd als aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen staan niet onder toezicht van de personen die voor de werking van de operationele diensten met inbegrip van het portefeuillebeheer van de abi-beheerder verantwoordelijk zijn;
 - b) de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen zijn niet betrokken bij de uitvoering van werkzaamheden binnen de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer;
 - c) de bij de uitoefening van de risicobeheerfunctie betrokken personen worden vergoed overeenkomstig de verwezenlijking van de met die functie samenhangende doelstellingen, ongeacht de prestatie van de operationele diensten, met inbegrip van het portefeuillebeheer;
 - d) de beloning van hogere leidinggevende medewerkers die bij de risicobeheerfunctie betrokken zijn, staat onder rechtstreeks toezicht van de remuneratiecommissie indien een dergelijke commissie is opgericht.
2. De functionele en hiërarchische scheiding van de risicobeheerfunctie overeenkomstig lid 1 is overal in de hiërarchische structuur van de abi-beheerder, zelfs tot in zijn bestuursorgaan, gewaarborgd. De scheiding wordt beoordeeld door het bestuursorgaan en, in voorkomend geval, de toezichtfunctie van de abi-beheerder.
3. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder toetsen de wijze waarop de abi-beheerder de leden 1 en 2 heeft toegepast aan de criteria die in artikel 15, lid 1, tweede alinea, van Richtlijn 2011/61/EU zijn vastgelegd.

artikel 67

Gedraglijnen en procedures voor de waardering van de abi-activa

1. Voor elke door hen beheerde abi gaan abi-beheerders over tot de vaststelling, instandhouding, implementatie en evaluatie van schriftelijke gedragslijnen en procedures die een deugdelijk, transparant,

alomvattend en naar behoren gedocumenteerd waarderingsproces garanderen. De gedragslijnen en procedures voor de waardering hebben betrekking op alle wezenlijke aspecten van het waarderingsproces en de waarderingsprocedures en -controles met betrekking tot de betrokken abi.

Onverminderd de vereisten uit hoofde van de nationale wetgeving en het reglement en de statuten van de abi, zorgt de abi-beheerder ervoor dat voor de door hem beheerde abis getrouwe, passende en transparante waarderingsmethodieken worden toegepast. In de gedragslijnen voor de waardering wordt aangegeven welke waarderingsmethodieken moeten worden gebruikt voor elke activasoort waarin de abi overeenkomstig het toepasselijke nationale recht en het reglement en de statuten van de abi mag beleggen, en de procedures geven uitvoering aan deze waarderingsmethodieken. De abi-beheerder belegt pas voor het eerst in een bepaalde activasoort wanneer een passende waarderingsmethodiek of passende waarderingsmethodieken voor deze specifieke activasoort zijn vastgesteld.

De gedragslijnen en procedures tot vaststelling van de waarderingsmethodieken bevatten inputs, modellen en de criteria voor de selectie van de bronnen van prijsbepalings- en marktgegevens. Zij bepalen dat, telkens als zulks mogelijk en passend is, de prijzen van onafhankelijke bronnen afkomstig moeten zijn.

Het proces voor de selectie van een bepaalde methodiek omvat een beoordeling van de beschikbare in aanmerking komende methodieken, waarbij rekening wordt gehouden met de gevoeligheid ervan voor veranderingen in variabelen en met de wijze waarop specifieke strategieën de relatieve waarde van de activa in de portefeuille bepalen.

artikel 68

Gebruik van modellen voor de waardering van activa

1. Indien een model wordt gebruikt om de activa van een abi te waarderen, dan worden het model en de hoofdkenmerken ervan in de gedragslijnen en procedures voor de waardering toegelicht en gerechtvaardigd. De redenen voor de keuze van het model, de onderliggende gegevens, de in het model gehanteerde aannamen en de redenen voor het gebruik ervan, alsook de beperkingen van de modelmatige waardering worden naar behoren gedocumenteerd

artikel 69

Consequente toepassing van de gedragslijnen en procedures voor de waardering

1. Een abi-beheerder zorgt ervoor dat de gedragslijnen en procedures voor de waardering en de vastgestelde waarderingsmethodieken consequent worden toegepast.

artikel 71

Evaluatie van individuele activawaarden

1. Een abi-beheerder zorgt ervoor dat alle activa die de abi in portefeuille heeft, getrouw en adequaat zijn gewaardeerd. De abi-beheerder documenteert per activasoort op welke wijze de adequaatheid en getrouwheid van de individuele waarden worden getoetst. De abi-beheerder kan te allen tijde aantonen dat de portefeuilles van de door hem beheerde abis accuraat zijn gewaardeerd.

Wet op het financieel toezicht (Wft)

artikel 1:1

In deze wet en de daarop berustende bepalingen wordt, voorzover niet anders is bepaald, verstaan onder:

()

beheren van een individueel vermogen: in de uitoefening van een beroep of bedrijf, anders dan als beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van icbe, op discretionaire basis voeren van het beheer over financiële instrumenten die toebehoren aan een persoon dan wel over aan deze persoon toebehorende middelen ter belegging in financiële instrumenten op grond van een door deze persoon gegeven opdracht;

().

artikel 1:81

1. Het bedrag van de bestuurlijke boete wordt bepaald bij algemene maatregel van bestuur, met dien verstande dat de bestuurlijke boete voor een afzonderlijke overtreding ten hoogste 20 000 000, of, in gevallen bedoeld in het vierde lid, ten hoogste 40 000 000 bedraagt.

2. De algemene maatregel van bestuur, bedoeld in het eerste lid, bepaalt bij elke daarin omschreven overtreding het maximale bedrag van de deswege op te leggen bestuurlijke boete. De overtredingen worden gerangschikt in categorieën naar zwaarte van de overtreding met de daarbij behorende basisbedragen, minimumbedragen en maximumbedragen. Daarbij wordt de volgende indeling gebruikt.

Categorie	Basisbedrag	Minimumbedrag	Maximumbedrag
1	10 000,	0,	10 000,
2	500 000,	0,	1 000 000,
3	2 500 000,	0,	5 000 000,.

artikel 1:104

3. De toezichthouder kan bij het besluit tot intrekking van een vergunning tevens bepalen dat de financiële onderneming binnen een door de toezichthouder te stellen termijn het bedrijf geheel of gedeeltelijk afwikkelt. Bij een afwikkeling, al dan niet bepaald door de toezichthouder, wordt de financiële onderneming of de curator in faillissement van de financiële onderneming aangemerkt als vergunninghoudende onderneming.

artikel 2:67a

1. Een beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 verricht naast het beheer van beleggingsinstellingen geen andere activiteiten dan het beheer van icbes waarvoor aan hem een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b is verleend. Een beleggingsmaatschappij die geen aparte beheerder heeft verricht geen andere bedrijfsmatige activiteiten dan het beheer van de beleggingsinstelling.

2. In afwijking van het eerste lid kan de Autoriteit Financiële Markten een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling met een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onderdeel a, toestaan om de volgende activiteiten te verrichten of diensten te verlenen:

- a. het beheren van een individueel vermogen;
- b. het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten;
- c. bewaring en administratie van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbes; en
- d. het in de uitoefening van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen nadere regels worden gesteld met betrekking tot de gegevens die een beheerder van een beleggingsinstelling die activiteiten als bedoeld in het tweede lid verricht, aan de Autoriteit Financiële Markten verstrekt.

4. Het is een beheerder van een beleggingsinstelling niet toegestaan om:

a. alleen de activiteiten te verrichten of diensten te verlenen als bedoeld in het tweede lid;

b. naast de activiteiten als bedoeld in het eerste lid, uitsluitend de activiteiten, bedoeld in het tweede lid, onderdelen b, c of d, te verrichten.

Artikel 4:14

1. Een beheerder van een beleggingsinstelling () richt de bedrijfsvoering zodanig in dat deze een beheerste en integere uitoefening van zijn onderscheidenlijk haar bedrijf waarborgt.

2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld met betrekking tot het eerste lid. Deze regels hebben betrekking op:

a. het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisicos;

b. integriteit, waaronder wordt verstaan het tegengaan van:

1°. belangenverstremgeling;

2°. het begaan van strafbare feiten of andere wetsovertredingen door de financiële onderneming of haar werknemers die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kunnen schaden;

3°. relaties met cliënten of deelnemers die het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten kunnen schaden; en

4°. andere handelingen door de financiële onderneming of haar werknemers die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad; en

c. ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten en deelnemers, waaronder wordt verstaan:

1°. het waarborgen van de informatieverstrekking aan cliënten of deelnemers;

2°. het waarborgen van de vastlegging van de relatie met de cliënten of deelnemers;

3°. het waarborgen van de zorgvuldige behandeling van cliënten of deelnemers;

4°. het tegengaan van belangenconflicten tussen de financiële onderneming en cliënten of deelnemers en tussen de cliënten of deelnemers onderling;

5°. het waarborgen van de rechten van cliënten of deelnemers; en

6°. andere bij algemene maatregel van bestuur te bepalen onderwerpen.

artikel 4:37f (zoals dat artikel luidde tot 18 maart 2016)

1. Een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling treft maatregelen opdat de activa van een door hem beheerde beleggingsinstelling ten behoeve van de deelnemers worden bewaard door een onafhankelijke bewaarder.

2 De beheerder gaat met de bewaarder mede ten behoeve van de beleggingsinstelling en de deelnemers een schriftelijke overeenkomst inzake beheer en bewaring aan.

3 Bij algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de taken van de beheerder en de inhoud van de tussen de beheerder en de bewaarder te sluiten overeenkomst inzake beheer en bewaring.

Artikel 4:37k

1. Een beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling:

- a. heeft procedures met betrekking tot de waardering van de activa van de door hem beheerde Nederlandse beleggingsinstellingen;
- b. voert ten minste een maal per jaar een waardering van de activa van de door hem beheerde Nederlandse beleggingsinstellingen uit of ziet toe dat een waardering van de activa wordt uitgevoerd door een externe taxateur;
- c. bepaalt ten minste een maal per jaar de intrinsieke waarde per recht van deelneming in de door hem beheerde Nederlandse beleggingsinstellingen;
- d. draagt er zorg voor dat in de statuten of het fondsreglement van de beleggingsinstelling vermelden op welke wijze de deelnemers in kennis worden gesteld van de waardering, bedoeld in onderdeel b, en de intrinsieke waarde, bedoeld in onderdeel c; en
- e. stelt de deelnemers in kennis over de waarderingen, bedoeld in onderdeel b, en de intrinsieke waarde, bedoeld in onderdeel c, overeenkomstig de statuten of het fondsreglement van de beleggingsinstelling.

2. Indien een beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling een waardering als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, uitvoert, voldoet hij aan de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels.

3. Indien een externe taxateur een waardering als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, uitvoert, toont de beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling die de externe taxateur heeft aangesteld aan dat is voldaan aan de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels.

4. Indien een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling een externe taxateur aanstelt, stelt hij hiervan de Autoriteit Financiële Markten in kennis.

5. De Autoriteit Financiële Markten kan de Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling verplichten:

- a. een andere externe taxateur aan te stellen indien de externe taxateur niet voldoet aan de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te bepalen regels, bedoeld in het derde lid; en
- b. de procedures met betrekking tot de waardering van de activa van de door hem beheerde beleggingsinstellingen en de waarderingen van de activa van de door hem beheerde beleggingsinstellingen te laten controleren door een externe taxateur of accountant indien de waardering niet wordt uitgevoerd door een onafhankelijke externe taxateur.

6. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld met betrekking tot de waardering van de activa van de door een beheerder beheerde Nederlandse beleggingsinstellingen en de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming in die beleggingsinstellingen.

artikel 4:37p

1. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden aanvullende regels gesteld met betrekking tot de bedrijfsvoering, de informatie aan beleggers en deelnemers, informatie aan toezichthoudende instanties, bevoegdheden van toezichthoudende instanties en adequate behandeling van deelnemers. Deze aanvullende regels zijn van toepassing voor zover een beheerder van een beleggingsinstelling rechten van deelneming aanbiedt aan niet-professionele beleggers in Nederland, tenzij de beheerder van een beleggingsinstelling rechten van deelneming aanbiedt:

- a. die slechts kunnen worden verworven tegen een tegenwaarde van ten minste 100.000 per deelnemer; of
- b. die een nominale waarde per recht hebben van ten minste 100.000.

2. Bij algemene maatregel van bestuur kan worden bepaald dat de Autoriteit Financiële Markten volgens daarbij te stellen regels ontheffing kan verlenen van de krachtens het eerste lid gestelde regels.

Artikel 4:62m (zoals dat artikel luidt vanaf 18 maart 2016, opvolger van artikel 4:37f)

1. Een beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe (instelling voor collectieve beleggingen in effecten, hierna: icbe) treft maatregelen opdat de activa van een door hem beheerde beleggingsinstelling of icbe ten behoeve van de deelnemers worden bewaard door een onafhankelijke bewaarder.
2. De beheerder gaat met de bewaarder mede ten behoeve van de beleggingsinstelling of icbe en de deelnemers een schriftelijke overeenkomst inzake bewaring aan.
3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de onafhankelijkheid van de bewaarder, bedoeld in het eerste lid.
4. Bij algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld met betrekking tot de taken van de bewaarder en de inhoud van de tussen de beheerder en de bewaarder te sluiten overeenkomst.

Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo)

artikel 1

In dit besluit en de daarop berustende bepalingen wordt verstaan onder:

()

incident: gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de integere uitoefening van het bedrijf van een financiële onderneming;

().

artikel 19

3. De beheerder van een icbe, bewaarder van een icbe, icbe of pensioenbewaarder informeert de Autoriteit Financiële Markten onverwijld omtrent incidenten.

artikel 33a

1. Een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling voert met betrekking tot de beleggingsinstellingen die hij beheert, beleid gericht op het beheersen van risico's die de in artikel 4:14, tweede lid, onderdeel c, aanhef, van de wet bedoelde belangen kunnen schaden.
2. De beheerder beschikt over procedures en maatregelen die waarborgen dat wordt voldaan aan de ingevolge artikel 15, eerste, tweede, derde en vijfde lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen gestelde voorwaarden die met het oog op de in het eerste lid bedoelde belangen worden gesteld.

artikel 115i

De waardering van de activa en de berekening van de intrinsieke waarde per recht van deelneming van een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling voldoet aan de ingevolge artikel 19 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen gestelde eisen.

artikel 115q

1. Een beheerder voert een adequaat beleid dat een integrale uitoefening van zijn bedrijf waarborgt. Hieronder wordt verstaan dat:

- a. belangenverstremeling wordt tegengegaan;
- b. wordt tegengegaan dat de beheerder of haar werknemers strafbare feiten of andere wetsovertredingen begaan die het vertrouwen in de beheerder of in de financiële markten kunnen schaden;
- c. wordt tegengegaan dat wegens haar cliënten het vertrouwen in de beheerder of in de financiële markten kan worden geschaad; en
- d. wordt tegengegaan dat andere handelingen door de beheerder of haar werknemers worden verricht die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de beheerder of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.

()

2. Artikel 4:11, vierde lid, van de wet en de artikelen 17, 19 en 20 zijn van overeenkomstige toepassing.

artikel 147gg

1. Een overeenkomst inzake bewaring als bedoeld in artikel 4:62m, tweede lid, van de wet tussen een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling en een bewaarder voldoet aan de ingevolge artikel 21, tweede, twaalfde, dertiende, veertiende, vijftiende en zeventiende lid, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen gestelde eisen.

2. Een overeenkomst inzake bewaring als bedoeld in artikel 4:62m, tweede lid, van de wet tussen een beheerder van een icbe en een bewaarder voldoet aan de ingevolge de artikelen 22, tweede lid, en 26ter, onderdeel a, van de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten gestelde eisen.

3. Verplichtingen tot vertrouwelijkheid die op de beheerder en de bewaarder bij de overeenkomst inzake bewaring van toepassing zijn, beperken niet de toegang van de toezichhouders of de toezichhoudende instantie van de lidstaat van de zetel van de beleggingsinstelling of icbe tot relevante informatie.

Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs)

artikel 1b

1. Onverminderd de artikelen 3:4 en 5:46 van de Algemene wet bestuursrecht, houdt de toezichthouder bij het vaststellen van een bestuurlijke boete in ieder geval rekening met de volgende omstandigheden, voor zover die van toepassing zijn:

- a. de ernst en de duur van de overtreding;
- b. het voordeel dat de overtreder door de overtreding heeft verkregen;
- c. de verliezen die derden wegens de overtreding hebben geleden en de schade die is toegebracht aan de werking van de markten of aan de economie in bredere zin;
- d. de gevolgen van de overtreding voor het financieel stelsel;
- e. de mate waarin de overtreding aan de overtreder kan worden verweten;
- f. eerdere overtredingen van de overtreder;
- g. de mate waarin de overtreder meewerkt bij het vaststellen van de overtreding;
- h. maatregelen die de overtreder na de overtreding heeft genomen om herhaling van de overtreding te voorkomen.

2. De omstandigheden genoemd in het eerste lid, onderdelen g en h, kunnen slechts tot een verlaging van de bestuurlijke boete leiden.

artikel 4

1. De toezichthouder houdt bij het vaststellen van een bestuurlijke boete rekening met de draagkracht van de overtreder.

2. De toezichthouder kan op basis van het eerste lid of de omstandigheden genoemd in artikel 1b, onderdelen g en h, de op te leggen bestuurlijke boete verlagen met maximaal 100 procent.