

**Openbare versie**  
**Per e-mail verstuurd aan gemachtigden ([...])**  
De heer A. Shkuri  
[...]

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 1 van 103  
Betreft Besluit tot opleggen van twee  
bestuurlijke boetes - artikel 2:96 Wft en  
artikel 8.8 Whc

Geachte heer A. Shkuri,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft besloten aan u (hierna ook te noemen: **de heer A. Shkuri**):

- een bestuurlijke boete van € 25.000 op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 2:96, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) door Rodeler (NL.) B.V. (**Rodeler NL**) in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018; en
- een bestuurlijke boete van € 50.000 op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 8.8 van de Wet handhaving consumentenbescherming (**Whc**) door Rodeler NL in de periode van 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018.

De overtredingen laten zich als volgt samenvatten. Rodeler NL en haar in Cyprus gevestigde moederonderneming Rodeler Ltd exploiteerden het online platform 24option.com, waarop particuliere beleggers konden handelen in *contracts for difference* (**CFD's**). Dit zijn contracten waarmee beleggers kunnen inspelen op verandering in koersverschillen tussen onderliggende waarden (zoals valuta's), zonder deze zelf te bezitten. CFD's zijn gecompliceerde producten waarmee wordt belegd – dan wel gespeculeerd – met een hefboom, waardoor de risico's enorm kunnen zijn. Rodeler NL heeft klanten op 24option.com beleggingsadvies gegeven zonder te beschikken over de daartoe vereiste vergunning. Bij het geven van die adviezen en ook overigens heeft Rodeler NL zich op structurele schaal schuldig gemaakt aan oneerlijke handelspraktijken (agressieve en misleidende praktijken en strijd met eisen van professionele toewijding). Aan deze beide overtredingen heeft de heer A. Shkuri feitelijk leidinggegeven en hiervoor worden aan hem twee boetes opgelegd.

De versie van het besluit<sup>1</sup> die openbaar wordt gemaakt treft u aan als bijlage 1.

---

<sup>1</sup> Met 'het besluit' wordt bedoeld op het besluit van de AFM, bestaande uit de volgende vier deelbesluiten: i) het opleggen van een bestuurlijke boete wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft, ii) de openbaarmaking van deze Wft-boete, iii) het opleggen van een bestuurlijke boete wegens overtreding van artikel 8.8 Whc en iv) de openbaarmaking van deze Whc-boete.

## Inhoudsopgave

1.	Betrokken partijen en producten .....	4
1.1	Persoons- en bedrijfsgegevens .....	4
1.2	Toelichting op CFD's.....	6
2.	Verloop van het onderzoek en boeteproses .....	8
3.	Feiten uit het onderzoeksrapport.....	10
3.1	Klantovereenkomst en aanverwante documenten .....	11
3.2	Interne (beleids)documenten over de dienstverlening van Rodeler c.s.....	12
3.3	Belscripts.....	20
3.4	Met klanten gedeelde beleggingsstrategieën .....	22
3.5	Interne e-mailcorrespondentie.....	22
3.6	Interne vastlegging van klantcontact.....	29
3.7	E-mailcorrespondentie tussen Rodeler NL en klanten .....	30
3.8	Telefoongesprekken tussen Rodeler NL en klanten .....	35
3.9	Feiten met betrekking tot de positie van de heer A. Shkuri.....	35
4.	Overtreding artikel 2:96, eerste lid, Wft.....	35
4.1	Wettelijk kader .....	35
4.1.1	Vergunningplicht beleggingsondernemingen.....	35
4.1.2	Definitie van beleggingsadvies onder MiFID en MiFID II .....	36
4.2	Zienswijze de heer A. Shkuri ten aanzien van artikel 2:96, eerste lid, Wft.....	38
4.3	Beoordeling.....	40
4.3.1	Rodeler NL heeft aanbevelingen gedaan.....	41
4.3.2	De aanbevelingen waren gepersonaliseerd.....	46
4.3.3	De aanbevelingen zagen op transacties die met financiële instrumenten verband houden...52	
4.3.4	De aanbevelingen zijn niet uitsluitend gedaan aan het publiek.....	52
4.3.5	De aanbevelingen zijn gedaan aan (potentiële) beleggers.....	52
4.3.6	Tussenconclusie: Rodeler NL verleende beleggingsadvies.....	52
4.3.7	Rodeler NL beschikte niet over de vereiste vergunning.....	52
4.3.8	Conclusie: overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft .....	53
5.	Overtreding artikel 8.8 Whc.....	53

5.1	Wettelijk kader .....	53
5.1.1	Verbod oneerlijke handelspraktijken.....	53
5.1.2	Misleidende handelspraktijk.....	53
5.1.3	Agressieve handelspraktijk .....	54
5.1.4	Professionele toewijding en zorgvuldigheidsnorm voor beleggingsondernemingen .....	54
5.1.5	ESMA Q&A over CFD's en belangenconflicten .....	55
5.2	Zienswijze de heer A. Shkuri ten aanzien van artikel 8.8 Whc .....	56
5.3	Beoordeling.....	58
5.3.1	Misleidende handelspraktijken.....	58
5.3.1.1	<i>Misleiding over handelen in het belang van de klant</i> .....	59
5.3.1.2	<i>Misleiding over de toepassing van hefboomen</i> .....	65
5.3.1.3	<i>Misleiding over de goedkeuring van of erkenning door de AFM</i> .....	67
5.3.2	Agressieve handelspraktijk .....	68
5.3.3	Strijd met vereisten van professionele toewijding .....	71
5.3.3.1	<i>Focus op eigen commercieel belang, ongeacht het belang van de klant</i> .....	72
5.3.3.2	<i>Aansturing op het verhogen van hefboomen</i> .....	74
5.3.3.3	<i>Verstrekking van de antwoorden op de passendheidstoets</i> .....	75
5.3.3.4	<i>Aansturing op CFD-posities in valutaparen</i> .....	77
5.3.3.5	<i>Invloed van de handelspraktijken op de besluitvorming van de gemiddelde consument</i> .....	80
5.3.3.6	<i>Conclusie: handelen in strijd met de vereisten van professionele toewijding</i> .....	82
5.3.4	Conclusie: overtreding van artikel 8.8 Whc .....	82
5.4	Bevoegdheid tot boeteoplegging .....	83
6.	Feitelijk leidinggeven door de heer A. Shkuri .....	83
6.1	Wettelijk kader .....	83
6.2	Zienswijze van de heer A. Shkuri ten aanzien van feitelijk leidinggeven.....	84
6.3	Oordeel AFM.....	85
7.	Resterende aspecten zienswijze van de heer A. Shkuri.....	89
7.1	Zienswijze van de heer A. Shkuri .....	89
7.2	Reactie AFM.....	90
8.	Opportuniteit boeteoplegging .....	92

8.1	Geven van beleggingsadvies zonder vergunning.....	92
8.2	Oneerlijke handelspraktijken.....	92
8.3	Beide zaken.....	93
9.	Besluit.....	93
9.1	Besluit tot het opleggen van twee boetes.....	93
9.2	Hoogte van de boetes.....	93
9.2.1	Boete wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft.....	93
9.2.2	Boete wegens overtreding van artikel 8.8 Whc.....	96
9.3	Openbaarmaking van de boetes.....	97
9.3.1	Boete wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft.....	97
9.3.1.2	<i>Nadere publicatiemomenten</i> .....	99
9.3.2	Boete wegens overtreding van artikel 8.8 Whc.....	99
9.3.3	Beide boetes – concept persbericht en termijn publicatie.....	100
10.	Hoe kunt u bezwaar maken?.....	102

## 1. Betrokken partijen en producten

In dit hoofdstuk worden eerst de belangrijkste partijen geïntroduceerd en daarna volgt een uitleg over de kenmerken van CFD's.

### 1.1 Persoons- en bedrijfsgegevens

#### • Rodeler NL

Rodeler NL is een Nederlandse vennootschap die op 31 maart 2016 is opgericht door de Cypriotische vennootschap Rodeler Ltd. Rodeler Ltd is enig bestuurder en aandeelhouder van Rodeler NL. Rodeler NL is gevestigd aan het Zuidplein 36, 1077 XV Amsterdam en ingeschreven in het register van de KvK onder nummer 65725654. Rodeler NL stelt zich onder meer statutair tot doel diensten te leveren die betrekking hebben op financiële producten en het verzorgen van marketingactiviteiten en het promoten van merken als agent van een beleggingsonderneming.

In de voor deze zaak relevante periode waren onder meer de volgende personen werkzaam bij Rodeler NL:

- o de heer A. Shkuri, als office manager (ook wel: directeur of general manager Netherlands);
- o [A], als compliance manager (ook wel: compliance officer);
- o [B], als account- en floormanagement.

Naar aanleiding van het onderzoek van de AFM heeft Rodeler Ltd op 30 maart 2018 besloten om de verkoopactiviteiten van Rodeler NL te doen staken. Op 27 juni 2018 heeft Rodeler Ltd besloten om de activiteiten van Rodeler NL volledig te beëindigen.

Rodeler NL handelde onder de naam **24option** (ook wel: 24option.com). 24option was een elektronisch beleggingsplatform waarop klanten van Rodeler NL konden beleggen in CFD's en was bereikbaar via de website [www.24option.com](http://www.24option.com). Het platform werd aangeboden en beheerd onder de Cypriotische vergunning van Rodeler Ltd.

- **Rodeler Ltd**

Rodeler Ltd is een Cypriotische vennootschap, gevestigd aan 39 Kolonakiou Street, Frema Plaza, 1st Floor, Ayios Athanasios, CY-4103 Limassol, Cyprus. Rodeler Ltd is op 3 oktober 2012 ingeschreven in het Cypriotische handelsregister onder nummer HE 312820. In de voor deze zaak relevante periode waren de bestuurders van Rodeler Ltd: [C], [...], [...] en [...].

Rodeler Ltd beschikte vanaf 7 november 2013 over een door de Cypriotische toezichthouder CySEC verleende vergunning om als beleggingsonderneming op te treden en 24option te beheren. Gedurende de periode waarop het onderzoek van de AFM ziet, beschikte Rodeler Ltd over een zogeheten Europees paspoort om vanuit Cyprus op de Nederlandse markt de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten;
- het uitvoeren van orders voor rekening van cliënten.

Het Europees paspoort van Rodeler NL was opgenomen in het register van de AFM.

CySEC heeft op 1 juni 2020 besloten om de vergunning van Rodeler Ltd tijdelijk op te schorten. Rodeler Ltd heeft vervolgens besloten om haar vergunning in te leveren.<sup>2</sup> Op de website van CySEC staat ten aanzien van de vergunning vermeld: “(Suspended) (Under examination for voluntary renunciation of the authorisation)”.<sup>3</sup> Daarnaast heeft CySEC op 6 juli 2020 een schikking met Rodeler Ltd getroffen, inhoudend dat Rodeler Ltd een bedrag van € 280.000 voldoet “regarding the possible violations of its regulatory obligations”.

Op de website [24option.com](http://24option.com) is te lezen dat Rodeler Ltd per 20 augustus 2020 haar activiteiten heeft gestaakt.

Waar in dit besluit – in enkelvoud – wordt gesproken over **Rodeler c.s.**, wordt bedoeld op Rodeler NL, Rodeler Ltd en/of de heer A. Shkuri.

- **[D]**

[D] is een in Belize gevestigde *broker* die in de voor dit besluit relevante periode deel uitmaakte van dezelfde groep als Rodeler Ltd.

---

<sup>2</sup> Besluit van CySEC van 6 juli 2020 met het onderwerp ‘Approval of the timeframe of implementation of actions for the express renunciation of a CIF authorisation’.

<sup>3</sup> <https://www.cysec.gov.cy/en-GB/entities/investment-firms/cypriot/37605/> (laatst geraadpleegd op 15 december 2020).

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	6 van 103

Over de verhouding tussen Rodeler Ltd en [D] staat in de *Execution Quality Summary Statement* van Rodeler Ltd over het jaar 2018 het volgende:

“During the year under review, for the majority of the clients’ orders, the Company acted as an agent (straight through processing model) and arranged the execution with its Liquidity Provider/Execution Venue, namely [D], an Investment Firm authorised by the Internal Financial Services Commission of Belize. It is noted that, the Company and [D] are members of the same Group of Companies. Furthermore, the Company acted as a principal (dealing on own account model) for the execution of all other orders, meaning that the Company acted as a counterparty to such clients’ orders.

(...)

The Company receives from [D] a percentage from the spreads/swaps earned by [D].”

## 1.2 Toelichting op CFD’s

Hieronder volgt een beschrijving van de belangrijkste kenmerken van CFD’s.<sup>4</sup>

Een CFD is een contract ter verrekening van waardeverschillen tussen twee partijen; de belegger en de aanbieder. Het bedrag dat de ene partij per contract aan de andere betaalt, bestaat uit het koersverschil van een onderliggende waarde zoals een valutapaar (bijvoorbeeld GBP/USD) of een index. Als bijvoorbeeld het contract wordt overeengekomen bij een koers van € 500 en wordt beëindigd bij een koers van € 490, wordt een verschil van € 10 verrekend. De belegger koopt dus niet de onderliggende waarde.

### **Hefboom**

Typerend voor CFD’s is dat er met een hefboom wordt belegd. De belegger legt een bedrag in dat bestaat uit een percentage van de koers van de onderliggende waarde. Bij een hefboom van bijvoorbeeld 50 (schrijfwijze 1:50) legt de belegger 1/50 van de koers in, oftewel 2%. Het bedrag dat de belegger moet inleggen om een positie te openen (in dit voorbeeld dus 2% van de koers van de onderliggende waarde) wordt marge genoemd. Hoe hoger de hefboom, des te kleiner de marge. De marge dient als onderpand voor het verschil dat in geval van een ongunstige koerswaarde moet worden verrekend. Indien dat verschil gedurende de looptijd van een CFD hoger uitvalt dan de marge en deze dus is opgebruikt, moet de belegger aanvullende zekerheid stellen. Dit heet een *margin call*. Indien de belegger dit onvoldoende doet, is de aanbieder verplicht de CFD-positie te beëindigen en wordt het verlies definitief.<sup>5</sup>

### **Margin call**

Omdat de marge lager is naarmate de hefboom hoger is, maar het te verrekenen verschil gelijk blijft, zal bij

---

<sup>4</sup> De AFM heeft in februari 2015 een rapport over CFD’s gepubliceerd waarin zij uitgebreider ingaat op de werking van en risico’s verbonden aan CFD’s. Zie: <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2015/feb/rapport-cfds>.

<sup>5</sup> Beleggers zijn bij het krijgen van *margin calls* geneigd bij te storten om te voorkomen dat een verlieslatende positie wordt afgesloten, in de hoop dat die zich herstelt. Dit gedrag leidt ertoe dat zij uiteindelijk meer geld verliezen als de positie zich niet herstelt. Bron: ESMA, *Questions and Answers relating to the provision of CFDs and other speculative products to retail investors under MiFID*, 31 maart 2017, ESMA35-36-794 (ESMA Q&A over CFD’s), pp. 63 en 64.

een hogere hefboom sneller sprake zijn van een *margin call*. Bij een hefboom van 1:50 is de gehele marge opgebruikt bij een voor de belegger ongunstige koerswijziging van de onderliggende waarde met 2%. Bij een hefboom van 1:400 is dit reeds het geval bij een ongunstige koerswijziging van 0,25%. Het toepassen van hefboomen in combinatie met de volatiliteit van de onderliggende markt kan zorgen voor snelle schommelingen in de waarde van de CFD-posities van de belegger. Hierdoor moet de belegger snel weten te handelen in het geval van een *margin call*. Hefboomen kunnen zorgen voor grote winsten of verliezen in beperkte tijd en vergroten de complexiteit van CFD's.<sup>6</sup> De koers van een onderliggende waarde zal namelijk voortdurend fluctueren. Dit betekent dat op elk moment sprake kan zijn van een zodanige koerswijziging dat sprake is van een verlieslatende positie voor de belegger en de belegger de plicht heeft om aanvullende zekerheid te stellen.

### **Kosten**

Het innemen van een positie door middel van een CFD is vergelijkbaar met het financieren van een grotere positie (rechtstreekse belegging) met geleend geld. De aanbieder van CFD's rekent op vergelijkbare wijze financieringskosten (rente) voor het openhouden van een CFD-positie. De rente wordt op dagbasis berekend voor posities die 's nachts open blijven staan. De rente wordt veelal vastgesteld op basis van de markrente en een opslag. Daarnaast zijn er spreadkosten. Die bestaan uit het verschil tussen de bied- en laatprijs. Deze kosten worden berekend over de totale positie (inclusief hefboom). Hierdoor zijn de kosten als percentage van de inleg relatief hoog bij een hogere hefboom. Als de spread bijvoorbeeld 0,05% is, is die 2,5% van de marge bij een hefboom van 1:50, maar 20% van de marge bij een hefboom van 1:400. Kosten hebben tot effect dat de kans op verlies van de belegger vergroot wordt, doordat in ieder geval de kosten moeten worden terugverdiend om van een winstgevende positie te kunnen spreken.

### **Risico's/maatregelen ESMA en AFM**

CFD's zijn ingewikkelde en potentieel zeer risicovolle producten die alleen geschikt zijn voor beleggers met veel kennis, ervaring, risicobereidheid en vermogen. Uit onderzoeken van nationale bevoegde autoriteiten naar de CFD-handel in verschillende rechtsgebieden binnen de EU, bleek dat op dat moment tussen de 74% en 89% van de particuliere rekeningen verlieslatend was op CFD-beleggingen. Het verlies per klant lag gemiddeld tussen € 1.600 en € 29.000.<sup>7</sup> Gezien de bezorgdheid van nationale bevoegde autoriteiten en ESMA over de bescherming van de particuliere belegger in verband met CFD's, heeft ESMA diverse maatregelen getroffen. Onder meer heeft zij in februari 2013 en in juli 2016 waarschuwingen uitgevaardigd over de risico's van CFD's.<sup>8</sup> Per 1 augustus 2018 (dus na de periode waarin deze zaak speelt) heeft ESMA voor de gehele EU een tijdelijke beperking geïntroduceerd voor het op de markt brengen, verspreiden of

---

<sup>6</sup> ESMA's Q&A over CFD's, p. 64.

<sup>7</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-agrees-prohibit-binary-options-and-restrict-cfds-protect-retail-investors>.

<sup>8</sup> <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267>; ESMA, 'Warning about CFDs, binary options and other speculative products', 25 juli 2016, ESMA/2016/1166.

verkopen van CFD's aan particuliere beleggers.<sup>9</sup> Deze beperking bestaat uit hefboomlimieten<sup>10</sup> bij het openen van posities, een 'margin close out'-regel per rekening, een bescherming tegen negatief saldo per rekening, een verbod op het gebruik van stimulansen door een CFD-aanbieder, en een bedrijfsspecifieke risicowaarschuwing die op een gestandaardiseerde manier wordt afgegeven. Uit deze risicowaarschuwing dient te blijken hoeveel procent van de particuliere rekeningen verlieslatend zijn.<sup>11</sup> ESMA heeft de beperking telkens met drie maanden verlengd. In navolging van ESMA heeft de AFM besloten per 19 april 2019 deze beperking in Nederland voor onbepaalde tijd te verlengen.<sup>12</sup>

### **Voor de handel in CFD's relevante termen**

Overige voor de handel in CFD's relevante termen die in dit besluit worden gehanteerd, zijn:

- **Forex (of FX):** forex is een samenvoeging van de termen *Foreign* en *Exchange*. Wanneer wordt verwezen naar forex als onderliggende waarde, wordt bedoeld op valuta(paren).
- **Lot:** in de forexhandel staat 1 lot gelijk aan 100.000 van de basisvaluta. Een positie van 0,5 lot in EUR/USD heeft bijvoorbeeld een onderliggende waarde van € 50.000.
- **Pip:** pip is een afkorting van de term *percentage in point* en geeft de kleinst mogelijke verandering in de koers van een valuta weer. In de meeste gevallen gaat het om het getal vier cijfers na de komma.

## **2. Verloop van het onderzoek en boeteproces**

Op 27 maart 2018 heeft de AFM bij Rodeler NL een onaangekondigd onderzoek ter plaatse (**OOTP**) uitgevoerd. Het onderzoek had tot doel om na te gaan in hoeverre Rodeler NL voldeed aan de eisen die voortvloeien uit de Wft, in het bijzonder de vergunningplicht van artikel 2:96, eerste lid, Wft, en aan de bepalingen van de Wet oneerlijke handelspraktijken, zoals die zijn opgenomen in artikel 3A van Titel 3 van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek (**BW**). De Wet oneerlijke handelspraktijken maakt onderdeel uit van de Whc.

Op dezelfde dag heeft de AFM aan Rodeler NL een voornemen tot het uitvaardigen van een openbare waarschuwing overhandigd (**het Voornemen openbare waarschuwing**). Aan dit voornemen lag het vermoeden ten grondslag dat Rodeler NL onder de naam 24option.com agressieve handelspraktijken verrichtte en hierdoor handelde in strijd met artikel 8.8 Whc juncto artikel 6:193b, derde lid, onder b, juncto artikel 6:193h, eerste lid, juncto artikel 6:193i, aanhef en onder c, BW.

---

<sup>9</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-adopts-final-product-intervention-measures-cfds-and-binary-options>.

<sup>10</sup> De maximale hefboom is sindsdien 1:30 voor CFD's op valutaparen waarvan één van de valuta's USD, EUR, JPY, GBP, CAD of CHF is (de *majors*) en 1:20 voor CFD's op overige valutaparen.

<sup>11</sup> Dit percentage dient driemaandelijks te worden (her)berekend op basis van de particuliere rekeningen die in de voorafgaande twaalf maanden een openstaande CFD-positie hadden. Een rekening is verlieslatend indien de som van alle (niet-)gerealiseerde netto winsten (na aftrek van kosten) op CFD-posities negatief is.

<sup>12</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2019/apr/binaire-opties-cfds-interventies>.



Aan het einde van het OOTP heeft de AFM aan Rodeler NL een last onder dwangsom (hierna ook: **de Last**) opgelegd. De Last strekte ertoe dat Rodeler NL uiterlijk 28 maart 2018 om 17:00 uur de AFM (alsnog) opnames zou verstrekken van telefoongesprekken gevoerd tussen Rodeler NL en haar (potentiële) cliënten in de periode van 27 maart 2017 tot 27 maart 2018.

Op 28 maart 2018 heeft Rodeler NL 11.234 gespreksopnames aan de AFM verstrekt.<sup>13</sup>

Op 29 maart 2018 heeft de AFM aan Rodeler NL laten weten dat zij niet volledig heeft voldaan aan de Last en dat daarom 'de dwangsom wordt verbeurd'.

Op 19 april 2018 heeft de AFM besloten om jegens Rodeler NL een openbare waarschuwing uit te vaardigen (**het Besluit openbare waarschuwing**). Hiermee beoogde de AFM consumenten te informeren over een vermoedelijke overtreding van artikel 8.8 Whc, doordat Rodeler NL vermoedelijk agressieve handelspraktijken verrichtte.

Op 26 april 2018 heeft Rodeler NL de rechtbank Rotterdam verzocht om een voorlopige voorziening tot schorsing van het Besluit openbare waarschuwing.

Op 9 mei 2018 heeft een gesprek plaatsgevonden tussen toezichthouders van de AFM enerzijds en de gemachtigden van Rodeler NL en [C] anderzijds. Dit gesprek vond plaats naar aanleiding van een verzoek van Rodeler NL op 16 april 2018. Rodeler NL wenste met de AFM in gesprek te gaan over de wijze waarop zij Nederlandse cliënten kon blijven ondersteunen en de wijze waarop zij de AFM in staat kon stellen zich ervan te vergewissen dat de activiteiten van Rodeler NL op de Nederlandse conform wet- en regelgeving waren.

Bij mondelinge uitspraak van 14 mei 2018 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam het Besluit openbare waarschuwing geschorst. Naar het oordeel van de voorzieningenrechter was op dat moment geen sprake meer van een reëel en acuut risico op benadeling van consumenten. De voorzieningenrechter woog hierbij mee dat Rodeler NL maatregelen had genomen waarbij zij zich voor de AFM controleerbaar opstelde, en dat het kantoor in Amsterdam inmiddels nog beperkt bemenst werd en klantcontact vanuit Cyprus slechts plaatsvond op verzoek van de klanten.

Bij e-mail van 16 mei 2018 heeft Rodeler NL verzocht om een nader gesprek in het verlengde van het overleg van 9 mei 2018. De AFM heeft op 24 mei 2018 aangegeven dat een dergelijk gesprek op korte termijn niet nodig was.

Op 21 juni 2018 heeft de AFM Rodeler NL per brief om inlichtingen en kopieën van zakelijke gegevens en bescheiden verzocht. De AFM heeft Rodeler NL onder meer gevraagd om een beschrijving van de bevindingen van het interne onderzoek naar activiteiten van Rodeler NL, en om een overzicht van de acties die door Rodeler Ltd sinds de start van het onderzoek van de AFM in gang zijn gezet om, naar eigen zeggen,

---

<sup>13</sup> Deze opnames hadden, op 113 opnames na, betrekking op gesprekken gevoerd in maart 2018.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	10 van 103

de kwaliteit van de dienstverlening te verbeteren. Ook zijn gespreksopnames gevorderd over de periode van 27 maart tot 21 juni 2018.

Op 5 juli 2018 heeft Rodeler Ltd namens Rodeler NL gereageerd op het informatieverzoek van 21 juni 2018. Hierbij heeft zij tevens meegedeeld dat zij het kantoor van Rodeler NL per 27 juni 2018 in het geheel heeft gesloten.

Op 20 juli 2018 heeft de AFM Rodeler NL per brief geïnformeerd dat zij heeft besloten om het Besluit openbare waarschuwing in te trekken.

Per e-mail van 12 mei 2020 heeft de AFM de heer A. Shkuri geïnformeerd dat zij voornemens is aan hem een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft en een bestuurlijke boete wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 8.8 Whc. De heer A. Shkuri is hierbij in de gelegenheid gesteld om uiterlijk op 2 juni 2020 zijn zienswijze op dit voornemen te geven.

Na om verschillende redenen tweemaal uitstel te hebben verkregen, heeft de heer A. Shkuri op 18 september 2020 schriftelijk zijn zienswijze gegeven, vergezeld van een reactie in eigen woorden.

Naar aanleiding van een in de zienswijze gedaan verzoek om stukken aan het dossier toe te voegen, heeft de AFM per e-mail van 25 september 2020 veertien documenten toegevoegd en aan de heer A. Shkuri toegezonden. De heer A. Shkuri is in de gelegenheid gesteld om op deze aanvullende stukken een zienswijze te geven, maar heeft hiervan geen gebruik gemaakt.

Op 6 en 12 oktober 2020 heeft er tussen de gemachtigde van de heer A. Shkuri en de AFM telefonisch contact plaatsgevonden over het verdere verloop van de boeteprocedure.

### **3. Feiten uit het onderzoeksrapport**

In dit hoofdstuk worden de feiten weergegeven die uit het onderzoeksrapport van de AFM en het onderliggende dossier naar voren komen. Achtereenvolgens wordt ingegaan op:

- de klantovereenkomst met Rodeler Ltd en aanverwante documenten;
- de interne (beleids)documenten over de dienstverlening van Rodeler c.s.;
- de bescrpts van Rodeler c.s.;
- met klanten gedeelde beleggingsstrategieën;
- de interne e-mailcorrespondentie van Rodeler c.s.;
- de interne vastlegging van klantcontact door Rodeler NL;
- de e-mailcorrespondentie tussen Rodeler NL en klanten;
- de telefoongesprekken tussen Rodeler NL en klanten.

In dit besluit wordt ten aanzien van specifieke klanten verwezen naar 'K1', 'K2' enzovoort, en wordt gebruik gemaakt van de verwijzingen 'hij' en 'hem', ongeacht of sprake was van een man, een vrouw of een

gezamenlijk account. Waar wordt verwezen naar 'klanten' worden ook potentiële klanten bedoeld. Specifieke accountmanagers worden op vergelijkbare wijze aangeduid met 'A1', 'A2' enzovoort.

### 3.1 Klantovereenkomst en aanverwante documenten

#### ***Klantovereenkomst Rodeler Ltd***

(Potentiële) gebruikers van het handelsplatform 24option sloten een klantovereenkomst met Rodeler Ltd.<sup>14</sup> Deze klantovereenkomst bepaalde onder meer dat Rodeler Ltd de aanvraag voor het openen van een handelsrekening kon afwijzen wanneer de geschiktheid van de klant niet kon worden beoordeeld (artikel 6). Uit de klantovereenkomst bleek ook dat Rodeler Ltd de klant niet zou adviseren (artikel 9) en dat de klant diende te accepteren dat Rodeler Ltd of enige partner regelmatig per telefoon, fax of e-mail met hem contact zou opnemen (artikel 12). In de overeenkomst werd verwezen naar de risicoverklaring, het belangenconflictenbeleid en het *Best Execution* beleid (zie hieronder).

In de op 19 januari 2018 bijgewerkte (Engelstalige versie van de) klantovereenkomst stond bovenaan dikgedrukt tevens dat Rodeler Ltd geen advies, aanbevelingen of meningen in relatie tot financiële producten verstrekke.<sup>15</sup>

#### ***Risicoverklaring***

De risicoverklaring<sup>16</sup> van Rodeler Ltd bevatte onder meer informatie over de risico's verbonden aan de handel in CFD's. Hierin werd vermeld dat sprake is van een complex product, dat klanten hun vermogen kunnen verliezen en dat handel in CFD's daardoor niet voor alle beleggers geschikt is. Klanten dienden te aanvaarden dat zij een aanzienlijk risico liepen om verlies te lijden en schade op te lopen. Transacties zouden buiten de beurs plaatsvinden ('*Over the Counter*' of 'OTC'). De risicoverklaring vermeldde tevens dat Rodeler Ltd geen advies verstrekke, en dat klanten bij aanmelding een test dienden af te leggen om te bepalen of handelen in CFD's voor hen geschikt is. De risicoverklaring expliciteerde: "*Elk besluit om een Handelsaccount te openen, en of u de risico's begrijpt berust bij u.*"

#### ***Belangenconflictenbeleid***

Het belangenconflictenbeleid<sup>17</sup> van Rodeler Ltd benoemde onder meer de volgende omstandigheden die tot een belangenconflict konden leiden:

- “(a) De Onderneming kan een belang hebben bij het maximaliseren van handelsvolumes om haar inkomsten via commissies te verhogen (...);
- (b) Het bonusschema van de Onderneming kan haar personeelsleden belonen op basis van het handelsvolume, enz.;
- (c) De Onderneming kan stimulansen ontvangen van of betalen aan derden voor de verwijzing van nieuwe Klanten of het verhandelen van Klanten;

---

<sup>14</sup> 20160928 - Klantovereenkomst NL.

<sup>15</sup> 20180119 - Klantovereenkomst EN.

<sup>16</sup> 20160605 - Risicoverklaring NL. Zie ook: 20180119 - Risicoverklaring EN.

<sup>17</sup> 20160628 - Belangenconflictenbeleid NL. Zie ook: 20180119 - Belangenconflictenbeleid EN.

(d) De Onderneming kan entiteiten, die lid zijn van haar Groep, gebruiken als Plaats van Uitvoering (zie verder).”

Het belangenconflictenbeleid vermeldde ook:

“De Onderneming kan: (...) Klantenorders uitvoeren met entiteiten die deel uitmaken van de Groep van de Onderneming, waarbij de inkomsten van deze entiteiten grotendeels gegenereerd worden door de handelsverliezen van de Klant.”

### **Best Execution beleid**

Het *Best Execution* beleid<sup>18</sup> van Rodeler Ltd vermeldde over de plaats van uitvoering van transacties het volgende:

“De Onderneming gebruikt externe Financiële Instellingen als Plaatsen van Uitvoering. De Plaats van Uitvoering die momenteel gebruikt wordt door de Onderneming is enkel [D]. Er wordt opgemerkt dat de Onderneming en [D] leden zijn van dezelfde Groep van Ondernemingen.”

### **Onboarding vragenlijst**

Rodeler Ltd beschikte over een ‘onboarding’ vragenlijst die moest worden ingevuld voordat klanten een transactie konden verrichten of een storting konden doen op de website van 24option.<sup>19</sup> De vragenlijst was opgesplitst in ‘*general information*’ (zoals naam en contactgegevens), ‘*economic profile*’ (zoals beleggingsdoel en beschikbaar vermogen) en een ‘*assessment of appropriateness*’ (passendheidstoets). De passendheidstoets bevatte vragen over, onder andere, de opleiding en werkervaring van de klant en zijn ervaring met het beleggen in hefboomproducten en binaire opties. Ook bevatte de passendheidstoets kennisvragen, zoals:

- “1. Which of the following is correct regarding Contracts for Difference (CFDs)?
- are physically delivering the underlying asset to the trader (0)
  - are non-risky (0)
  - are speculative, complex and risky (7)”

## **3.2 Interne (beleids)documenten over de dienstverlening van Rodeler c.s.**

### **Gedragcode Rodeler Ltd**

Rodeler Ltd beschikte over een gedragcode<sup>20</sup> (december 2017) die gedragsnormen bevatte voor alle werknemers van Rodeler Ltd en van de ondernemingen die ten behoeve van Rodeler Ltd diensten verrichtten. Overtreding van de gedragcode kon leiden tot schorsing of beëindiging van het dienstverband.

Over de omgang met klanten vermeldde de gedragcode:

---

<sup>18</sup> 20160620 - Best Execution Beleid NL.

<sup>19</sup> 20180426 - On-Boarding Vragenlijst.

<sup>20</sup> 20171231 – Gedragcode (‘Employee Code of Business Conduct and Ethics’).

“The Company is committed to dealing with Clients fairly, honestly and with integrity. You should act and conduct your business and affairs when dealing with a Client or a potential Client in accordance with such professional and ethical standards as are widely regarded as being best practice and in accordance with any Applicable Laws. (...)

In your dealings with Clients or potential Clients, you should:

(...)

- (b) Not provide Clients or potential Clients with information that is unfair, misleading, not accurate, non-clear and non-complete and that to the best of your knowledge could be detrimental to the Clients’ interest. You should never deliberately misrepresent information to Clients or potential Clients;
- (c) Not revert to any form of aggressive marketing to promote the Company and its products by exerting any kind of psychological, financial and/or any other type of pressure;
- (d) Not insinuate or mislead the Clients and/or allow them to believe that the Company's products are simple and/or easy to trade;

(...)

- (g) Not encourage and/or recommend to a Client to deposit and/or open, close or hold a position”.

Over de beloning van werknemers vermeldde de gedragscode: *“Achievement of goals/bonuses is only acceptable when these are achieved within the boundaries of laws and regulations within which the Company has to operate”*.

### **Verkooprichtlijnen Rodeler Ltd**

Rodeler Ltd beschikte over verkooprichtlijnen die instructies en regels bevatten voor verkopers en medewerkers van de klantenservice.<sup>21</sup> Informatieverstrekking aan klanten moest volgens de verkooprichtlijnen voldoen aan de volgende vereisten: *“fair, clear, balanced (benefits, risks and drawbacks must be equally emphasised) and not misleading or biased.”*

Over advisering stond in de verkooprichtlijnen:

“Front-office staff is **not** allowed to give any **investment advice/financial recommendation**. They should **not** give their own views or recommendations about the suitability/appropriateness for the client of any particular financial instrument/position/trade.”

De verkooprichtlijnen bevatten, met verwijzing naar documentatie van ESMA,<sup>22</sup> een uitwerking van de voorwaarden waaraan een dienst moet voldoen om te worden beschouwd als beleggingsadvies. De richtlijnen bevatten verder diverse voorbeelden van de wijze waarop over de diensten van Rodeler c.s. mocht worden gecommuniceerd, evenals *‘bad practice examples’*.

---

<sup>21</sup> 20170810 - AFM\_0000039549.0001 – Verkooprichtlijnen.

<sup>22</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10\\_293.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10_293.pdf).

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 14 van 103

### **Communications Monitoring Manual Rodeler Ltd**

De 'Communications Monitoring Manual' van Rodeler Ltd<sup>23</sup> (december 2017) bevatte procedures voor de controle van klantcontact met als doel dat kon worden voldaan aan wet- en regelgeving. Hiervoor werd de functie van *Communications Monitoring Compliance Officer* geïntroduceerd en werd geconcretiseerd hoe de controles zouden plaatsvinden, welke konden leiden tot een waarschuwing. Er werden negen 'types of wrongdoings' geïdentificeerd, waaronder onbeleefdheid, misleidende informatie, bagatellisering van het belang van de onboarding vragenlijst, beleggingsadvies en agressieve verkoop.

### **Remuneration Implementing Practice Rodeler Ltd**

Rodeler Ltd beschikte over een 'Remuneration Implementing Practice'<sup>24</sup> (datum: januari 2018). Bepaalde ongewenste gedragingen, zoals agressieve verkoop, het geven van beleggingsadvies of het communiceren met klanten buiten het gezichtsveld van compliance, konden volgens dit document leiden tot een waarschuwing, een korting op het salaris of in het uiterste geval, ontslag.

### **Verkooptraining Rodeler Ltd**

De Chief Compliance Officer (CCO) van Rodeler Ltd heeft een presentatie voorbereid ten behoeve van een verkooptraining (data: september 2017 en februari 2018), met de titel '*Introduction to Cyprus Investment Firm Regulation and Rules for Sales Personnel*'.<sup>25</sup> De reden voor de training, volgens deze presentatie, was:

"To improve sales & customer support practices in order to decrease complaints related to poor and incorrect sales techniques & enhance our compliance level. Complaints related to Investment Advice/Recommendations and Aggressive Sales put Rodeler Ltd at serious Regulatory and Legal RISKS."

De presentatie bevatte informatie over de normen die op Rodeler c.s. van toepassing waren, evenals uitgebreide voorbeelden van goede en slechte verkooppraktijken. Op pagina 12 van de presentatie stond:

"Warning! You may find some of the below counter-intuitive to what you currently do! Some of the below may be in direct conflict with your sales script and training you had so far."

### **Sales seminar januari 2018**

In januari 2018 vond een *sales seminar* van Rodeler Ltd plaats waarbij ook de heer A. Shkuri aanwezig was.<sup>26</sup> Het programma bevatte onder meer een toelichting op de doelen voor 2018 en een *compliance training*. Een van de doelen van Rodeler Ltd was om het Europa-brede verhandelde volume in het jaar 2018 omhoog te brengen van € 20,3 miljard naar € 47,2 miljard. Een belangrijk discussiepunt was daarnaast hoe handelaren konden worden bewogen om te investeren in forex.

---

<sup>23</sup> 20171231 - Communications Monitoring Manual.

<sup>24</sup> 20180131 - Rodeler Remuneration Implementing Practice.

<sup>25</sup> 20170930 - AFM\_0000010172.0011 – Verkooptraining.

<sup>26</sup> 20180111 - AFM\_0000026612.0003 - Sales Seminar. Zie in het bijzonder onder 'Debriefing Session': "How do we transfer our traders from Crypto to Forex", "How do we transfer active Stock & Indices clients to trade Forex?". De aanwezigheid van de heer A. Shkuri blijkt uit 20180111 - AFM\_0000026612 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Minutes from Sales Seminar; 20180104 - Treinkaartjes.

### **Procedures van retentie en procedures van conversie**

In de bijlage bij een e-mail van een medewerker van Rodeler Ltd aan de managers bij 24option stonden twee documenten met de naam 'Retention Operational Structure' en 'Conversion Operational Structure'.<sup>27</sup> Deze documenten bevatten procedures voor het toekennen van een status aan klanten door de afdelingen 'Conversion' en 'Retention'. Er waren vier statussen: 'New lead', 'No answer', 'Call back' (klantcontact heeft plaatsgevonden maar klant is geen actieve handelaar) en 'Potential' (klant heeft gedurende afgelopen vier weken actief gehandeld).

Bij klanten met de status 'Call back' stond de instructie "schedule an appointment at all times". Deze klanten werden aan een andere accountmanager toegewezen als zij niet binnen twee weken ertoe waren aangezet om een verdere storting te doen of een of meer trades te plaatsen.

Uit de procedures bleek ook dat klanten konden worden 'gediskwalificeerd'. Onder het kopje 'Assignment Rules within Office' werd weergegeven wat het gevolg van diskwalificatie was:

Disqualified reason	Action
Duplicate	Assigned to "DoNotContact" Pool
Language Barrier	Reassigned to another office that has the language otherwise, to be assigned to respective Archive Pool
Not Interested <sup>28</sup>	<b>Depositors from this month to be made "new" and reassigned to another agent</b> , otherwise assigned to Archive Pool
Other <sup>29</sup>	<b>Depositors from this month to be made "new" and reassigned to another agent</b> , otherwise assigned to Archive Pool
Under Aged	Assigned to "DoNotContact" Pool
Wrong Number <sup>30</sup>	Assigned to "DoNotContact" Pool

### **Handboek 24option**

Op de PC van de heer A. Shkuri is een op 31 januari 2017 door hem opgesteld<sup>31</sup> 'Handboek 24 option' aangetroffen.<sup>32</sup> Dit handboek was gericht aan medewerkers van Rodeler NL en gaf onder meer een toelichting op de op 24option aangeboden instrumenten, het verdienmodel, de werkwijze en reacties op mogelijke vragen van klanten.

Over het verdienmodel vermeldde het handboek: "Doel is dat klanten verliezen. Alles wat klanten verliezen is opbrengst voor het bedrijf." Hierbij werd opgemerkt dat als accountmanagers de klanten zouden vertellen "hoe het echt zit", deze niet snel bij 24option zouden gaan handelen "met als gevolg dat we de deuren wel kunnen sluiten".

<sup>27</sup> 20180308 - AFM\_0000007898 - Rodeler Ltd aan Shkuri en [...] - Fridays Shuffle.

<sup>28</sup> In de toelichting staat: "You have done your due diligence to supply all the information in order for the client to make a buying decision."

<sup>29</sup> In de toelichting staat: "No answer that was called 10 times".

<sup>30</sup> In de toelichting staat: "Number is clearly incorrect such as +613 11111111".

<sup>31</sup> Dit blijkt uit 20170131 – Handboek 24option – documenteigenschappen.

<sup>32</sup> 20170131 – Handboek 24option.

In het handboek stond verder dat medewerkers niet mochten zeggen dat een klant zou winnen, welke trade de klant moest plaatsen of hoeveel een klant moest inzetten. *“Niet adviseren, wel informeren!”*

Accountmanagers dienden inventarisatievragen te stellen aan de klant. Op basis daarvan werd een risicomangementplan samengesteld: *“Voor iedere klant wordt een persoonlijk plan gemaakt als het gaat om het managen van het risico. Er wordt dan gekeken naar het kapitaal van de klant, de tijd die de klant heeft om te traden en het doel van de klant.”*

### **Handboek 2**

Op de PC van [B] is een bestand met de naam ‘inwerkmap 24option.docx’ (in het onderzoeksrapport wordt dit aangeduid als Handboek 2) aangetroffen.<sup>33</sup> Dit document bevatte onder meer salarisinformatie, productinformatie, gesprekstechnieken en belscripts. Onder het kopje ‘Soorten weerstand’ werden reacties aangereikt op redenen die klanten konden noemen om niet verder met 24option in gesprek te willen. Als reactie op de opmerking ‘ik moet erover nadenken’ of ik vertrouw u niet’ werd als antwoord aangereikt: *“(...) We zijn namelijk volledig gereguleerd.”* Als reactie op de opmerking ‘Dit is tijdsverspilling’ werd de volgende suggestie gedaan:

*“Ik beschouw een gesprek met een zakelijke professional nooit als een tijdsverspilling. Ik denk echt dat u er financieel voordeel van zult hebben als u deze kans evalueert. Er is verder geen risico, op een grote winst na dan.”*

Handboek 2 gaf ook de targets weer. Voor de afdeling Retention van Rodeler NL gold een target van 5 uur bellen per dag met een ondergrens van 4 uur, een omzet van minimaal € 250.000 en een volume van minimaal € 500 miljoen. Hierbij werd toegelicht:

*“Dit volume haal je alleen als je klanten grotendeels op forex zitten. Uiteraard moet iedereen een gespreide portefeuile hebben maar 80% van elke klant moet op de forex staan.”*

### **Volumedocument**

Tijdens het OOTP is bij Rodeler NL een document aangetroffen met de naam ‘Hoe creer je volume’.<sup>34</sup> Dit document vermeldde onder meer:

*“Het is lastig om een klant met €100.000 direct op de EUR/USD te zetten met een hefboom van 1:400. De meest klanten komen binnen om voorzichtig op de lange termijn wat aandelen of crypto’s te kopen met een hefboom van 1:10.”*

Het document lichtte manieren toe om klanten ‘naar valutaparen te brengen’. Daarnaast dienden klanten te worden gepitcht op belangrijke gebeurtenissen: *“Laat hem blijken dat dit de pitch van het jaar is.”*

---

<sup>33</sup> 20171228 - Handboek 2.

<sup>34</sup> 20170904 - AFM\_0000000175 – Volumedocument.



### **Tips**

Tijdens het OOTP is bij Rodeler NL een document aangetroffen met de naam 'Tips'.<sup>35</sup> Dit document bevatte zes tips voor accountmanagers. Zo werd aanbevolen om klanten te complimenteren op hun analyses zodat ze in zichzelf (als trader) zouden geloven – en als gevolg daarvan nog actiever zouden worden (tip 3). Daarnaast werd aangeraden om klanten te pitchen op de pitch van de dag, *“maar hou het een open gesprek. Hij moet uiteindelijk de richting kiezen. Als hij er zelf in gelooft, ben je binnen”* (tip 5).

### **Pitch Retention**

Tijdens het OOTP is bij Rodeler NL een document aangetroffen met de naam 'Pitch Retention'.<sup>36</sup> Dit document gaf handreikingen aan accountmanagers om twee doelen te bereiken, te weten:

1. *“Profileren en klant een trade laten plaatsen op basis van jouw pitch”;*
2. *“Meer en grotere trades.”*

Onder doel 1 stond onder meer de volgende toelichting:

*“KYC (know your client): Weet waar zijn interesses liggen, hoeveel tijd hij heeft om te traden, wat voor werk hij doet en natuurlijk wat zijn vermogen is. Zoek de persoonlijkheid en emoties op. Probeer in te spelen op gegevens die je al weet (in de ingevulde vragenlijst).”*

Onder doel 2 stond onder meer de volgende toelichting:

*“Je kan hem [de klant, AFM] elke dag pitchen op dagelijkse events, en hetzelfde doen als bij doel 1. Zodra de klant wint → Laat hem grotere posities openen → **storten**”*

### **Alles over FX**

Op de PC van de heer A. Shkuri en van [B] is een document aangetroffen met de naam 'Alles over Forex' (**Alles over FX**). Dit document is ook als bijlage opgenomen in een e-mail van de heer A. Shkuri aan [B].<sup>37</sup> In Alles over FX werd onder meer uitgelegd wat forex is, welke valuta er zijn, welke soorten gebeurtenissen invloed kunnen hebben op de valutakoers en op welke manieren koersbewegingen kunnen worden geduid en geanalyseerd. Ook bevatte het document informatie over enkele bekende FX traders. Hierdoor konden accountmanagers klanten laten inzien dat zelfs de meest succesvolle traders (veel) geld hadden verloren. Daarnaast konden accountmanagers de klanten doen inzien dat zij anders moesten traden dan iedereen, *“anders krijg je wat iedereen krijgt. Dus zodra de klant rationeel niet akkoord gaat met een trade, kan je deze erin gooien.”* De informatie had ook als doel dat accountmanagers autoriteit zouden uitstralen: *“hoe meer je weet, hoe meer de klant naar je zal opkijken.”*

Onder het kopje 'Margin call' stond de volgende toelichting:

---

<sup>35</sup> 20170908 - AFM\_0000000137 – Tips.

<sup>36</sup> 20170908 - AFM\_0000000139 - Pitch Retention.

<sup>37</sup> 20180216 - AFM\_0000037361 - Shkuri aan [B] - FX Boek.

“De margin call is de belangrijkste sales tool! (...) Zodra een klant 1 keer bijstort vanwege een margin call (oftewel zo erg in zijn positie gelooft dat hij bereid is om bij te storten) – dan zal hij dit zeker ook doen in volgende posities!

Hoe pitch je een margin call?

Maak het super simpel en super kort – en natuurlijk gooi er veel emoties in (voornamelijk paniek)”

Uit Alles over FX bleek verder dat de volgende targets golden voor accountmanagers:

- “- Minimaal 80% van de portefeuille moet actief zijn (een klant telt als actief als er minimaal 1 trade per maand is ingezet.
- Stortingen: minimaal 250k netto per maand.
- Volume:  $(\text{equity} * \text{hefboom}) / 2$ .
- Opnames: maximaal 10% per maand.
- Hefboom: gemiddeld 1:250.”

Om het volume te verhogen, werden de volgende tips gegeven:

- “- **Martingalen:** laat klanten verdubbelen na verlies, of op betere instapmomenten.
- **Autoriteit:** uiteindelijk heeft de klant geen idee wat reeel is, dus jij bepaalt wat hij moet doen (op een gereuleerde manier).
- **Van A naar Z brengen:** breng klanten langzaam aan omhoog van 1 naar 2 lots, van 2 naar 4 etc. Zodra een klant het lef 1 keer heeft om 100 lots in te zetten, zal hij dit nog een keer durven te doen.
- **Verhuur de tools:**  
Als je x lots per week/maand opent, krijg je voor 1 week/maand (wat jij wilt) en Platinum account  
Zo ook met de dagelijkse mails, [G]<sup>38</sup>, webinars en zelfs een hogere hefboom.
- **Tools:** hoe meer trading tools ze gebruiken, hoe groter de kans dat ze volume gaan maken. Dus als ze op [G] zitten (dagelijks signalen krijgen), 8 schermen hebben openstaan op MT4 (het gevoel hebben dat ze traders zijn, en 8x zoveel kansen kunnen zien), de 24option en CNBC app hebben gedownload (dan krijgen ze push notifications) – hoe meer volume ze zullen maken.
- **Vertrouwen:** vaak is het zo dat de klant kleine posities inneemt, omdat hij niet genoeg in zichzelf gelooft. Geef hem het vertrouwen dat hij het kan, dat hij een toptrader is, geef hem complimenten als hij een mooie trade heeft geplaatst etc. Hoe meer hij het gevoel krijgt dat hij het kan, hoe meer hij zal traden.
- **Boot gemist:** hoe meer de klant de boot mist, hoe groter de kans dat hij de volgende keer wel vol zal instappen. 1x de boot missen, oke – kan gebeuren. Maar nadat iemand 4x de boot hard mist, stapt hij de 5<sup>e</sup> keer in.
- **Laatste optie:** als hij toch niet wil, en blijft maar op 0,01 lots – laat hem dan in ieder geval 100 lots parallel inzetten op z’n demo account. Als hij daar zal zien wat hij heeft misgelopen (boot gemist), zal hij de volgende keer meer inzetten.”

---

<sup>38</sup> Met [G] wordt bedoeld op de website [...].

Onder het kopje 'Risicomanagement' stond over 'Martingalen': *"De kans op winst is zo groter bij [de klant], maar het hoeft maar 1 keer mis te gaan"*. Als voordeel van risicomanagement werd onder meer genoemd dat het meer op een spelletje leek: *"ze vergeten dat het om hardgewerkt geld gaat."*

In het document werd tevens verwezen naar de zogeheten 'Pitch of the Day'. Het doel van de Pitch of the Day was onder meer: meer geld binnenhalen *"zodat hij puur daarmee gaat traden op jouw pitch"*, de klant actief maken, de klant 'het vertrouwen geven dat hij het in zich heeft' en de klant tijdens een vervolgesprek het gevoel te kunnen geven dat hij de boot had gemist.

Over de hefboom stond in Alles over FX verder het volgende:

*"Hoe hoger de hefboom, hoe meer volume je zal draaien, en hoe extremer het voor de klant zal zijn – of hij zal heel veel verdienen – of heel veel verliezen – als het maar extreem is, want daarom traden ze. Iedereen moet uiteindelijk naar een hefboom 1:400."*

Accountmanagers werden verder aangespoord om klachten te voorkomen. Hierover vermeldde het document:

- Geef nooit advies: vertel niet wat hij moet doen, hoeveel lots hij moet inzetten, of wat gegarandeerd is.
- Laat de klant altijd de keuze maken.
- Bereid de klant voor op verlies, doe dit vooral op hoogtepunten (wanneer de klant flink in de plus staat).
- Leer gereguleerd praten: veranderen "moet" in "kan" enz.
- Herstel jezelf: als je een fout maakt, herstel jezelf dan direct, en herhaal het zoveel mogelijk dat je geen advies mag/wilt geven, en dat je hem puur de kansen in de markt wil laten zien."

Het document bevatte ook inventarisatievragen, waarbij accountmanagers om concrete antwoorden dienden te vragen *"zodat je hem beter kan helpen met het maken van een gepast plan"*. De vragen luiden als volgt:

- **Wat is de reden dat je wilt traden?** Laat hem begrijpen dat hij hier voor het geld zit, en dat het niet uit moet maken hoe het binnen komt (..)
- **Waar liggen je interesses?** Laat zien dat je luistert, maar probeer al gauw te laten blijken dat FX het interessant is. (...)
- **Hoeveel tijd per dag heb je om te traden?** Laat weer zien dat je luistert en een gepast plan voor hem maakt (...)
- **Hoeveel risico's wil je nemen van 1 tot 10?** Zo weet je ten eerste wie je voor je hebt, ten tweede weet de klant dat het een risico is en ten derde is het plan volgens hem gebaseerd op het gekozen risico.
- **Heb je liever alle eieren in 1 mand of houd je van een gezonde spreiding?** (...)
- **Heb je een beleggingsportefeuille?** Zo ja, hoeveel geld? Dan is het vrij simpel om hem over te halen om sowieso dat hier te storten. (...)

- **In het bezit van vastgoed?** Zo ja, hoeveel is het waard? Weet wie de klant is en hoeveel hij heeft, op lange termijn kan hij vastgoed verkopen om te gaan traden (...)
- **Met welk rendement per maand ben je tevreden?** (...)
- **Wat is je vrij beschikbaar vermogen?** Ook hier, leg de opties in zijn mond. Dit moet geen open vraag zijn, want dan zal hij een klein bedrag noemen. (...)
- **Heb je nog vermogen dat vast zit?** Net zoals het vastgoed voorbeeld, misschien heeft de klant nog een zakelijk vermogen, of een spaarrekening, of een ander potje wat er is of aankomt.”

### 3.3 Belscripts

#### **24technical script en 24fundamental script**

Tijdens het OOTP is een document aangetroffen met de titel ‘Retentie 2<sup>e</sup> call script’ (**24technical script**).<sup>39</sup> Dit belscript kon worden gebruikt in gesprekken over de Technische Analyse (grafieken) van [G]. Het belscript begon als volgt:

“Dag meneer/mevrouw Janssen \_\_\_\_\_ ! Hoe is het ermee?  
(Verwijs naar iets persoonlijks uit een vorig gesprek. Bijvoorbeeld: hoe gaat het met de kinderen?)  
U spreekt met \_\_\_\_\_, van 24option. We hebben een belangrijke update over wat er op dit moment gaande is in de markt.  
Wat u op dit moment niet mag missen volgens [G] is \*ADD ASSET\*?”

Ook is een Engelstalig document aangetroffen met de titel ‘Conversion 2nd Call script’ (**24fundamental script**).<sup>40</sup> Dit belscript bevatte een sterk vergelijkbare (Engelstalige) introductie. Het instrueerde de medewerker om volgens een bepaalde structuur te presenteren, te beginnen met een toelichting op de betrokken onderliggende waarde, het uitlichten van een recente gebeurtenis en de reactie van analisten daarop.

#### **24 leverage script**

Op de PC van de heer A. Shkuri is een document aangetroffen met de naam ‘24 Leverage Script’.<sup>41</sup> Het betrof een belscript dat zag op het verhogen van de hefboom. In het script stond onder meer het volgende:

“Het voordeel van leverage is dat hoe groter de hefboom is, hoe groter het risico, maar dus ook de beloning. De koopkracht groeit zo immers.  
(...)  
Een beginner hoeft zijn of haar portfolio meestal niet te diversifiëren omdat er sprake is van een leerproces. Daarom wordt doorgaans gekozen voor een hefboom van 1:50, wat als bijzonder voorzichtig kan worden gezien.  
1:100 en 1:200 is gebruikelijk in de handel op de valutamarkt.

---

<sup>39</sup> 20171115 - 24technical script.

<sup>40</sup> 20171108 - AFM\_0000016144.0002 - 24fundamental script. De heer A. Shkuri heeft dit document doorgestuurd naar de accountmanagers.

<sup>41</sup> 20171115 - 24leverage script.

Om uw portfolio te diversifiëren, is het belangrijk om voldoende koopkracht te hebben, een hefboom van 1:300 en 1:400 geeft u deze mogelijkheid.  
Hoe groter de beloning, hoe groter het risico. Het op deze manier beleggen is dan ook geschikter voor de ervaren belegger. Of voor traders die op zoek zijn naar meer bereik.”

#### **24 margin call script**

Tijdens het OOTP is een document aangetroffen met de naam ‘Margin Call Script’.<sup>42</sup> Volgens dit script werd een *margin call* verzonden naar beleggers om extra geld te storten, in gevallen waarin de accountwaarde minder was dan 100% van de vereiste marge. Het script instrueerde accountmanagers om een klant te bellen voordat een *margin call* werd verstuurd. Dikgedrukt aan het einde van het document stond de volgende tekst:

“onthoud: wanneer de margin level tussen 101-200% ligt en je de klant een nieuwe GEWENSTE kans probeert te verkopen.  
dat je alleen maar hoeft uit te leggen dat het eigen vermogen op de rekening niet hoog genoeg is om een ANDERE positie te openen zonder extra geld toe te voegen aan de rekening.”

#### **24 retention script**

Tijdens het OOTP is een document aangetroffen met de naam ‘Klantretentie Script’.<sup>43</sup> Volgens dit belscript diende de accountmanager bij de opening van een gesprek aan te geven: “*Ik heb een paar vragen voorbereid om u beter te begrijpen. Zo kunnen we u de best mogelijke oplossingen aanbieden.*” Over de te stellen vragen vermeldde het script:

“2. Wat aan beleggen trekt u? Over welke beleggingservaring beschikt u of wilt u beschikken? Ze zullen zeggen dat ze geen ervaring hebben ... Daarom moet je zeggen dat ze juist wel ervaring hebben vaak is er namelijk wel ergens sprake van enige ervaring. Als ze bijvoorbeeld koffie drinken, op Facebook actief zijn, hun auto tanken enz ... Geef ze vertrouwen.

(...)

Weet u hoe het platform werkt?

als het antwoord 'nee' is, zeg dan: dat is geen enkel probleem

Bijna 75% van onze klanten heeft weinig tot geen ervaring en toch zijn ze soms in staat om de meest ervaren traders te overtreffen.”

#### **Belscript op bureau**

Op het bureau van een accountmanager van Rodeler NL is tijdens het OOTP een geprint belscript aangetroffen met onder meer de volgende tekst:

“Geef aan dat je x jaar ervaring hebt in deze wereld en dat jij klanten van 24option bij de hand neemt om het platform en de producten te leren kennen en de kansen in de markt te delen en strategieën (...)

---

<sup>42</sup> 20171115 - AFM\_0000024124 - 24margin call script.

<sup>43</sup> 20171115 - AFM\_0000024127 - 24retention script.

We maken voor iedereen een persoonlijk plan, iedereen is uniek. Dit plan is afhankelijk van tijd en geld.”

### 3.4 Met klanten gedeelde beleggingsstrategieën

Rodeler NL beschikte over drie beleggingsstrategieën om met klanten te delen:<sup>44</sup>

- De Pivot point strategie maakte gebruik van bepaalde technische analyses en werd volgens Rodeler NL vooral toegepast op valutaparen tijdens het daytraden.
- De Range Hedging strategie hield, kort gezegd, in dat tegengestelde posities op valutaparen zouden worden geopend, waarbij een van de posities op een ‘kantelpunt’ zou worden gesloten en de tegengestelde positie op een later moment.<sup>45</sup>
- De [G] Martingale strategie (ook wel: ‘Martingalen’ of ‘double-up’) hield in dat de klant de forex-signalen van analist [G] volgde. Indien een trade werd verloren, moest de klant hierna nog een trade plaatsen (op een ander forex-signaal), maar dan met minimaal tweemaal de vorige inleg. De redenering achter deze strategie was dat de kans klein was dat [G] meerdere keren achter elkaar een onjuist signaal zou geven.

### 3.5 Interne e-mailcorrespondentie

In een e-mail aan vier accountmanagers (onderwerp: ‘advies’) schreef de heer A. Shkuri op 19 juni 2017 het volgende:

“Ik krijg net een goedkeuring binnen, dat als jullie zeggen dat bijvoorbeeld Bloomberg zegt dat Amazon omhoog gaat, dan is dat volledig gereguleerd!”

Op 7 juli 2017 stuurde de heer A. Shkuri de volgende e-mail aan drie accountmanagers:

“Elke klant moet addict zijn, en het begint met een strategie waar ze dagelijks naar kunnen kijken, en mee traden.

Ik wil echt (en is ook beter voor jullie), dat in ieder geval al die kleine klanten (minder dan 25k) traden met deze strategie (pivot point).

Laat ze elke dag een paar valuta orders, aandelen orders en grondstoffen orders openen. (...)

Als we dit niet doen dan worden ze nooit addict.”<sup>46</sup>

Op 10 augustus 2017 stuurde de heer A. Shkuri een e-mail van Rodeler Ltd door aan [B] en de toenmalige floor manager [E].<sup>47</sup> De e-mail van Rodeler Ltd vermeldde:

---

<sup>44</sup> Daarnaast kende Rodeler NL de ‘60 seconden valutaparen strategie’.

<sup>45</sup> Zie hierover in meer detail paragraaf 5.3.3.4.

<sup>46</sup> 20170707 - AFM\_0000038876 - Shkuri aan [E] en [B] - Pivot Point.

<sup>47</sup> 20170810 - AFM\_0000039549 - Shkuri aan [E] en [B] - FW Trading Advice.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 23 van 103

“As of this very moment. Under no circumstances can anyone from sales mislead clients, give trading advice or put the company into disrepute. There will be a zero tolerance on this matter moving forward.”

In zijn e-mail schreef de heer A. Shkuri:

“Zoals ze zeggen, 1 fout, en je bent ontslagen.. ze zijn er klaar mee. (...) Veel dingen die wij doen zijn net niet gereguleerd, dus we moeten opletten – maar we zijn topverkopers, dus komen altijd met andere grijze ideeën.”

In een e-mail aan [E] en [B] schreef de heer A. Shkuri op 21 augustus 2017 dat het kantoor verlies draaide als gevolg van het hoge aantal ‘*one time depositors*’: klanten die maar één keer hebben gestort (**OTD’s**). De volgende KPI’s werden gedeeld:

“OTD’s: moet lager dan 50% zijn.  
Actieve traders: 80%+.  
Call log: 5 uur (netto beltijd – minuut per telefoon telt niet meer).  
Volume: 300x storting, per klant.  
Minimaal 1x klantcontact per 2 weken.”

Voor het behalen van deze KPI’s waren diverse bonussen te verdienen. De heer A. Shkuri voegde hieraan toe: “[F]<sup>48</sup> zit er boven op, en kijkt naar bijna elk aspect – dus we moeten even die schouders eronder zetten.”

In een e-mail aan [B] van 26 september 2017 schreef de heer A. Shkuri: “We moeten vechten voor elke klant, elke opname – [F] wil dat ik leads eruit haal die jullie niet genoeg aanpakken – en die dan op nieuwe gasten zet...”

Op 18 oktober 2017 stuurde de heer A. Shkuri – naar aanleiding van een e-mail van een medewerker van Rodeler Ltd – een e-mail aan [E] en [B] over klanten die grote bedragen hadden opgenomen:

“Ze willen van het hoofdkantoor dat we hun bellen, en zaadjes gaan planten – om het geld terug te krijgen op de lange termijn.  
Ik moet vandaag een email terugsturen met wat jullie hebben gedaan, en ze gaan ernaar kijken.  
Wat ze willen zien, is een notitie met een pitch – dus iemand gepitched op ebay, prijs stond op 37,33 bel hem morgen weer.”<sup>49</sup>

Op 15 november 2017 stuurde de heer A. Shkuri een bericht van 24option door aan de accountmanagers met het onderwerp ‘Apple iPhoneX Promotion’. Het betrof een aangekondigde beloning voor het behalen van targets die al op een eerder moment waren gedeeld. In de toelichting stond onder meer:

---

<sup>48</sup> [F] was in de voor deze zaak relevante periode ‘*Manager VP Sales*’ van Rodeler Ltd.

<sup>49</sup> 20171025 - AFM\_0000051119 - tussen [B] en Shkuri - WD Call List.

“- No Trading Advice or Aggressive Sales and

- 75% of all trades need to be currency pairs (Crypto are included)

The key to exceeding these targets is simple – **Leverage**. The higher the leverage you have, the more lots clients will be able to open.”

Op 15 november 2017 stuurde de heer A. Shkuri een e-mail aan de accountmanagers met het onderwerp ‘Pivot Points’. In deze e-mail stond onder meer het volgende:

“Om klanten addict te maken, en ook nog eens volume te creëren – leer ze de pivot point strategie!

Maak ze gek, herhaal het elke keer als je ze spreekt. (...)

Paar pluspunten (voor ons) van deze strategie:

1. Ze gaan op forex

(...)

5. Hefboom op Forex kan tot 1:400! Dit is wat ze willen! (...)

6. Hoog volume = meer margin word gebruikt = margin calls = bijstorten OF meer volume = meer winst voor de klant = meer addict = meer volume = loop totdatie leeg gaat

(...)

**PS: dit is niet alleen een tip, maar ook een must – dus gebruik deze strategie met klanten!”**

Op 18 december 2017 stuurde de heer A. Shkuri een bericht van een medewerker van Rodeler Ltd door aan de accountmanagers met het onderwerp ‘Require Diversification or Leverage Increase’. De e-mail bevatte een lijst met klanten die in aanmerking kwamen voor een hogere hefboom. De heer A. Shkuri voegde hieraan toe:

“Meer volume = meer winst/verlies bij klant = meer emoties = meer stortingen = meer doekoe voor jou = een iPhone X”

Op 20 december 2017 stuurde de heer A. Shkuri in een e-mail met het onderwerp ‘Hefboom – belangrijk’<sup>50</sup> opnieuw een lijst met klanten die in aanmerking kwamen voor een hogere hefboom, met de toelichting: “Hogere hefboom = meer volume = ze gaan leeg”. En: “Er word verwacht dat we minimaal 50% van die lijst verhogen naar een 1:400 hefboom”.

Op 13 januari 2018 stuurde de heer A. Shkuri de volgende e-mail aan [B]:

“(…) Er zijn echt mega veel opnamens, veel kleine, maar ook veel grote.. en waarschijnlijk gaan er nog meer komen.

We moeten iets verzinnen dat voornamelijk grote klanten veel winst maken, of veel verlies – als het maar veel is.”

---

<sup>50</sup> 20171220 - AFM\_0000016479 - Shkuri aan accountmanagers - Hefboom-belangrijk.



Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 25 van 103

Op 18 januari 2018 stuurde een medewerker van Rodeler Ltd de volgende e-mail aan de heer A. Shkuri, met het onderwerp 'Margin Vs Equity below 40% NL':

"This year we are opening long term positions on Forex which are much more volatile, and as per [F] the first one is GBP/USD. Why? Because we are a Forex company."

En:

"By Friday the 26<sup>th</sup> of January every database needs to have a Margin Vs Equity of 40%. Especially the databases with over \$95,000 equity.  
Please email [F] and I how you are tracking at the end of the day on the 23<sup>rd</sup> of January."

Op 18 januari 2018 schreef de heer A. Shkuri het volgende aan een accountmanager:

"Iedereen moet op de GBP/USD (...), ik weet zeker dat als jij en [B] het laten zien – gaat iedereen het doen, en gaan we meer geld verdienen."

Aan [B] stuurde de heer A. Shkuri op dezelfde dag een e-mail met het onderwerp 'GBPUSD':

"gozer, het is 200 pips omhoog gegaan sinds we hebben gepitched, laat ze allemaal pitchen erop en er moet flink op gerade worden – want [F] flipt.

Dus we moeten nu alleen dat doen, fuck aandelen, fuck grondstoffen, fuck alles – iedereen GBPUSD. Enige alternatief is crypto.

Kan jij ze wakker maken, trades zetten op GBPUSD, hoe moeilijk kan het zijn voor ze????"

Op 19 januari 2018 stuurde een medewerker van Rodeler Ltd de volgende weergave van een eerder bericht van [F]:

"As you can notice GBP is keep rising.. I want us to do the following:

1. contact the ones with pitch earlier and they open trades. They can move take profit to 1.5 and increasing their positions.

2. call the ones who DIDn't open a trade and sell them the same trade with a take profit of 1.45 or 1.5  
The ones who called all their database I'm sending you now another signal of USD/JPY.

Its very easy to sell it to clients who follow the first signal of the GBP

Guys its your job to make sure they are not doing investment advice!!!! Its based on [G] signal and other market analysts

So lets summaries we are selling ONLY: GBP/USD or Crypto or USD/JPY."

Op 23 januari 2018 stuurde de heer A. Shkuri een e-mail aan de accountmanagers met de opdracht om te blijven pitchen op de GBP/USD, totdat ze een positie zouden nemen. De accountmanagers dienden de klant vragen te stellen, waaronder:

- "Heb je het gezien van de GBP/USD?"

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 26 van 103

- "Spanje & NL willen de VK helpen met verzachten Brexit, wat denk je dat er op dat moment gebeurde met de GBP/USD?"
- "Ierland zei toen hetzelfde om ook te helpen, wat gebeurde er toen?"
- "Hoeveel lots zet je in? 100? 80?"

Op 24 januari 2018 berichtte een medewerker van Rodeler Ltd onder meer de heer A. Shkuri dat het tijd was om van GBP te bewegen naar de Japanse Yen (JPY) en de Canadese Dollar (CAD). De bijlage bevatte een overzicht, per Nederlandse accountmanager, van het openstaande volume op GBP/USD, USD/JPY, USD/CAD en het percentage 'Margin vs. Equity'. Accountmanagers die op deze punten onder een bepaald niveau presteerden, werden in rood gemarkeerd met de opmerking dat zij niet hun volledige potentieel verwezenlijkten, "*and need to be realigned with the company direction.*"

Op 31 januari 2018 stuurde de heer A. Shkuri een e-mail aan de accountmanagers met een samenvatting van een bespreking van de vorige dag. Accountmanagers dienden zich volledig te richten op forex. De heer A. Shkuri noemde onder meer de volgende aandachtspunten:

- "(...) Geef de klant complimenten op zijn trades, en laat hem uitleggen waarom hij de trades heeft gedaan. Laat hem analyses maken en naar je toemailen. Maak ze gek."
- "De 'Waarom' is het belangrijkste. Laat de klant uitleggen waarom hij hier zit en niet belegt bij de bank. Het antwoord zal zijn: hefboom. Hoe meer de nadruk op de hefboom wordt gelegd, hoe makkelijker het is om ze uiteindelijk naar FX te brengen met 1:400."
- "Diversiteit: probeer al snel een zaadje te planten bij klanten dat diversiteit belangrijk is. Niet alleen een diversiteit qua aandelen of FX, maar ook in de FX zelf (GBP, USD, JPY, EUR etc). Hoe kan je dit doen? Laat hem het zeggen. Stel bijvoorbeeld de vraag tijdens de inventarisatie: heb je liever alle eieren in één mandje, of spreid je liever je investeringen? Iedereen zal zeggen dat ze willen spreiden. Je hoeft niet gelijk te happen, maar je kan hem daar later altijd op terugpakken."

Op 5 februari 2018 vond er e-mailcorrespondentie plaats tussen de heer A. Shkuri en een accountmanager, met als onderwerp 'Leads'. De heer A. Shkuri schreef:

"Ik heb je een stuk of 1000 (!) leads gestuurd van [A6], dit zullen voornamelijk cryptomongolen zijn, maar pak ze aan! Ik heb zonet ook een pitch gestuurd, gebruik die vragen en laat ze inzien dat ze ook gebruik kunnen maken van de keiharde rit naar beneden! Er moeten minimaal 50 leads storten van die 1000 ahi, anders gaan ze alles vanuit Cyprus doen - ik vind het kut om de druk erop te zetten, maar het is nodig ahi, ik kan er verder niks aan doen .. Dit is het moment om een stapje harder te gaan, en jezelf voorbij te knallen - februari word DE maand voor je"

A2 reageerde:

"Thanks ahi! ☺ Ja, [B] heeft mij dat vorige week duidelijk gemaakt aangezien kantoor Nederland er niet goed voorstaat op de conversion. Ik ga mijn uiterste best doen Alon, ik wil knallen en de 50 halen!!!! Ik ga de pitch goed bestuderen, nogmaals bedankt voor je hulp!!!"

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 27 van 103

Op 16 februari 2018 stuurde de heer A. Shkuri de accountmanagers een pitch die diende te worden gebruikt 'om klanten op een zwakkere USD te laten traden'. De opdracht luidde: "*pitch je klanten op de lange termijn op alles wat anti USD is.*"

Over advisering schreef de heer A. Shkuri:

"Omdat we geen advies mogen geven, gebruik dan Investing.com als laatste push om ze te laten zien wat hun adviseren. Dus je pitcht de 4 redenen, en dan duw je investing.com als laatste erin zodat je het concreet kan maken."

Over het rendement voor de klant schreef de heer A. Shkuri:

"En als de klant verliest op de korte termijn, blijf je vertellen dat het een lange termijn strategie is – dus niet gelijk rendement verwachten na 10 minuten of 2 dagen. Als de klant dit begrijpt, en een margin call krijgt, zal hij blijven bijstorten voor de lange termijn."

Op 26 februari 2018 stuurde de heer A. Shkuri het volgende bericht aan de medewerkers van de afdeling Retention:

"Als klanten een hogere hefboom willen, en dus een bepaalde score moeten halen op de vragenlijst, kan je ze deze link sturen: [link]  
Doe het een beetje voorzichtig, want dit is natuurlijk grijs gebied"

De link kwam uit bij een website met antwoorden op de onboarding vragenlijst.<sup>51</sup>

Op 1 maart 2018 stuurde de heer A. Shkuri de accountmanagers een e-mail met het onderwerp 'Forex signalen van [G] met de volgende begeleidende tekst:

"Laten we het simple houden – jullie kunnen deze signalen gebruiken in de pitch. Dus je kan gewoon letterlijk zeggen dat [G] aanraadt dat de NZD/USD omlaag gaat onder de 0,7240 met targets van ... Dit is wat elke klant wil. Simpel en duidelijk.  
Verkoop het als het beste signaal ter wereld en maak het exclusief."

Op 5 maart 2018 stuurde [F] de nieuwe targets voor Rodeler NL aan de heer A. Shkuri (netto stortingen € 1,5 miljoen, volume € 2,5 miljard).<sup>52</sup> De e-mail vermeldde dat Rodeler c.s. aan het groeien was en dat, om dit te kunnen bereiken, de Conversion en Retention-teams moesten worden 'aangescherpt'.

---

<sup>51</sup> 20180227 - Schermafdruck website cfd-optie-brokers.com-Hefboom verhogen bij 24option; 20180227 - Tekstversie website cfd-optie-brokers.com-Hefboom verhogen bij 24option.

<sup>52</sup> 20180305 - AFM\_0000037141 - [F] aan Shkuri - Targets for 3-18.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 28 van 103

Op 6 maart 2018 stuurde een medewerker van Rodeler Ltd een e-mail aan onder meer de heer A. Shkuri met het onderwerp *'Must Convert Affiliate / Channel for this week'*. Geel gearceerd en dikgedrukt stond in deze e-mail: ***"Please make sure to push and create any actions in order to close!"***

Op 8 maart 2018 stuurde een medewerker van Rodeler Ltd een e-mail aan alle managers met het onderwerp *'Fridays Shuffle'*. Hij schreef onder meer:

"As you are all aware both the conversion and retention operational structures are under way with shuffling happening every Friday (Starting tomorrow in retention). (...).  
Therefore tomorrow, only 'No Answers', 'Disqualification' and in the unlikely event an agent has above 400 and 250 clients ... 'Call Backs' (Oldest to Newest Registration date).  
These leads/Depositors will be made into 'New' and 'No Colour' and reshuffled back into the system. However - The 'Not Contacted' report is also sent tomorrow and every client that has not been contacted in the 14 days will be automatically reassigned, regardless of status.  
(...) Please understand that none of this is designed to hurt any agent, but it is designed to keep databases fresh.  
One more thing - Under no circumstance can anyone say that the 'previous' agent was fired ...EVER. Simply state that the previous agent was promoted."

Op 12 maart 2018 stuurde een medewerker van Rodeler Ltd een e-mail aan de managers bij 24option met de instructie dat uiterlijk om 14.00 uur op dezelfde dag elke nieuwe *lead* moest zijn benaderd en 'geconverteerd' (actief gemaakt): *"At 2pm, I will personally reassign all new leads to another more productive office to ensure that they have been contacted."* Over *leads* met de status 'gediskwalificeerd' stond in de e-mail: *"The only way a client can close their account is if they go to Customer Support and request it. Until then there is no such thing as 'Not Interested' and that leads is to be reassigned."*<sup>53</sup>

Op 23 maart 2018 stuurde [A] een e-mail aan de accountmanagers waarin hij voorbeelden gaf van 'gebalanceerde statements' en 'ongebalanceerde statements'.<sup>54</sup> De heer A. Shkuri schreef in reactie hierop een e-mail aan de medewerkers van de afdeling retention met de volgende tekst:

"We kunnen die gebruiken als antisales.  
Dus als je een klant helemaal nat hebt, dan kan je zeggen: maar er is natuurlijk geen garantie dat je alleen maar gaat winnen - kan ook andersom maar daar gaan we natuurlijk niet voor.  
Gebruik ook altijd het woordje 'kan'.  
Dus niet: Je gaat rendement maken.  
Maar: je kan rendement maken. En dat gewoon snel zeggen zodat hij uiteindelijk hoort: rendement maken.  
Dit zinnetje: Ik zie dat 99.9% van mijn klanten die gebruik maken van de signal target strategie STS daar mooi rendement me behalen

<sup>53</sup> 20180312 - AFM\_0000007977 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Conversion-New Leads.

<sup>54</sup> 20180323 - AFM\_0000004074 - Shkuri en [A] aan accountmanagers - Gebalanceerde Statements en Voorbeelden.

Kunnen we zeggen: Ik mag niet zeggen hoeveel mijn klanten verdienen met de STS strategie, want dan komt het over als advies. (dan snapt hij zelf wel dat het fucking goed is).”

### ***E-mails van en aan de compliance manager***

Op 6 maart 2018 stuurde [A] een e-mail aan de CCO van Rodeler Ltd, met het onderwerp ‘Dutch desk cases’.<sup>55</sup> Deze e-mail bevatte voorbeelden van ‘*A very good Retention approach*’, ‘*A good Conversion approach*’ en ‘*A bad Conversion approach*’ (“*signals of: Aggressive sales, investment advice, misleading information*”).

Later op dezelfde dag signaleerde [A] in een e-mail aan de CCO enkele zorgpunten in een door hem beluisterd telefoongesprek.<sup>56</sup> Onder meer signaleerde hij:

- dat de klant de onboarding vragenlijst invulde met behulp van de accountmanager, zonder dat hij zelf in staat leek om de nodige berekeningen te maken;
- dat de accountmanager zichzelf – vermoedelijk ten onrechte – introduceerde als (forex) specialist met tien jaar ervaring;
- dat de accountmanager misleidende informatie leek te geven (namelijk dat hij de klant zou laten zien hoe deze mooie rendementen kon verdienen en dat een inleg van € 250 nodig was om te handelen in het demo account).

## **3.6 Interne vastlegging van klantcontact**

### ***Klantenoverzicht Rodeler NL***

In een overzicht uit augustus 2017 is een lijst van dertig klanten van Rodeler NL opgenomen, met informatie over onder meer balanstotaal en de waarde van hun openstaande posities (gedraaid volume).<sup>57</sup> Per klant zijn opmerkingen geplaatst, waaronder:

- “addict, gaat leeg”;
- “geil..is bezig en gaat leeg.. Addict”;
- “doet wel van alles en nog wat, maar is nog geen addict, geen dagelijkse FX”;
- “doet vooral indices, kan een addict worden. Elke dag FX traden (of elke dag indices open sluiten) en hij gaat leeg.”;
- “op dit tempo gaat hij niet leeg, en word dit ook een [...] 2.0 – moet daytraden, moet FX en hoge hefboomproducten + meer lots inzetten”.

### ***Rapportage 26 februari 2018***

A4 heeft op 26 februari 2018 een overzicht gestuurd aan [B], waarin voor elf klanten een doel (zoals ‘volume’ en ‘opname afwenden’) en een resultaat werd geformuleerd.<sup>58</sup> Onder te behalen resultaten stonden onder meer de volgende opmerkingen:

---

<sup>55</sup> 20180306 - AFM\_0000010269 - [A] aan CCO Rodeler Ltd - Dutch desk cases.

<sup>56</sup> 20180306 - AFM\_0000010267 - [A] aan CCO Rodeler Ltd - Case to check.

<sup>57</sup> 20170804 - AFM\_0000039420.0001 - Overzicht met klanten.

<sup>58</sup> 20180226 - AFM\_0000018892 - A4 aan [B] - Rapportage 26-2. Zie vergelijkbaar: 20180301 - AFM\_0000033733 - A4 aan [B] - Rapportage 1-3-2018.

- “Heel erg bang, wil klein lopen rotzooien, morgen vol in de pan hakken vol agressie onder druk zetten risico etc.”;
- “Doods en doodsbang, opname is voorlopig van de baan maar woensdag gaat de battle verder”;
- “Eigenwijs, wil zijn eigen methode blijven doen en niet vol erin gaan.”

### **CRM-bestanden**

Op de dag van het OOTP heeft de AFM een uitdraai gemaakt van bestanden uit de CRM-registratie van Rodeler NL.<sup>59</sup> Uit deze bestanden blijkt dat:

- het totale gestorte vermogen per 27 maart 2018 ruim US \$ 25 miljoen (circa € 20,9 miljoen) bedroeg;
- de klanten op die dag gezamenlijk per saldo verliezen hadden uitstaan van ruim US \$ 11 miljoen (circa € 9,4 miljoen); en
- van de actieve klanten er 210 op winst stonden en 1.541 op verlies.

### **3.7 E-mailcorrespondentie tussen Rodeler NL en klanten**

#### ***E-mails tussen Rodeler NL en K25***

Op 7 november 2017 schreef een accountmanager, in reactie op de vraag van K25 of het handig was om te investeren in Apple, dat hij daar geen direct advies over mocht geven.

Op 9 november 2017 schreef A3 K25 over de verwachte omzet van Alibaba als gevolg van Singles Day. Hij vervolgde:

“Vorig jaar steeg het aandeel Alibaba in de week na zaterdag met 5%.  
Veel klanten nemen posities in vandaag of anders morgen op hun live account.  
Zag dat jij al een hele kleine positie Alibaba hebt en geen ruimte op je balans.  
Zeker weet je het nooit, maar dit is wel echt een grote kans om serieus geld te verdienen.”

Op 22 november 2017 schreef A3, met verwijzing naar zes techfondsen:

“Ik kan me niet voorstellen dat je niet wilt profiteren van alle kansen in de markt. (...)  
Stel je hebt had een portefeuille van in totaal €10.000 met al deze techfondsen (dat hebben ook veel van mijn klanten) dan had je in 1 dag een winst van 8K gehad...dat komt dus omdat je met een hefboom van x20 werkt. Daarnaast kost het ook weinig tijd om zo'n portefeuille te beheren, kost je 30 minuten om hem samen met mij aan te maken en vervolgens 5 minuten per week om hem te beheren. Nu verdien je echt helemaal niets, ik begrijp je strategie ook niet, je laat geld liggen nu. Je bent ook de enige in mijn portefeuille die met zulke kleine lots aan het traden is.....  
Laten we er samen eens naar kijken. Je wilt toch ook geld verdienen, eens echt rendement maken??”

Op 30 november 2017 stuurde A3 opnieuw een e-mail naar aanleiding van “*enorme koersdalingen op de techfondsen*”. In de e-mail stond onder meer:

---

<sup>59</sup> 20180327 - CRM-uitdraai 1; 20180327 - CRM-uitdraai 2.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 31 van 103

“Al onze klanten hebben op dat laagste punt trades geplaatst waardoor ze gisteravond en vandaag dikke winsten gaan pakken.

Laten we samen nu eens een plan maken, je mist nu alle kansen, begrijp dit serieus niet.”

#### **E-mails tussen Rodeler NL en K18**

Op 28 november 2017 stuurde K18 het volgende bericht aan A3: “*Graag even advies. Walmart staat negatief. Deze laten staan tot donderdag of vandaag wel afsluiten*”.

A3 reageerde dat het hem “*zoals je weet (...) door de AFM [is] verboden om advies te geven*” en dat de klant kon kopen of verkopen “*afhankelijk bij hoe je gevoel is bij Wal-Mart*”. Hieraan voegde A3 toe: “*In mijn eigen portefeuille zit hij niet meer.*”

#### **E-mails tussen Rodeler NL en K24**

Op 11 december 2017 stuurde A4 het volgende bericht aan K24:

“Zoals je weet is het mij niet toegestaan om je te adviseren dus deze mail kun je beschouwen als louter informatief. Net heb ik even snel een blik geworpen op je portefeuille en het viel me op dat je op dit moment niet aan het traden bent. (...)

In de weken voor de kerst wanneer mensen massaal kerstinkopen gaan doen willen er nog wel eens wat goede resultaten door bedrijven behaald worden. Op dit moment zie ik bijvoorbeeld groene cijfers bij: Amazon, Ebay, Alibaba, Visa, Mastercard, American Expres etc. In mijn eigen portefeuille heb ik sowieso ook allemaal long posities ingenomen op deze aandelen.”<sup>60</sup>

#### **E-mails tussen Rodeler NL en K1**

Op 22 december 2017 schreef K1 een e-mail aan [B] over de grote door hem geleden verliezen (ruim € 800.000).<sup>61</sup> In de e-mail stond onder meer het volgende:

“Gisteren was ik echt van plan om niet bij te kopen maar jij zij de 100.000,00 staat nog klaar het kan nog steeds, ik zij nog ja maar dan komt er gelijk weer 2 x swab kosten bij, je zij ja maar de bitcoine kan best weer naar 17.000,00 gaan, ik neem weer de beslissing om het toch te doen, ik zit nu op een kosten van ongeveer 800.000,00 misschien wel meer.

Jij zij nog, morgen gaan we de aandelen opnieuw indelen, je wil toch een mooi resultaat toch.  
(...)

Ik heb steeds naar je verhaal geluisterd, en steeds dacht ik het kan wel, ik werd iedere keer op het verkeerde been gezet, door naar je verhaal te luisteren,

Nogmaals ik heb de beslissing genomen, het is min fout geweest (...)

Nog 2 uur dan is alles weg”

<sup>60</sup> 20171211 - AFM\_0000017818 - A4 aan K24 - Kerstportefeuille.

<sup>61</sup> 20171222 - AFM\_0000041477 - K1 aan [B] - mooi resultaat.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 32 van 103

Op 7 februari 2018 schreef K1 het volgende bericht aan [B]:<sup>62</sup>

“Je heb mij een voorstel gedaan in valuta handel, ik ga dan helemaal af op jou ervaring, we sluiten alles af en maken een nieuwe portfolie.

Je vertelde mij je moet koop en verkoop gelijk tijdig doen, dan heb je geen enkel risico dat klopt 100% Ik heb 10 orders geplaatst dat is dan maal 2 is 20x kosten (...), alleen maar kosten gemaakt, en daar heb je mij niet over geïnformeerd, maar jij wist dat wel!

(...)

Nu wil ik graag weten waarom heb je mij er inlaten lopen op deze manier

Ik weet ook wel dat ik de beslissing genomen heb, maar ik ga ook op vertrouwen af, want ik heb er geen verstand van”.

Op 8 februari 2018 berichtte K1 de heer A. Shkuri als volgt:<sup>63</sup>

“Nu weet ik het niet meer, van € 930.000,00 is nu nog over 71.211,00

Ik had van morgen alles afgesloten, ik heb een terug betaal verzoek gedaan, [B] heeft mij sterk overgehaald om het verzoek ongedaan te maken, ik ben weer overstag gegaan, Ik moet een betaling doen van € 150.000,00, ik denk misschien heeft [B] toch gelijk, nu is er nog € 71,211,0 over morgen nog een uur dan is alles weg, hoe heb ik zo stom kunnen wezen 930,000,00 verdampt”.

Op 10 februari 2018 uitte K1 in een e-mail aan [B] zijn frustratie over de gang van zaken.<sup>64</sup> Hij beschreef hoe hij na een fors verlies in december de handdoek in de ring wilde gooien, en werd overgehaald om zijn rekening pas na 15 januari 2018 stop te zetten. En vervolgens:

“Maar je weet hoe dat gaat we hebben de portfolie verandert dan zou het beter gaan, die ging dus niet, we hebben weer verandert nu in valuta, dat kosten mij 200.000,00 ik had toen nog 344.000,00 ik heb alles verkocht, en een terug betaal verzoek gedaan, toen ij dat zag heb je mij weer omgepraat, en ik heb de terug betaling geannuleerd, we zijn weer verder gegaan in 2 dagen tijd verloor ik weer veel geld, (...) ik heb alles verkocht, en weer een terug betaal verzoek gedaan, je haalde mij weer over, ik weer de aanvraag granuleert (...)”

K1 beschreef vervolgens “*we gingen in de aandelen*” en dat, wederom na forse verliezen, hij zijn portfolio heeft afgesloten en een terugbetaalverzoek heeft gedaan. Hij schreef:

“Toen jij dat zag begon alles weer vooraf aan, HOE KAN JE DAT NU DOEN, JIJ BEN DE ENIG DIE NU AF SLUIT 10 minuten heb je mij op emotionele manier van mij beslissing af te halen”

---

<sup>62</sup> 20180207 - AFM\_0000054982 - K1 aan [B] - uitleg.

<sup>63</sup> 20180208 - AFM\_0000035921 - K1 aan Shkuri - informati.

<sup>64</sup> 20180210 - AFM\_0000036372 - K1 aan [B] - uitleg.



### ***E-mails tussen Rodeler NL en K23***

In januari 2018 vond de volgende e-mailcorrespondentie plaats tussen A3 en K23:<sup>65</sup>

A3: “Kijk hier nu eens naar ... zie hieronder een voorbeeld van een portefeuille die ik op 22-12 met een nieuwe klant heb samengesteld. Je maakt ‘mandjes’ (...) Totale kosten van onderstaande portefeuille € 38000, (zie margin) huidige winst (zie profit) bijna € 16.000,- omgerekend **42% rendement...in 3 weken** en de topweken moeten nog komen. (...)

Ik houd daarnaast ook dagelijks je portefeuille in de gaten zodat we snel kunnen reageren mocht dat nodig zijn.

Nog een voorbeeldje: Q4 2017 schoot bijvoorbeeld Amazon met 11% omhoog x hefboom 20 = 220% winst in 24 uur...

(...) 90% van mijn klanten hadden Amazon.... Die 10% nam de telefoon niet op...

Dit soort kansen zijn er dus volop in januari en februari.

Pak deze kans die ik je nu biedt, dit is hét moment, vertrouw me, laten we geld gaan verdienen!”

K23: “De voorbeelden die jij onderstaand schetst bevallen mij wel. Als jij met een goed voorstel komt, dan stel ik het bedrag dat ik nu op mijn account heb staan beschikbaar”

A3: “Met het bedrag wat nu nu hebt gaat het niet lukken, dan sta ik er niet achter. Om genoeg risicospreiding te kunnen toepassen moet je toch wel minimaal 10 a 15 trades openen. Hoe hoger het saldo hoe meer spreiding, hoe minder risico hoe meer rendement, zo simpel is het.”

A3: “Gisteren heeft 90% van onze klanten een trade gezet op Netflix..... 120% rendement in 24 uur (...) Volgende week komen onderstaande fondsen met kwartaalcijfers, dat wordt pas echt vuurwerk. [Verwijzing naar zes bedrijven].

Dit soort kansen komen niet vaak voorbij.

Pak deze kans, ik kan je helpen.”

A3 verzocht K23 om data door te geven voor het maken van een belafsprake en schreef: “*Vervolgens gaan we telefonisch de portefeuille samenstellen en laat ik je ook meteen zien waaróm we dikke groene cijfers verwachten.*”

### ***E-mails tussen Rodeler NL en K57***

Op 25 januari 2018 schreef A3 naar aanleiding van een telefoongesprek met een K57:

“Zelf ben ik beleggingsspecialist hier bij 24option.

Mijn rol binnen 24option is om ervoor te zorgen dat onze klanten maximaal rendement uit hun investering kunnen halen.”<sup>66</sup>

<sup>65</sup> 20180123 - AFM\_0000011190 - A3 en K23 - Kwartaalcijfers!! Kansen!!!

<sup>66</sup> 20180125 - AFM\_0000013041 - A3 aan klant - Belafsprake A3 24option.

### **E-mails tussen Rodeler NL en K56**

Op 9 februari 2018 schreef K56 het volgende aan A3:

“Sinds de eerste keer dat je me belde en je niet te woord kon staan vanwege mijn verblijf in het ziekenhuis, ben ik bijna dagelijks gebeld namens 24.Option door een Engelstalige persoon - een call center misschien? Soms zelfs meerdere keren per dag.  
Daarbij komt de overvloed aan e-mails over allerlei onderwerpen die mij niet direct boeien, meestal 2 á 3 per dag!  
Dit begint al met al aardig te lijken op commerciële terreur..”

A3 toonde zich verrast door het bericht en benadrukte dat 24option zich juist onderscheidde door klanten actief te helpen hun doelstellingen te behalen, want: *“hoe succesvoller de klant, hoe succesvoller wij zijn.”* Hij zegde vervolgens toe een notitie te maken zodat K56 niet meer zou worden gebeld.

### **E-mails tussen Rodeler NL en K16**

Op 2 maart 2018 waarschuwde A3 per e-mail K16 dat er vermoedelijk een *margin call* aankwam.<sup>67</sup> Op dezelfde dag vroeg K16: *“Baba en Google staan beide nog op strong buy monthly volgens Investing. Wat zou jij adviseren? Nu verlies pakken of weekend afwachten?”* A3 reageerde als volgt: *“Ik zou helemaal geen verlies pakken en bijstorten, superzonde anders man!”*

### **E-mails tussen Rodeler NL en K55**

Op 2 maart 2018 schreef een klant A4 over zijn voortgang.<sup>68</sup> Hij gaf aan wat paniekerig te zijn geworden en wat verlies te hebben geleden, en nu verder te gaan met GBP. Vervolgens schreef hij: *“P.s. je adviezen zijn top.”* A4 reageerde: *“Graag gedaan!”*

### **Correspondentie over de onboarding vragenlijst**

Aan diverse klanten is een e-mail gestuurd met daarin de in de e-mail van de heer A. Shkuri van 26 februari 2018 opgenomen link, waarin antwoorden stonden op de onboarding vragenlijst.<sup>69</sup>

Op 16 november 2017 berichtte K13 [B] dat zijn verzoek om verhoging van de hefboom was afgewezen, *“Ondanks jouw hulp bij het invullen van de vragenlijst”*.<sup>70</sup>

---

<sup>67</sup> 20180302 - AFM\_0000015029 - A3 en K16 - ff geen tijd.

<sup>68</sup> 20180302 - AFM\_0000018931 - A4 aan klant - Ruwe olie.

<sup>69</sup> 20180226 - AFM\_0000011867 - A3 en K16 - Een hele belangrijke week voor de EUR en USD; 20180301 - AFM\_0000012023 - A3 aan K9 - Belafpraak K3 en hefboom verhogen naar 400; 20180302 - AFM\_0000018942 - A4 aan K14 - link website; 20180306 - AFM\_0000018978 - A4 aan K13 – Link; 20180308 - AFM\_0000017398 - A4 aan K2 – Informatie; 20180312 - AFM\_0000019037 - A4 aan K4 - Informatie vragenlijst.

<sup>70</sup> 20171116 - AFM\_0000041018 - K13 aan [B] - Hefboom.

### 3.8 Telefoongesprekken tussen Rodeler NL en klanten

De accountmanagers van Rodeler NL voerden telefoongesprekken met (potentiële) klanten. In de bijlage bij het onderzoeksrapport heeft de AFM transcripten opgenomen van gesprekken met 47 klanten, voorzien van regelnummers (nrns.).<sup>71</sup> Vanwege de omvang van deze transcripten zijn zij in dit besluit niet opgenomen, maar wordt waar relevant verwezen naar specifieke regelnummers en zijn ter illustratie citaten uitgelicht.

### 3.9 Feiten met betrekking tot de positie van de heer A. Shkuri

De medewerkers van Rodeler NL, waaronder de heer A. Shkuri, sloten een arbeidsovereenkomst met Rodeler Ltd. In de arbeidsovereenkomst van de heer A. Shkuri stond: *“The employee reports to [F]”*. Onder het kopje *‘Main responsibilities of the Employee’* stond: *“Office manager”*. Over de hiërarchische verhoudingen vermeldden de arbeidsovereenkomsten van de accountmanagers: *“The Employee reports to Office Manager (currently, Alon Shakuri)”*.

Het handboek 24option bevatte een ‘organogram’ met de aanduiding: *“Office Manager: Allon Shkuri ([...])”*. In Handboek 2 stond onder het kopje ‘belangrijke contactgegevens’:

“Alon Shakuri [B]”	Directeur Floor manager”
-----------------------	-----------------------------

Zijn e-mails ondertekende de heer A. Shkuri met *‘General Manager Netherlands’*<sup>72</sup> of *‘Trading Floor Manager’*.<sup>73</sup>

## 4. Overtreding artikel 2:96, eerste lid, Wft

In dit hoofdstuk wordt uiteengezet dat Rodeler NL in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018 zonder de vereiste vergunning klanten heeft geadviseerd over financiële instrumenten (CFD’s) en daarmee artikel 2:96, eerste lid, Wft heeft overtreden.

### 4.1 Wettelijk kader

#### 4.1.1 Vergunningplicht beleggingsondernemingen

Op grond van artikel 2:96, eerste lid, Wft is het verboden in Nederland zonder een daartoe door de AFM verleende vergunning beleggingsdiensten te verlenen. Ingevolge artikel 1:1 Wft wordt onder ‘verlenen van een beleggingsdienst’ onder meer verstaan het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten. ‘Adviseren’ omvat het in de uitoefening van een beroep of bedrijf aanbevelen van een of meer specifieke financiële instrumenten aan een bepaalde cliënt. Onder ‘financieel instrument’ wordt onder meer verstaan een financieel contract ter verrekening van verschillen. Een partij die een beleggingsdienst verleent is een beleggingsonderneming.

<sup>71</sup> Zie bijlage 6 bij het onderzoeksrapport.

<sup>72</sup> Bijvoorbeeld 20180118 - AFM\_0000030906 - Shkuri aan klant - gratis Platinum account.

<sup>73</sup> Bijvoorbeeld 20171218 - AFM\_0000031336 - Shkuri aan accountmanagers - Inventarisatie-belangrijk.

#### 4.1.2 Definitie van beleggingsadvies onder MiFID en MiFID II

De regels die gelden voor beleggingsondernemingen vinden voor een belangrijk deel hun oorsprong in de Europese richtlijnen MiFID en (inmiddels) MiFID II.<sup>74</sup> Bij de vraag of sprake is van ‘adviseren over financiële instrumenten’ zoals hierboven gedefinieerd, moet worden aangesloten bij het MiFID-begrip ‘beleggingsadvies’.<sup>75</sup> In artikel 4, eerste lid, punt 4 van MiFID II wordt beleggingsadvies gedefinieerd als:

“het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot één of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden”.

Artikel 9 van de MiFID II Uitvoeringsverordening<sup>76</sup> licht toe dat sprake is van een ‘gepersonaliseerde aanbeveling’ in het geval van een aanbeveling die gedaan wordt aan een persoon in diens hoedanigheid van (agent voor een) (potentiële) belegger. Hiervoor is relevant dat de aanbeveling wordt voorgesteld als een aanbeveling die geschikt is voor de betrokken persoon, of berust op een afweging van diens persoonlijke omstandigheden. Bovendien moet de aanbeveling als oogmerk hebben dat een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er daarop wordt ingetekend.<sup>77</sup> Van een gepersonaliseerde aanbeveling is dus geen sprake als deze aan een breder publiek wordt gedaan.

In het document ‘*Understanding the definition of advice under MiFID*’ heeft CESR (de voorloper van ESMA) de definitie van beleggingsadvies nader ingekleurd aan de hand van vijf cumulatieve voorwaarden, die hierna verder worden toegelicht.<sup>78</sup>

- i. De dienst die wordt verleend kan worden gekwalificeerd als een aanbeveling;
- ii. De aanbeveling heeft betrekking op één of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden;
- iii. De aanbeveling wordt voorgesteld als geschikt voor de betrokken persoon, of berust op een afweging van diens persoonlijke omstandigheden;
- iv. De aanbeveling is niet uitsluitend aan het publiek gedaan; en
- v. De aanbeveling is gedaan aan een (potentiële) belegger of diens tussenpersoon.

---

<sup>74</sup> Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID); Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID II). MiFID II is per 3 januari 2018 geïmplementeerd in de Wft door de Wet implementatie MiFID II.

<sup>75</sup> *Kamerstukken II 2006-2007*, 31 086, nr. 3, p. 86.

<sup>76</sup> Gedelegeerde verordening (EU) 2017/565.

<sup>77</sup> Bij wijze van alternatief kan de aanbeveling als oogmerk hebben dat een aan een bepaald financieel instrument verbonden recht wordt uitgeoefend of juist niet uitgeoefend om een financieel instrument te kopen, te verkopen, te ruilen, te gelde te maken of daarop in te tekenen.

<sup>78</sup> ‘*Understanding the definition of advice under MiFID*’, 19 april 2010, CESR/10-293 (**CESR-rapport**). Het CESR-rapport is nog niet ingetrokken en daarom nog steeds relevant voor de beoordeling of van beleggingsadvies sprake is.

**i. Er is sprake van een aanbeveling**

Een aanbeveling moet worden onderscheiden van het louter verstrekken van informatie. Om te kwalificeren als een aanbeveling, dient de verstrekte informatie subjectieve elementen te bevatten. Bijvoorbeeld een waardeoordeel, dat de relevantie inzichtelijk maakt van de betreffende beleggingsbeslissing ten opzichte van andere mogelijke beleggingsbeslissingen, of een eigen mening of aanbeveling ten aanzien van de geschiktheid van een bepaald financieel instrument voor de klant.

**ii. Transacties die met financiële instrumenten verband houden**

Aanbevelingen over andere producten dan financiële instrumenten vallen buiten de definitie van beleggingsadvies van MiFID II. ESMA heeft toegelicht dat, wanneer een onderneming het mogelijk maakt om te handelen in financiële instrumenten met onderliggende waarden (zoals een valutapaar of een aandeel), doorgaans ook advies over het onderliggende product moet worden beschouwd als beleggingsadvies.<sup>79</sup> ESMA acht het maken van een onderscheid tussen advies over een financieel instrument en advies over de onderliggende waarde van dat instrument in dat geval namelijk waarschijnlijk kunstmatig en in tegenspraak met de algemene zorgplicht waaraan beleggingsondernemingen zich moeten houden.

De aanbeveling moet zien op een *bepaald* financieel instrument.<sup>80</sup> Generiek of algemeen advies valt daarom buiten de definitie van beleggingsadvies. Onder generiek advies wordt bijvoorbeeld verstaan advies over de voordelen om te investeren in een bepaald geografisch gebied, of om te investeren in een bepaalde activaklasse (bijvoorbeeld: obligaties in plaats van aandelen). Wanneer een of meer specifieke instrumenten binnen een activaklasse worden aanbevolen, is niet langer sprake van generiek advies maar van beleggingsadvies.<sup>81</sup>

**iii. Gepersonaliseerde aanbeveling**

Een financieel instrument kan expliciet maar ook impliciet worden voorgesteld als geschikt voor de betrokken persoon. Expliciet is bijvoorbeeld de vermelding dat een bepaald financieel instrument de beste keuze voor de klant is. Een meer impliciete voorstelling van geschiktheid is de vermelding dat vergelijkbare personen eveneens het financieel instrument hebben aangekocht. Een instrument kan worden voorgesteld als geschikt voor de betrokken persoon ook wanneer het in werkelijkheid niet geschikt is.

Naarmate de dienstverlener meer persoonlijke aandacht toont voor de klant, zal er eerder een indruk ontstaan dat er een aanbeveling wordt gedaan die berust op een afweging van de persoonlijke omstandigheden van de klant. Het kan zowel gaan om feitelijke informatie (adres, huwelijks staat, inkomen e.d.) als subjectieve informatie (wat een klant wil, risicobereidheid en beleggingsdoelstellingen). Hierbij is relevant welke informatie wordt ingewonnen en hoe de vragen worden gesteld. Indien de dienstverlener doorvraagt naar de persoonlijke omstandigheden van de klant en vervolgens een bepaald

---

<sup>79</sup> 'MiFID Questions and Answers, Investor Protection & Intermediaries', 22 juni 2012, ESMA/2012/382, vraag 8.

<sup>80</sup> Vgl. Preambule bij MIFID-Uitvoeringsrichtlijn nr. 2006/73, randnr. 81.

<sup>81</sup> CESR-rapport, pp. 9-11.

product aanbeveelt, kan de klant er eerder vanuit gaan dat de aanbeveling van dit product daadwerkelijk berust op een afweging van zijn persoonlijke omstandigheden.<sup>82</sup>

Het gebruik van disclaimers, bijvoorbeeld dat er geen beleggingsadvies wordt gegeven of dat de informatie van de klant niet wordt betrokken, vormt geen garantie dat geen sprake is van een gepersonaliseerde aanbeveling. Zelfs in geval van een duidelijke en prominente disclaimer kan sprake zijn van beleggingsadvies. Dat kan onder meer het geval zijn wanneer de beleggingsonderneming de aanbeveling (toch) als geschikt voor de klant voorstelt of als de klant er redelijkerwijs vanuit mag gaan dat de aanbeveling berust op een afweging van zijn persoonlijke omstandigheden. Het is onwaarschijnlijk dat een disclaimer de aard van zulke communicatie kan veranderen.<sup>83</sup>

#### **iv. Niet uitsluitend aan het publiek**

Van beleggingsadvies is geen sprake wanneer een aanbeveling uitsluitend aan het publiek wordt gedaan, bijvoorbeeld in kranten, tijdschriften, een openbare website, op televisie of in een radioprogramma. CESR heeft ook toegelicht dat het verspreiden van marktonderzoek onder de cliënten van een onderneming kan kwalificeren als beleggingsonderzoek. Echter, wanneer de verkoopafdeling van een onderneming bijvoorbeeld beleggingsonderzoek deelt met klanten en vervolgens telefonisch contact opneemt om met de klant te spreken over de waarde van bepaalde in het onderzoek genoemde financiële instrumenten voor die klant, dan zal toch van een persoonlijke aanbeveling sprake zijn.<sup>84</sup>

#### **v. Aanbeveling aan een (potentiële) belegger of diens tussenpersoon**

Wanneer sprake is van een aanbeveling om een financieel instrument te (ver)kopen, wordt de 'ontvanger' van de aanbeveling in beginsel geacht een (potentiële) belegger te zijn. Dit kan anders zijn indien specifieke omstandigheden duidelijk op het tegendeel wijzen. Hiervoor is niet relevant of de aanbeveling ziet op algemene beleggingsdoelen zoals het genereren van rendement of bijvoorbeeld op het afdekken van risico's.<sup>85</sup>

## **4.2 Zienswijze de heer A. Shkuri ten aanzien van artikel 2:96, eerste lid, Wft**

De heer A. Shkuri heeft een zienswijze en een reactie in eigen woorden gegeven op de constatering in het onderzoeksrapport, dat hij feitelijk leiding heeft gegeven aan het zonder vergunning geven van beleggingsadvies door Rodeler NL. De heer A. Shkuri betwist de overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft en het feitelijk leidinggeven, en meent subsidiair om verschillende redenen dat een boete disproportioneel zou zijn. De zienswijze over het feitelijk leidinggeven wordt weergegeven en behandeld in hoofdstuk 6 van dit besluit. Over de door de AFM verweten overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft, heeft de heer A. Shkuri – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren gebracht.

Beleggingsadvies in de zin van de Wft, zoals nader toegelicht in het CESR-rapport, is allesbehalve een vastomlijnde definitie en vergt een beoordeling per concreet geval. Bovendien leiden geïsoleerde gevallen

---

<sup>82</sup> CESR-rapport, pp. 11-13.

<sup>83</sup> CESR-rapport, pp. 5 en 11-12.

<sup>84</sup> CESR-rapport, p. 15.

<sup>85</sup> CESR-rapport, p. 15.

waarbij een medewerker net onhandig is in zijn woordkeuze richting een belegger niet tot de conclusie dat een financiële instelling beleggingsadvies verleent. In ieder geval rechtvaardigen zij niet zwaar handhavend optreden zoals de AFM voornemens is.

(Potentiële) gebruikers van 24option wisten dat beleggen in CFD's enkel op basis van *execution only* kon. Zij werden daar ook regelmatig op gewezen door middel van disclaimers. Alhoewel de AFM het enkele gebruik van een disclaimer onvoldoende acht om de aard van een bepaalde mededeling te veranderen, kan daar slechts sprake van zijn als er specifieke andere feiten tegenover staan die maken dat een klant er toch vanuit mag gaan dat het gaat om een aanbeveling; die afweging maakt de AFM niet. Het bestaan van disclaimers (en de daar tegenoverstaande feiten) moet overigens ook worden betrokken bij de afweging hoe ernstig de overtreding is en hoe zwaar dit moet worden aangerekend. In de ervaring van Rodeler c.s. vatten haar klanten de algemene nieuwsberichten of algemene beleggingsstrategieën niet als gepersonaliseerde aanbevelingen op. Hierbij past dat de publieke perceptie is dat online handelsplatforms die CFD's aanbieden hierbij geen advies geven.<sup>86</sup>

Het was expliciet niet de wens, noch de bedoeling van Rodeler c.s om klanten persoonlijk te adviseren om specifieke CFD's te kopen of te verkopen. Rodeler c.s. heeft juist maatregelen getroffen om te voorkomen dat werd geadviseerd. Zo wees Rodeler c.s. (potentiële) klanten middels een disclaimer expliciet op de risico's verbonden aan het (zonder advies) handelen in deze complexe producten, en deed zij bovendien een check aan de voordeur. Deze check resulteerde erin dat in de periode vanaf juni 2017 tot en met 27 maart 2018 ongeveer 48% van de potentiële klanten uiteindelijk zijn geweigerd of tijdens het aanmeldingsproces zijn afgehaakt omdat zij niet geschikt waren om zonder advies te handelen in CFD's. Voor zover Rodeler Ltd weet, was zij de enige aanbieder van CFD-beleggingsdiensten die op deze manier potentiële klanten weigerde. Klanten die wel door de toets kwamen, waren zich ook op basis van deze intake ervan bewust dat het gebruik van het handelsplatform zonder advisering zou geschieden.

Rodeler c.s. heeft er bovendien alles aan gedaan om te voorkomen dat medewerkers onverhoopt gepersonaliseerde aanbevelingen zouden doen. De interne systemen en processen van Rodeler c.s. waren erop gericht dat de klantenservice niet onbedoeld zou resulteren in het geven van beleggingsadvies. Medewerkers en managers werden daarover geïnstrueerd, zoals bijvoorbeeld blijkt uit de door Rodeler Ltd opgestelde gedragscode, het document Alles over FX, de Interne Marketing Richtlijnen en de Verkooprichtlijnen. Tijdens trainingen van personeel werd ook steeds benadrukt dat zij geen advies mochten geven, zoals bijvoorbeeld blijkt uit het document Verkooptraining. In de schriftelijke informatievoorziening richting klanten<sup>87</sup> werd daarnaast consequent onderstreept dat Rodeler c.s. geen advies gaf en ook in gesprekken met klanten gaven accountmanagers waar nodig aan dat zij geen advies mochten geven. De informatie die wel met klanten kon worden gedeeld, betrof generieke informatie die voor alle klanten hetzelfde was.

---

<sup>86</sup> Verwezen wordt naar Aanhangsel Handelingen II 2014/15, nr. 1367: "CFD's worden uitsluitend aangeboden zonder advies", en Besluit van de AFM van 18 april 2019 houdende Beperkingen aan CFD's, par. 38.

<sup>87</sup> Verwezen wordt naar de klantovereenkomst Rodeler Ltd., de Range Hedging strategie en de risicoverklaring.

Indien er onverhoopt een situatie was waarbij een medewerker toch communiceerde op een wijze die zou kunnen worden opgevat als advisering, dan waren er processen om het betrokken personeelslid hierop aan te spreken en eventueel maatregelen te nemen. Communicatie werd opgenomen en, indien daartoe aanleiding bestond, door een medewerker van de *Compliance Department* teruggeluisterd. Tegen medewerkers die in strijd met interne reglementen of wet- en regelgeving handelden konden maatregelen worden getroffen. Begin maart 2018 is daarnaast een nieuwe compliance manager ([A]) aangesteld. Deze heeft diverse aandachtspunten geconstateerd, als gevolg waarvan Rodeler Ltd direct maatregelen heeft getroffen (onder meer een demotie, een ontslag en de instructie om monitoringactiviteiten aan te scherpen). Rodeler c.s. betreurt het dat zij tijdens dit compliance-verbeteringsproces is ingehaald door het onderzoek van de AFM.

De heer A. Shkuri wijst er verder op dat er in de periode van november 2017 tot en met december 2018 slechts zeven officiële klachten zijn ontvangen over de dienstverlening van Rodeler NL (ongeveer 0,4% van de actieve klanten van Rodeler Ltd in Nederland). Rodeler c.s. heeft daarnaast acht verzoeken ontvangen van klanten om een oplossing te vinden voor problemen die te maken hadden met een technische storing, beperkingen op accounts, opdringerige klantmedewerkers en de gebruikerskosten. Deze aantallen tonen aan dat de omvang van de vermeende misstanden – anders dan de AFM lijkt te menen – zeer beperkt was. In alle gevallen heeft Rodeler c.s. de klacht volgens de daarvoor geldende procedures afgehandeld en in overleg met de klant een passende oplossing gevonden.

De AFM verbindt ten slotte aan de omstandigheid dat Rodeler c.s. persoonlijke aandacht voor de klant toonde, ten onrechte de conclusie dat sprake was van een gepersonaliseerde aanbeveling. De persoonlijke aandacht van Rodeler c.s. voor klanten was namelijk ingegeven vanuit het feit dat zij *execution only* diensten aanbood en daarom een goed idee moest hebben van het profiel van de klant. Rodeler c.s. hanteerde hiervoor de onboarding vragenlijst. In aanvulling daarop achtte Rodeler c.s. het zorgvuldig als van de (potentiële) klanten ook een beeld werd geschetst van hun persoonlijke situatie. Evenmin was er sprake van aanbevelingen. Het delen van informatie met klanten over ‘long gaan’, ‘short gaan’ en andere beleggingsstrategieën, zonder dat dit ziet op een specifiek financieel instrument, kwalificeert namelijk als generiek advies. De door Rodeler c.s. verstrekte informatie stelde klanten juist in staat zelf afwegingen te maken over investeringen, zodat zij eigen beleggingsbeslissingen konden nemen.

### 4.3 Beoordeling

De beoordeling van de vraag of Rodeler NL artikel 2:96, eerste lid, Wft heeft overtreden, wordt als volgt opgebouwd. In de paragrafen 4.3.1 tot en met 4.3.6 wordt aan de hand van de vijf elementen van beleggingsadvies uiteengezet dat Rodeler NL in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018<sup>88</sup> beleggingsadvies heeft gegeven. In paragraaf 4.3.7 wordt aangetoond dat Rodeler NL, door beleggingsadvies te geven, in deze periode heeft gehandeld in strijd met artikel 2:96, eerste lid, Wft. Afgesloten wordt met een conclusie (paragraaf 4.3.8).

---

<sup>88</sup> 20171109 - AFM\_0000015251 - e-mails tussen A3 en K25 (e-mail aan K25 op 7 november 2017); Gesprek K4-15 op 28 maart 2018.



#### 4.3.1 Rodeler NL heeft aanbevelingen gedaan

Rodeler NL heeft in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018 op verschillende manieren informatie gedeeld met haar klanten. Zoals in deze paragraaf wordt toegelicht, bevatte deze informatie subjectieve elementen waarin een waardeoordeel besloten lag over de geschiktheid van een bepaald instrument voor de klant, en was aldus sprake van aanbevelingen.

Rodeler NL stuurde haar klanten e-mails waarin bepaalde beleggingsstrategieën uiteen werden gezet.<sup>89</sup> Deze strategieën konden worden gebruikt voor trades in specifieke onderliggende waarden. Rodeler NL deelde daarnaast regelmatig informatie over specifieke onderliggende waarden met de klant door middel van een *'Pitch of the day'*.<sup>90</sup> Accountmanagers van Rodeler NL namen vervolgens telefonisch contact op met klanten om op basis van de *Pitch of the day* een bepaalde onderliggende waarde met de klant te bespreken.<sup>91</sup>

Uit de interne e-mailcorrespondentie binnen Rodeler c.s. en diverse interne (beleids)documenten blijkt dat er van de hierboven beschreven communicatie richting de klanten sturing uit moest gaan. Deze sturing was in ieder geval gericht op het bewerkstelligen dat een klant trades zou plaatsen. Het doel van een pitch werd beschreven als: *"Profileren en klant een trade laten plaatsen op basis van jouw pitch"*.<sup>92</sup> Meer specifiek moesten bepaalde (categorieën van) producten worden verkocht, waarbij de nadruk lag op valutaparen (forex) waarvoor een hefboom gold van 1:400. Dat het doel was om klanten in bepaalde (soorten) onderliggende waarden te laten investeren, blijkt uit de bescrpts en interne documenten (waaronder e-mailcorrespondentie) van Rodeler c.s. Bijvoorbeeld:

- "80 procent van elke klant moet op de forex staan";<sup>93</sup>
- "Iedereen moet op de GBP/USD";<sup>94</sup>
- "pitch je klanten op de lange termijn op alles wat anti USD is";<sup>95</sup>
- "So lets summaries we are selling ONLY: GBP/USD or Crypto or USD/JPY".<sup>96</sup>

In het klantcontact werden in lijn met het bovenstaande ook daadwerkelijk directe of indirecte waardeoordelen gegeven over bepaalde investeringen. Dit wordt hierna toegelicht aan de hand van de aanbevelingen aan klanten om posities (i) te openen, (ii) aan te houden en (iii) te sluiten, en om (iv) de 'Range Hedging Strategie' toe te passen op concrete gevallen.

---

<sup>89</sup> Bijvoorbeeld: 20170831 - AFM\_0000050520 - [B] aan K53 - Pivot point. 20180227 - AFM\_0000001012 - Shkuri aan accountmanagers - 2 strategieën erbij.

<sup>90</sup> Bijvoorbeeld: 20180123 - AFM\_0000011190 - A3 en K23 - Kwartaalcijfers!! Kansen!!! (e-mail van 9 januari 2018).

<sup>91</sup> Volumedocument, Tips, Pitch retention; 24fundamental script; 24technical script

<sup>92</sup> Pitch Retention. Vgl. Conversion Pitch.

<sup>93</sup> Handboek 2. Ook: Volumedocument.

<sup>94</sup> 20180118 - AFM\_0000016844 - Shkuri aan A4 – POD. Vgl. 20180118 - AFM\_0000030758 - Shkuri aan [B] - Margin Vs Equity below 40 NL; 20180118 - AFM\_0000042077 - tussen Shkuri en [B] - GBPUSD. Vgl. 20180123 - AFM\_0000015957 - Shkuri aan accountmanagers - GBPUSD-belangrijk.

<sup>95</sup> 20180216 - AFM\_0000000904 - Shkuri aan accountmanagers - 4 redenen waarom het nu interessant is.

<sup>96</sup> 20180119 - AFM\_0000025420 - Rodeler Ltd aan Shkuri - JPY Update Attached. Vgl. 20180124 - AFM\_0000024674 - Rodeler Ltd aan Shkuri - GBP JPY CAD Open Positions.

**i. Aanbevelingen om posities te openen**

Rodeler NL heeft aan in ieder geval negen klanten aanbevelingen gedaan over het openen van bepaalde posities. Dit blijkt uit de volgende informatie die Rodeler NL met klanten deelde:

- K6** De klant kon eventueel meeliften op de stijgende koersen van bepaalde indices.<sup>97</sup>
- K11** De koers van Amazon zou (verder) gaan stijgen en de klant kon daarvan profiteren. Veel beleggers en ook de accountmanager zelf kozen bovendien om te investeren in Amazon.<sup>98</sup>
- K19** De koers van de onderliggende waarden Bitcoin en goud zou “*met aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid*” (verder) gaan stijgen en de klant kon daarvan profiteren. Bitcoin was een belegging “*waar je vreselijk veel mee kan winnen, ik denk op de lange termijn sowieso interessant*”, en het zou mooi zijn als K19 daar wat mee kon doen. De kans op koersstijging van de cryptomunt Ripple werd beperkt maar voor Bitcoin gold dat niet.<sup>99</sup>
- K20** Er viel een stijging te verwachten van de onderliggende waarde EUR/USD en hier kon K19 misschien zijn verlies mee dekken. Er was sprake van een “*buy low, sell high momentje*”.<sup>100</sup>
- K21** [G] adviseerde om USD te kopen en CHF te verkopen, en “*je weet dat ze goed zitten met hun adviezen, zeker de laatste paar dagen*”. K21 kon profiteren van de stijgende koers.<sup>101</sup>
- K22** De verwachtingen van grote banken en grote analisten ten aanzien van de koers EUR/USD waren positief, en “*alles bevestigt dat ook*”. K22 zou hier veel winst kunnen maken.<sup>102</sup>
- K23** De koers van Facebook, Microsoft, Apple, Alphabet, Amazon en Alibaba zou vuurwerk opleveren: “*Pak deze kans, ik kan je helpen.*”<sup>103</sup>
- K24** De koers van specifieke onderliggende waarden zou (verder) gaan stijgen en de klant kon daarvan profiteren. Veel beleggers en ook de accountmanager zelf kozen deze onderliggende waarden als belegging.<sup>104</sup>
- K25** De koers van de onderliggende waarde Alibaba zou (net als het vorige jaar) stijgen; een grote kans om serieus geld te verdienen. Veel klanten zouden op basis daarvan posities innemen.<sup>105</sup>

Uit bovenstaande uitlatingen blijkt dat Rodeler NL meer deed dan het verstrekken van objectieve informatie, en dat juist bepaalde onderliggende waarden werden aangeprezen. Hiervoor werd mede gewezen op de positieve verwachtingen ten aanzien van de koers van de onderliggende waarde(n). Een dergelijke toekomstige gebeurtenis is geen objectief gegeven. In sommige gevallen werden posities expliciet als kans gepresenteerd (“*dit soort kansen komen niet vaak voorbij*”, “*dat is natuurlijk een aan*

<sup>97</sup> Gesprek K6-5 (NASDAQ, CAC40 en DAX).

<sup>98</sup> Gesprek K11-1, rnr. 38-70; Gesprek K11-2, rnr. 24-34. Bijvoorbeeld: “*Ja dus dit bedrijf..dit bedrijf groeit als een gek. Ik ga nu niet eeuuh...beleggingsadvies geven, ik ga niet zeggen ja Amazon daar moet je echt naar gaan kijken etcetera. Dat doe ik niet. Ik wil je alleen maar even laten zien...kijk er zijn kansen in de markt, constant. Ja? (...) Ik heb vrijdag Amazon nog bijgekocht zelfs terwijl die zo hoog staat, (...), sta ik nu al op een winst van 70 duizend euro.*”

<sup>99</sup> Gesprek K19, rnr. 13-61.

<sup>100</sup> Gesprek K20, rnr. 33-35.

<sup>101</sup> Gesprek K21, rnr. 4-17 en 27-30.

<sup>102</sup> Gesprek K22-2, rnr. 24-38 en 52-63.

<sup>103</sup> 20180123 - AFM\_0000011190 - A3 en K23 - Kwartaalcijfers!! Kansen!!!

<sup>104</sup> 20171211 - AFM\_0000017818 - A4 aan K24 – Kerstportefeuille (Amazon, Ebay, Alibaba, Visa, Mastercard, American Express en van indexen zoals Dax, CAC40, Dow Jones en anderen).

<sup>105</sup> 20171109 - AFM\_0000015251 - e-mails tussen A3 en K25.

zekerheid grenzende waarschijnlijkheid (...) het zou mooi zijn als je daar wat mee kan doen”). In het geval van K19 werd de onderliggende waarde Bitcoin afgezet tegen de Ripple en gepresenteerd als aantrekkelijker omdat de kans op koersstijging van de Ripple volgens de accountmanager door een aantal omstandigheden werd ingeperkt. Accountmanagers wezen er daarnaast herhaaldelijk op dat zijzelf en/of andere beleggers een bepaalde positie in hun beleggingsportefeuille hadden opgenomen, waardoor bij klanten de indruk kon ontstaan dat het ging om een aantrekkelijke positie waarmee ook zij winst konden behalen.

## ii. Aanbevelingen om posities aan te houden

Rodeler NL heeft aan in ieder geval vier klanten aanbevelingen gedaan over het aanhouden van posities. Dit blijkt uit de volgende informatie die (accountmanagers werkzaam bij) Rodeler NL met klanten deelden:

- K5** De accountmanager zelf zou de roodstaande posities in Walmart en Facebook laten staan.<sup>106</sup> De klant kon andere posities nog (even) laten staan omdat de verwachtingen voor deze onderliggende waarden volgens analisten goed waren,<sup>107</sup> omdat het mogelijk was dat de koers nog ging stijgen,<sup>108</sup> of omdat de voorspelde daling volgens analisten zou doorzetten.<sup>109</sup> Ten aanzien van USD/CAD zou het het mooist zijn als de klant het verlies van de positie nog (iets) verder kon laten oplopen en vanwege de swapkosten zou afzien van het openen van een tegengestelde positie.<sup>110</sup> Het afsluiten van de posities in NZD/USD en EUR/CHF zou geen of weinig zin hebben.<sup>111</sup>
- K14** De accountmanager zou de verlieslatende posities in USD/CAD zelf laten staan omdat er vanzelf nieuwe kansen voorbij komen.<sup>112</sup> Het afbouwen van (een deel van) de positie in EUR/CHF kon risico's in de portefeuille van K14 creëren.<sup>113</sup>
- K16** Het zou zonde zijn om het verlies op de posities in Google en Alibaba definitief te maken door de posities te sluiten.<sup>114</sup>
- K25** Op de vraag of het beter is de winst op de positie in Apple te pakken: op de lange termijn was Apple altijd een goede belegging en de techfondsen deden het nog steeds goed.<sup>115</sup>

Ook de bovenstaande uitlatingen bevatten subjectieve elementen die verder gaan dan het louter verstrekken van informatie. In sommige gevallen gaf de accountmanager expliciet een waardeoordeel over de wenselijkheid om een bepaalde positie aan te houden, bijvoorbeeld door te zeggen dat het zonde zou zijn om de positie te sluiten. In het geval van K14 bleek het waardeoordeel onder meer uit de opmerking dat de accountmanager zelf de positie zou laten staan. Herhaaldelijk werden voorspellingen gedaan over de

---

<sup>106</sup> Gesprek K5-5, rnr. 4-12.

<sup>107</sup> Gesprek K5-8, rnr. 42-68 (USD/JPY en USD/CAD).

<sup>108</sup> Gesprek K5-9, rnr. 69-77 (AUD/USD).

<sup>109</sup> Gesprek K5-13, rnr. 16-29 (USD/NOK).

<sup>110</sup> Gesprek K5-13, rnr. 31-49.

<sup>111</sup> Gesprek K5-9, rnr. 69-81.

<sup>112</sup> Gesprek K14-4, rnr. 119-124, 142-143: “Ja, ja. Ik, zoals je weet hè, ik mag niet zwart op wit zeggen van hé dit moet je doen, alleen persoonlijk: als ik hem in mijn portefeuille had staan dan had ik waarschijnlijk gewoon gezegd van: weet je wat? Ik laat hem gewoon lekker staan.”

<sup>113</sup> Gesprek K14-15, rnr. 75-91. Vergelijkbare uitlatingen over onderliggende waarde Caterpillar.

<sup>114</sup> 20180302 - AFM\_0000015029 - A3 en K16 - ff geen tijd.

<sup>115</sup> 20171109 - AFM\_0000015251 - e-mails tussen A3 en K25.

verwachte richting van de koers. In een aantal gevallen baseerde Rodeler NL haar mening op informatie van Investing.com of [G]. Rodeler NL nam de informatie van deze websites over en spitste die toe op de situatie van de klant. Op basis daarvan werd (al dan niet in reactie op een vraag van de klant) aangegeven dat het de moeite waard was om de positie te laten staan, dan wel dat het niet aantrekkelijk of verstandig was om deze af te bouwen.

### **iii. Aanbevelingen om posities te sluiten**

Rodeler NL heeft aan in ieder geval acht klanten (al dan niet als reactie op een vraag van een klant) aanbevelingen gedaan over het afsluiten van posities. Dit blijkt uit de volgende informatie die (accountmanagers werkzaam bij) Rodeler NL met klanten deelden:

- K1** Het enige wat de klant zou kunnen doen is de posities afsluiten en daar de verliezen accepteren zodat weer vrije marge kon ontstaan.<sup>116</sup>
- K2** Door zijn positie af te sluiten met verlies kon K2 weer vrije marge creëren.<sup>117</sup>
- K3** Als K3 de kooppositie in USD/CAD zou afsluiten, *“dan is het daarna een kwestie van wachten totdat jouw verkooppositie het verlies gecompenseerd wordt.”*<sup>118</sup>
- K4** De vraag van K4 of hij een positie in USD/JPY moest afsluiten werd bevestigend beantwoord, met verwijzing naar de verwachting van [G].<sup>119</sup> De koersverwachting voor de onderliggende waarde Alibaba was niet best en het zou verstandig zijn om te overwegen om de positie te sluiten.<sup>120</sup> Door de positie in USD/CAD af te sluiten, zou K14 weer vrije marge in zijn portefeuille kunnen creëren.<sup>121</sup>
- K5** De positie had een leuk/groot resultaat bereikt en de klant zou de winst op de betreffende positie kunnen verzilveren door de positie te sluiten.<sup>122</sup> Als de klant de positie in EUR/JPY zou afsluiten zou hij er mooi op tijd bij kunnen zijn.<sup>123</sup>
- K14** Bepaalde valutaparen in de portefeuille van de klant vielen Rodeler NL op, vanwege een klein verschil in de waarde van de koop- en verkooppositie; K14 zou één van de twee posities op die valutaparen kunnen afsluiten.<sup>124</sup> Het was zinvol om de positie in GBP/USD af te sluiten omdat deze een grote belasting vormde voor de vrije marge.<sup>125</sup> De positie in NZD/USD was een enorme belasting voor en het grootste zorgkindje van de portefeuille.<sup>126</sup> De positie in NZD/USD kon beter

---

<sup>116</sup> Gesprek K1, rnr. 45-51 en 69-71 (DAX, FTSE100, NASDAQ en CAC40).

<sup>117</sup> Gesprek K2-8, rnr. 36-45 (GBP/USD).

<sup>118</sup> Gesprek K3-5, rnr. 57-85 en 97-104.

<sup>119</sup> Gesprek K4-14, rnr. 9-39.

<sup>120</sup> Gesprek K4-15, rnr. 23-25, 41-65. Bijvoorbeeld: *“Oh, oh, dat is niet best. Dat is echt niet best. (...) Dus ik mag niet tegen jou zeggen van: gooi hem alsjeblieft eruit. Alleen, je zou wel erover na kunnen denken of het misschien interessant is om toch eens eventjes Alibaba onder de loe, onder de loep te nemen, sorry.”*

<sup>121</sup> Gesprek K-14-13, rnr. 13-20.

<sup>122</sup> Gesprek K5-7, rnr. 8-31 en 51/54; K5-8, rnr. 4-40 (EUR/JPY en EUR/GBP). Bijvoorbeeld: *“Euro/GBP Investing.com denkt dat ‘ie gaat dalen en je hebt op die twee posities samen 38.000 te pakken gehad. Ja, ik vind € 38.000 veel geld.”*

<sup>123</sup> Gesprek K-5-9, rnr. 82-87.

<sup>124</sup> Gesprek K14-11, rnr. 57-59, 140-145 en 148-167 (USD/CAD, GBP/USD en EUR/JPY).

<sup>125</sup> Gesprek K14-14, rnr. 80-99.

<sup>126</sup> Gesprek K14-16, rnr. 44-48; Gesprek K14-17, rnr. 17-20 en 50-67

worden afgesloten voordat het verlies nog groter werd, ook aangezien de swapkosten opliepen.<sup>127</sup> De posities in Siemens, 3M, Disney en goud konden tegen betrekkelijk kleine verliezen worden afgesloten om zo weer vrije marge in de beleggingsportefeuille te creëren.<sup>128</sup>

**K17** Als de accountmanager had mogen adviseren, dan had hij alle verlieslijdende posities (EUR/USD, GPB/USD en USD/JPY) laten afsluiten.<sup>129</sup>

**K18** De accountmanager had de onderliggende waarden zelf niet meer in zijn portefeuille.<sup>130</sup>

Bovenstaande uitlatingen bevatten waardeoordelen over de wenselijkheid om bepaalde posities af te sluiten en tonen aan dat Rodeler NL meer dan objectief weergegeven informatie gaf. Rodeler NL wees de klant bijvoorbeeld op bepaalde posities, omdat zij meende dat die afgesloten konden worden om marge vrij te spelen die de beleggingsportefeuille van de klant volgens haar nodig had. In andere gevallen vertaalde Rodeler NL verwachtingen ten aanzien van de posities naar de situatie van de klant, door aan te geven dat de winst kon worden verzilverd of dat het verder oplopen van verliezen beter kon worden voorkomen. In sommige gevallen werden klanten met zoveel woorden aangespoord om bepaalde handelingen te verrichten (*"Ik wil je niet opjagen, alleen de swapkosten lopen wel op"*<sup>131</sup>, *"ik mag niet tegen jou zeggen van: gooi hem er alsjeblieft uit. Alleen (...)"*<sup>132</sup>, *"als ik mocht adviseren, had ik hem eruit gegooid"*<sup>133</sup>).

#### **iv. Aanbevelingen om de Range Hedging Strategie toe te passen op de majors**

Rodeler NL heeft ten slotte aan in ieder geval negen klanten aanbevelingen gedaan over het toepassen van de Range Hedging strategie op de tien grootste valutaparen (de '*majors*').<sup>134</sup> De accountmanagers werkzaam bij Rodeler NL gaven aanbevelingen over het toepassen van deze strategie op de *majors* door het verstrekken van informatie met de volgende strekking:

- het toepassen van de Range Hedging Strategie op de *majors* is eenvoudig, goed, interessant, mooi en/of simpel en (overige) informatie met de strekking dat de klant daarmee een positief rendement kan behalen (K2, K4, K5, K7, K9, K10, K14 en K15);<sup>135</sup>
- het toepassen van de Range Hedging Strategie op alle *majors* tegelijkertijd creëert spreiding in de portefeuille van de klant (K2 - K5, K7, K9 en K14);<sup>136</sup>

<sup>127</sup> Gesprek K14-18, rnr. 17, 21-22, 31-32, 36-43, 48-57. *"Ik wil je niet opjagen, alleen de swapkosten lopen wel op, dus het is eigenlijk tik, tak, tik, tak, tik, tak, snap je wat ik bedoel?"*

<sup>128</sup> Gesprek K 14-15, rnr. 76-98.

<sup>129</sup> Gesprek K17-2, rnr. 3-11, 19-21, 26-60 en 102-107.

<sup>130</sup> 20171128 - AFM\_0000017690 - tussen A3 en K18 - Contactgegevens website en youtube kanaal (Walmart, Dow Jones en DAX).

<sup>131</sup> Gesprek K14-18, rnr. 54-56.

<sup>132</sup> Gesprek K4-15 rnr. 60-62.

<sup>133</sup> Gesprek K17-2, rnr. 41-43.

<sup>134</sup> Voor een meer gedetailleerde beschrijving van de Range Hedging strategie, zie paragraaf 5.3.3.4

<sup>135</sup> Gesprek K2-6, rnr. 23-24, 34-43 en 55; Gesprek K4-1, rnr. 14-15, 22-24 en 42-43; Gesprek K4-2, rnr. 9-10; Gesprek K4-7, rnr. 30-44 en 61-81; Gesprek K4-10, rnr. 25-26 en 29-30; Gesprek K5-3, rnr. 31-37, 49-55 en 70-71; Gesprek K5-7, rnr. 14-21, 29-43 en 72-75; Gesprek K7-2, rnr. 5-6 gelezen in samenhang met Gesprek K7-3, rnr. 3 en 16-24; Gesprek K7-4, rnr. 20-21, 33-42 en 90-91; Gesprek K7-6, rnr. 3-19; Gesprek K9-3, rnr. 33-34; Gesprek K10-2, rnr. 26-27 en 46-47; Gesprek K14-9, rnr. 99-101; Gesprek 15-1, rnr. 82-86; Gesprek K15-2, rnr. 93-95, 100-104 en 111-113.

<sup>136</sup> Gesprek K2-6, rnr. 8-13, 38-43 en 55-58; Gesprek K3-4, rnr. 4-5, 22-23 en 33-34; gesprek K4-7, rnr. 53-55, 64-66 en 72-74; Gesprek K4-10, rnr. 25-31 en 51-65; Gesprek K5-3, rnr. 49-50 en 73-74; Gesprek K7-4, rnr. 24-26, 90-94, 105-114, 120-123 en 129-131; Gesprek K9-2, rnr. 12-17; Gesprek K9-3, rnr. 27-28; Gesprek K9-4, rnr. 44-54; Gesprek K14-9, rnr. 121-127.

- veel/de meeste beleggers en/of (accountmanagers van) Rodeler NL kiezen voor de *majors*, wanneer zij de Range Hedging strategie toepassen (K2, K4, K5, K7, K9, K10 en K15);<sup>137</sup>
- de *majors* zijn de grootste valutaparen en informatie met de strekking dat de *majors* stabiel(er) en/of minder risicovol zijn (K2 - K4, K9, K10, K14 en K15);<sup>138</sup>
- het toepassen van de Range Hedging strategie op 'exotische valutaparen' is risicovoller dan op de *majors* en/of de Range Hedging strategie is bedoeld voor de *majors* en niet voor 'exotische valutaparen' (K2 - K5, K9 en K14).<sup>139</sup>

De bovenstaande weergave toont aan dat Rodeler NL haar mening gaf ten aanzien van het openen van koop- en verkoopposities op de *majors* en zich niet beperkte tot uitsluitend objectief weergegeven informatie. Zij benoemde een beleggingsbeslissing bijvoorbeeld als simpel, mooi of interessant voor de klant en bracht uitsluitend een positieve mening ten aanzien van de *majors* naar voren. Zo gaf zij aan dat het betrekken van alle *majors* wenselijk was om zo spreiding te creëren, dat de *majors* de grootste valutaparen zijn, dan wel dat veel of de meeste beleggers voor de *majors* kiezen wanneer zij de Range Hedging strategie toepassen. Rodeler NL heeft klanten bovendien in de richting van de *majors* gestuurd en weg van de 'exotische valutaparen'. Hiermee presenteerde Rodeler NL de *majors* als voor de klant relevanter dan andere onderliggende waarden.

#### **Conclusie: Rodeler NL heeft aanbevelingen gedaan**

Zoals hierboven uitvoerig is weergegeven, verstreekte Rodeler NL informatie met subjectieve elementen waaruit een mening bleek over de aantrekkelijkheid van een bepaalde onderliggende waarde of van het innemen, aanhouden of afsluiten van een bepaalde positie. Nu de hierboven beschreven aanbevelingen zagen op specifieke CFD's of hun onderliggende waarden was er, anders dan de heer A. Shkuri in zijn zienswijze naar voren brengt, bovendien geen sprake van generiek advies. De AFM concludeert dat Rodeler NL aanbevelingen heeft gedaan.

#### **4.3.2 De aanbevelingen waren gepersonaliseerd**

Voor het bestaan van *gepersonaliseerde* aanbevelingen is relevant of (de klanten van Rodeler NL redelijkerwijs mochten veronderstellen dat) de aanbevelingen voor de klanten geschikt waren of berustten op een afweging van hun persoonlijke omstandigheden. Hierna wordt toegelicht dat er sprake was van gepersonaliseerde aanbevelingen doordat Rodeler NL:

- informatie verzamelde over haar klanten en (aangaf of impliceerde dat zij) op basis hiervan een specifiek plan maakte;
- bij het doen van aanbevelingen verwees naar specifieke op de klanten betrekking hebbende informatie, zoals hun beleggingsdoelen, risicobereidheid of beleggingsportefeuille; en/of
- een aanbeveling impliciet of expliciet voorstelde als geschikt voor de klant.

<sup>137</sup> Gesprek K2-6, rnr. 24-26; Gesprek K4-1, rnr. 14-16; gesprek K4-7, rnr. 57-59; Gesprek K5-3, rnr. 36-41 en 72-77; Gesprek K5-7, rnr. 32-43 en 85-92; Gesprek K7-3, rnr. 15-16; Gesprek K7-6, rnr. 15-19; Gesprek K9-2, rnr. 12-17 en 51-55; Gesprek K9-3, rnr. 27-28, 48-51 en 55-56; Gesprek K10-2, rnr. 46-53; Gesprek K15-2, rnr. 67-78 en 91-94.

<sup>138</sup> Gesprek K2-6, rnr. 15-18 en 25-29; Gesprek K3-4, rnr. 33-36; Gesprek K4-1, rnr. 18-23; gesprek K4-7, rnr. 56-59; Gesprek K9-2, rnr. 51-55; Gesprek K10-2, rnr. 47-51; Gesprek K14-9, rnr. 106-119; Gesprek K15-2, rnr. 91-93.

<sup>139</sup> Gesprek K2-6, rnr. 15-18; Gesprek K3-4, rnr. 33-36; gesprek K4-7, rnr. 53-55; Gesprek K5-3, rnr. 37-41 en 73-74; Gesprek K5-7, rnr. 85-86; Gesprek K9-2, rnr. 51-55; Gesprek K14-9, rnr. 106-119.

### **Rodeler NL verzamelde informatie over haar klanten en maakte een plan**

Uit de documenten van Rodeler c.s. blijkt dat Rodeler NL informatie over haar klanten verzamelde, mede met het oog op het maken van een risicomanagementplan per klant. Dit proces begon met het invullen van de onboarding vragenlijst door klanten die een account bij 24option aanmaakten. Hierin waren vragen opgenomen over onder meer de hoogte van het inkomen van de klant, zijn beleggingsdoel, zijn ervaring met beleggen en de verwachte stortingen op 24option per jaar. Wanneer de accountmanagers de klanten belden, dienden zij opnieuw inventarisatievragen te stellen. Deze vragen gingen onder meer over de financiële positie van de klant (zoals vrij beschikbaar vermogen, bezit van vastgoed en bezit van een beleggingsportefeuille), zijn risicobereidheid, zijn beleggingsdoel en de beschikbare tijd om te traden.<sup>140</sup> De accountmanager moest de klant vragen om concrete antwoorden *“zodat je [de klant] beter kan helpen met het maken van een gepast plan.”*<sup>141</sup> Accountmanagers werden verder geïnstrueerd om voor iedere klant een persoonlijk risicomanagementplan te maken, waarbij werd gekeken naar het kapitaal van de klant, de tijd om te traden en het doel van de klant.<sup>142</sup> Dat een plan zou worden gemaakt, werd ook aan klanten gecommuniceerd. Zij kregen te horen: *“Neem contact op met jouw accountmanager om een risicomanagementplan te maken die bij jouw past.”*<sup>143</sup>

De beschikbare gespreksopnames tonen aan dat de accountmanagers van Rodeler NL daadwerkelijk de bedoelde informatie bij de klanten ophaalden en dat zij vermeldden of impliceerden dat op basis daarvan een plan werd gemaakt. De AFM wijst bijvoorbeeld op de volgende gesprekken:<sup>144</sup>

- K2** De accountmanager zei: *“Ik help meestal klanten mee met het samenstellen van een mooi plan op basis waarvan we gaan traden. En eigenlijk kijk ik bij dat plan altijd hoofdzakelijk naar twee dingen. Aan de ene kant de tijd die iemand heeft om met het traden bezig te zijn en aan de andere kant ook het vermogen wat iemand heeft om mee te traden.”* De accountmanager vroeg K2 vervolgens om een cijfer te geven aan zijn risicobereidheid en om aan te geven met wat voor rendement hij tevreden zou zijn. Ten slotte gaf de accountmanager aan: *“dan ga ik voor morgen effe een mooi plan voor je maken”*.<sup>145</sup>
- K6** De accountmanager verwees naar de voorkeur van K6 voor ‘lange termijn’ investeringen. K6 gaf aan welke onderliggende waarden hij interessant vond. De accountmanager stelde voor om op kantoor

---

<sup>140</sup> Alles over FX, 20180302 - bescrypt conversie en Handboek 24option.

<sup>141</sup> Alles over FX.

<sup>142</sup> Handboek 24option; Handboek 2.

<sup>143</sup> 20170831 - AFM\_0000050520.0001 - Pivot Point Strategie.

<sup>144</sup> Zie ook: **K3**: Gesprek K3-1; Gesprek K3-2, rnr. 3-5; Gesprek K3-3, rnr. 25-41, 50-57, 62-63, 69-70, 77-78, 88-91, 103, 108-111, 118-124, 145 en 164-168; 20180309 - AFM\_0000017385 - A4 aan K3 - Contact. Bijvoorbeeld: *“Ja, tuurlijk, als ik een plan ga samenstellen dan wil ik wel een beetje weten wat jouw doelstelling is. Als je naar de dokter gaat en je zegt tegen de dokter van: ja, ik weet niet waar ik last van heb, maar ik heb ergens last van, dan wordt het ook lastig toch? Dat kan ook niet!”* **K7**: Gesprek K7-1, rnr. 14-17, 19-68, 84-95, 103-107 en 125-141; Gesprek K7-5, rnr. 34-62, 71-72 en 83-97. **K9**: Gesprek K9-1, rnr. 12-52. **K14**: Gesprek K14-1, rnr. 38-48, 58-60 69-74, 77, 79-87 en 100-111, 136-146, 150, 156-159, 168-186 en 196-205, Gesprek K14-2, rnr. 3-11, 33-36, 41-48, 65-70, 118-120 en 135-139; Gesprek K14-3, rnr. 10-15 en 131-132; Gesprek K14-5, rnr. 102-111. **K15**: Gesprek K15-1, rnr. 16-19, 28-41, 45-50, 55-59, 82-86 en 91.

<sup>145</sup> Gesprek K2-1, rnr. 11-14; Gesprek K2-2, rnr. 37-59, 67-69 en 87-88.

**K12** “een op maat gemaakte strategie” te maken: “Geven we daar gewoon een mooie invulling aan op lange termijn en dan gaan we vanuit daar gaan we heel mooi alle cijfers in het groen zien stijgen.”<sup>146</sup> De accountmanager belde K12 omdat deze eerder bij 24option grote verliezen had geleden en sprak de ambitie uit “dat we dat gewoon even omkeren”. Hij gaf aan een beter profiel van K12 te willen schetsen, waaronder zijn interesses, risicobereidheid en gewenst rendement. K12 gaf aan dat hij als gevolg van de eerdere verliezen geen spaargeld meer had. De accountmanager legde uit dat hij een risicomanagementplan kon opstellen zodat veiligheidsnetten konden worden ingebouwd. Vervolgens vroeg hij naar het beroep van K12, zijn beschikbaar vermogen en tot welk bedrag K12 zijn hypotheek kon verhogen.<sup>147</sup>

In de situatie waarin een onderneming persoonlijke informatie als hierboven bedoeld over haar klanten inwint, mogen deze klanten er redelijkerwijs van uitgaan dat de informatie wordt gebruikt om een beeld te scheppen van hun wensen en behoeften, en daarmee de basis te vormen voor een aanbeveling.<sup>148</sup> Dit geldt ook voor de klanten van Rodeler NL. Deze redelijke verwachting werd nog eens versterkt doordat de accountmanagers op diverse momenten aangaven (of in ieder geval de indruk wekten) dat Rodeler NL de ingewonnen informatie zou gebruiken om een op de klant toegespitst plan te maken. Zo mocht een klant als K12, die werd benaderd met de boodschap dat Rodeler NL hem met behulp van een risicomanagementplan kon helpen om het verlies van zijn spaargeld weer recht te trekken, redelijkerwijs verwachten dat de latere aanbevelingen hierop zouden zijn toegesneden. Ook als Rodeler c.s. slechts ten behoeve van een zorgvuldige dienstverlening een persoonlijk beeld van haar klanten wilde schetsen, zoals de heer A. Shkuri in zijn zienswijze stelt, maakt dit de indruk die redelijkerwijs bij deze klanten kon ontstaan niet anders.

#### ***Rodeler NL verwees in haar aanbevelingen naar specifieke informatie over haar klanten***

Rodeler NL verzamelde niet alleen informatie over haar klanten, maar verwees hier ook regelmatig naar op het moment dat zij specifieke aanbevelingen deed. Dit versterkte nog verder de indruk dat er een aanbeveling werd gedaan die berustte op een afweging van de persoonlijke omstandigheden van de klant.

Op basis van de beschikbare transcripten en e-mails heeft de AFM vastgesteld dat Rodeler NL in haar aanbevelingen als volgt verwees naar specifieke informatie over haar klanten:

- Rodeler NL refereerde bij het doen van de aanbeveling aan de risico's die de klant bereid was te nemen, de door de klant gewenste spreiding in de portefeuille en/of de kennis van, ervaring met of tijd voor beleggen door de klant (K2-K5, K10 en K22).<sup>149</sup>

---

<sup>146</sup> Gesprek K6-1, rnr. 10-13; Gesprek K6-2, rnr. 8-11 en 25-32.

<sup>147</sup> Gesprek K12-2, rnr. 11-19, 46-48, 80-84, 98-108, 177-212.

<sup>148</sup> CESR-rapport, p. 12.

<sup>149</sup> Gesprek K2-6, rnr. 8-18, 23-25, 34-43, 57-58.; Gesprek K3-4, rnr. 22-36; Gesprek K4-2, rnr. 20-21; Gesprek K4-7, rnr. 12-18, 30-31, 53-55 en 68-80; Gesprek K4-10, rnr. 25-28 en 51-65; Gesprek K5-3, rnr. 31-42; Gesprek K10-2, rnr. 40-48; Gesprek K22-2, rnr. 3-8, 41, 44-46 en 50.



- Rodeler NL refereerde bij het doen van de aanbeveling aan de beleggingsportefeuille en/of doelstellingen van de klant (K3-K5, K7, K9, K10 en K15).<sup>150</sup>
- Rodeler NL refereerde bij het doen van de aanbeveling aan de (resultaten van de) portefeuille van de klant, waaronder het resultaat van de positie waarop de aanbeveling zag (K5, K14 en K25).<sup>151</sup>
- Rodeler NL refereerde bij het doen van de aanbeveling aan de (samen te stellen) beleggingsportefeuille, -doelstellingen en/of -resultaten van de klant (K11, K19, K20, K22-K25).<sup>152</sup>
- Nadat de klant aangaf dat hij op een bepaalde datum geld van zijn rekening wilde opnemen, gaf Rodeler NL aan dat zij daarmee rekening hield bij alles wat zij qua strategie met K5 deed.<sup>153</sup>
- Rodeler NL zei een overzicht te hebben gemaakt van alle openstaande posities van K5.<sup>154</sup>
- Rodeler NL antwoordde bevestigend op de vraag van de klant, of toepassing van de Range Hedging strategie op de tien *majors* in zijn situatie (zes weken van huis) een goede strategie was (K3).<sup>155</sup>
- Rodeler NL benoemde dat de klant de positie in kon nemen totdat zijn accountwijziging was doorgevoerd (K6).<sup>156</sup>

### ***Rodeler NL presenteerde de aanbeveling als geschikt voor de klant***

Dat sprake was van gepersonaliseerde aanbevelingen kon bovendien worden afgeleid uit de wijze waarop Rodeler NL deze presenteerde. In gesprekken met dertien klanten presenteerde Rodeler NL de aanbeveling expliciet als geschikt (want goed, leuk of interessant) voor de klant.<sup>157</sup> Bijvoorbeeld:

- “Kijk de meeste mensen hebben niet de rust om één, twee weken te wachten, en dat heb jij juist wel. En daar kun je in deze strategie heel mooi je voordeel mee doen.”<sup>158</sup>
- “En daarom, [A3] zei het ook tegen mij, ik zei dit is voor [K9] echt wel een leuke strategie. En zeker als jij ‘m draait op de 10 major valuta’s dan is dat ideaal.”<sup>159</sup>

---

<sup>150</sup> Gesprek K3-4, rnr. 42-47; Gesprek K4-7, rnr. 62-67 en Gesprek K4-10, rnr. 5-8; Gesprek K5-3, rnr. 4-9, 20-25, 28-29, 49-50 en 70-71; Gesprek K5-7, rnr. 8-34, 39-43 en 68-119; Gesprek K7-4, rnr. 58-60, 105-114, 120-123 en 129-131; Gesprek K9-2, rnr. 3, 21-23 en 45-48; Gesprek K9-4, rnr. 44-54; Gesprek K10-2, rnr. 29-30, 55-58, 62-66 en 71-72; Gesprek K15-1, rnr. 82-86 en Gesprek K15-2, rnr. 152-157, 172-177 en 207-212.

<sup>151</sup> Gesprek K5-5, rnr. 4-11; Gesprek K5-6, rnr. 6-9 en 29-39; Gesprek K5-7, rnr. 8-10, 23-24, 32-34, 37-38 en 40-41; Gesprek K5-8, rnr. 6-7 en 21-75; Gesprek K5-9, rnr. 4, 19-26, 51-52, 61-62, 66 en 69-70; Gesprek K5-10, rnr. 4-8 en 10-14; Gesprek K5-12, rnr. 9-15, 21-25, 54 en 62-70; Gesprek K5-13, rnr. 8-29, 36-49, 61-64, 73-78 en 83-88; Gesprek K5-15, rnr. 11-16, 20-23 en 28-34; Gesprek K14-4, rnr. 92-93, 96-100, 105-125, 129-131 Gesprek K14-5, rnr. 3-6, 8-10, 14-16, 35-39, 41-42, 44, 46-49, 53-54 en 56-58; Gesprek K14-13, rnr. 9-13, 19-21, 26-28, 31-32 en 34; Gesprek K14-15, rnr. 76-85 en 89-92; Gesprek K14-18, rnr. 36-43, 48-53 en 63.

<sup>152</sup> Gesprek K11-2, rnr. 24-34; Gesprek K19, rnr. 4-5; Gesprek K20, rnr. 8-13 en 28; Gesprek K22-2, rnr. 8-20; E-mails aan K23; E-mail aan K24; E-mails aan K25.

<sup>153</sup> Gesprek K5-3, rnr. 20-25; Gesprek K5-5, rnr. 18-22; Gesprek K5-7, rnr. 14-21 en 38-41.

<sup>154</sup> Gesprek K5-7, rnr. 121-122 en Gesprek K5-8, rnr. 4-6 en 103.

<sup>155</sup> Gesprek K3-4, rnr. 25-36.

<sup>156</sup> Gesprek K6-4 en Gesprek K6-5, rnr. 13-16.

<sup>157</sup> Gesprek K4-2, rnr. 9-10; Gesprek K4-7, rnr. 80-82; Gesprek K5-3, rnr. 55-56; Gesprek K7-2, rnr. 5-6; Gesprek K9-3, rnr. 32-33; Gesprek K10-2, rnr. 26-27; Gesprek K11-1, rnr. 52-71; Gesprek K14-9, rnr. 94-97; Gesprek K19, rnr. 11-21, 40-42, 47-48 en 54-61; Gesprek K21, rnr. 25-26, 32-33 en 36-37.

<sup>158</sup> Gesprek K5-3, rnr. 55-56.

<sup>159</sup> Gesprek K9-3, rnr. 32-33.

In gesprekken met in ieder geval vier klanten presenteerde Rodeler NL de aanbeveling als geschikt voor die klant doordat deze werd gegeven als reactie op de vraag van de klant wat hij moest doen, of doordat bevestigend werd gereageerd op de vraag van de klant of hij een bepaalde positie moest aanhouden.<sup>160</sup> Zo vroeg K16 of de accountmanager ten aanzien van de posities in Alibaba en Google zou adviseren om verlies te pakken of het weekend af te wachten. De accountmanager antwoordde: *“Ik zou helemaal geen verlies pakken en bijstorten, superzonde anders man!”*<sup>161</sup> Een ander voorbeeld is de volgende dialoog tussen A4 en K14:

“K14: Maar wat vind jij van het idee om bij dát paar om die uit elkaar te gooien?

A4: Wil je een eerlijk antwoord?

K14: Ja, tuurlijk.

A4: Ik vind het lev-, ja ik wil niet zeggen levensgevaarlijk, alleen waar is het vorige keer misgegaan? Weet je nog waar het is misgegaan? Of niet?”<sup>162</sup>

In een ander gesprek bleek de geschiktheid uit de omstandigheid dat Rodeler NL aankondigde de klant terug te bellen over welke positie hij op dat moment het best zou kunnen afsluiten.<sup>163</sup> Ten aanzien van in ieder geval elf klanten heeft Rodeler NL bovendien een of meerdere malen voorgesteld dat de klant direct gedurende het telefoongesprek de aanbevolen CFD-posities zou openen.<sup>164</sup> Hierdoor benadrukte Rodeler NL dat zij de aanbeveling gaf met de bedoeling dat de klant die zou opvolgen, en dat opvolging van de aanbeveling geschikt was voor de klant. Aldus mochten deze klanten uit de uitlatingen van de accountmanagers redelijkerwijs afleiden dat het de intentie van Rodeler NL was om een op hun situatie toegesneden aanbeveling te doen.

### ***Het bestaan van disclaimers veranderde niet de aard van de dienstverlening***

Dat Rodeler c.s. op diverse manieren (in de klantovereenkomst en aanverwante documenten, in e-mailverkeer en in één op één contact met klanten) aangaf dat zij geen beleggingsadvies gaf, doet niet af aan het feit dat de – in dit besluit gedetailleerd beschreven – praktijk anders was. Die disclaimers helpen haar dus niet. Ter nadere toelichting geldt het volgende. Vooropgesteld zij dat een gepersonaliseerde aanbeveling die aan alle voorwaarden voor beleggingsadvies voldoet, in beginsel kwalificeert als beleggingsadvies zelfs in geval van een duidelijke, prominente en begrijpelijke disclaimer dat geen advies wordt gegeven. Dat geldt in het bijzonder nu de klanten van Rodeler NL zoals gezegd redelijkerwijs mochten verwachten dat de aanbevelingen waren gebaseerd op een afweging van hun persoonlijke situatie.<sup>165</sup> De aard van de informatie was namelijk een mening van Rodeler NL waarmee zij het oogmerk had dat een

<sup>160</sup> Gesprek K5-5, rnr. 4-11; Gesprek K5-6, rnr. 31-33; Gesprek K5-8, rnr. 49, 52, 55-58 en 64-70; Gesprek K5-9, rnr. 75; Gesprek K5-13, rnr. 20-22, 26-29, 31-49; Gesprek K14-13, rnr. 9-13, 29-56; Gesprek K14-15, rnr. 86-88; Gesprek K14-18, rnr. 65-73; 20180302 - AFM\_0000015029 - A3 en K16 - ff geen tijd.

<sup>161</sup> 20180302 - AFM\_0000015029 - A3 en K16 - ff geen tijd.

<sup>162</sup> Gesprek K14-18, rnr. 65-68.

<sup>163</sup> Gesprek K5-3, rnr. 51-55.

<sup>164</sup> Gesprek K2-6, rnr. 82-84; Gesprek K3-4, rnr. 52-55 en 62-72; Gesprek K4-2, rnr. 18-42; Gesprek K4-7, rnr. 110; Gesprek K4-10, rnr. 5-8 en 36-39; Gesprek K5-3, rnr. 70-94; Gesprek K5-7, rnr. 68-83; Gesprek K7-4, rnr. 44-46 en 145-159; Gesprek K9-3, rnr. 55-60; Gesprek K9-4, rnr. 3-19 en 78-82; Gesprek K10-2, rnr. 74 en 82-84 en Gesprek K14-9, rnr. 160-164, 173-179, 185-190 en 202-205.

<sup>165</sup> Zie paragraaf 4.3.2.

bepaald financieel instrument werd gekocht, aangehouden of verkocht. Dat Rodeler NL daarbij vermeldde dat zij die mening baseerde op informatie van Investing.com of [G] en/of daarbij vermeldde dat zij geen advies mocht geven, veranderde de aard van de informatie niet.

Anders dan de heer A. Shkuri meent kan daarnaast niet worden aangenomen dat haar klanten (in voldoende mate) begrepen dat geen beleggingsadvies zou worden verstrekt. Uit de reacties van klanten blijkt dat, zelfs indien zij inzagen dat officieel van advisering geen sprake mocht zijn, zij de ontvangen informatie toch opvatten als aanbevelingen die voor hen geschikt waren en die zij als basis konden nemen voor hun beleggingsbeslissingen. De AFM wijst bijvoorbeeld op de volgende reacties van klanten:

- “bedankt voor je advies”;<sup>166</sup>
- “je adviezen zijn top”;<sup>167</sup>
- “Ik heb aan een paar woorden genoeg” (in reactie op de opmerking “Ik mag geen advies geven, maar (...)”);<sup>168</sup>
- Op de opmerking “Hij mag geen advies geven”: “Nee, maar hij is wel een senior manager. Als je iemand, dan ga je iemand zeggen je gaat acht, acht dingen, dan ga je dingen openen (...). Je vertrouwt op zo iemand.”;<sup>169</sup>
- “Ik weet ook wel dat ik de beslissing genomen heb, maar ik ga ook op vertrouwen af, want ik heb er geen verstand van”;<sup>170</sup>
- “Ik ben niet ervaren genoeg om zeg maar tegen zijn verhaal in te gaan”;<sup>171</sup>
- “Nee, maar heel eerlijk, [A4], wij hebben daar zelf ook de fout in gemaakt hè? Het ligt niet alleen bij jou. Het ligt ook bij ons. Wij zijn maandag in ons enthousiasme daar ook vol in mee gegaan (...) zonder eigenlijk precies te weten wat het voor consequenties had en wat het inhield.”<sup>172</sup>

Het beeld ontstaat van een situatie waarin beide partijen begrepen dat er ‘officieel’ geen beleggingsadvies werd gegeven, maar waarin klanten geloofden dat zij tussen de regels door wel degelijk op de tips van de accountmanagers mochten aangaan. Dit blijkt overigens ook uit het taalgebruik van de accountmanagers zelf, waarin de daadwerkelijke advisering soms nauwelijks werd verstopt (“*stel dat ik mocht adviseren, dan had ik gezegd ...*”).<sup>173</sup> Disclaimers verloren op deze manier enige waarde. In het licht daarvan kan de AFM dan ook geen gewicht toekennen aan het argument van Rodeler NL, dat het geringe aantal klachten van klanten zou illustreren dat de omvang van de vermeende misstanden beperkt was. Sterker nog, het bestaan van de diverse disclaimers kan klanten *juist* hebben weerhouden om klachten in te dienen over tegenvallende

---

<sup>166</sup> Gesprek K6-5, rnr. 20 en 21.

<sup>167</sup> 20180302 - AFM\_0000018931 - A4 aan klant - Ruwe olie.

<sup>168</sup> Gesprek K11-2, rnr. 33-35.

<sup>169</sup> Gesprek K12-9, rnr. 13-15 en rnr. 33-46.

<sup>170</sup> 20180207 - AFM\_0000054982 - K1 aan [B] - uitleg.

<sup>171</sup> Gesprek K7-17, rnr. 105-106.

<sup>172</sup> Gesprek K14-11, rnr. 131-136.

<sup>173</sup> Gesprek K17-2, rnr. 8. Vgl. Gesprek K11-2, rnr. 33-35 (“Ik mag geen advies geven, maar ...”); Gesprek K11-2, rnr. 24-34 (“Ik ga nu niet eeuuh...beleggingsadvies geven, ik ga niet zeggen ja Amazon daar moet je echt naar gaan kijken etcetera. Dat doe ik niet. Ik wil je alleen maar even laten zien...kijk er zijn kansen in de markt, constant. Ja? (...) Ik heb vrijdag Amazon nog bijgekocht zelfs terwijl die zo hoog staat, (...), sta ik nu al op een winst van 70 duizend euro.”).

beleggingsresultaten als gevolg van aanbevelingen – en daarmee een beroep te doen op de bescherming waarop zij recht hadden.

#### **4.3.3 De aanbevelingen zagen op transacties die met financiële instrumenten verband houden**

Alle in paragraaf 4.3.1 uitgewerkte aanbevelingen hebben betrekking op financiële instrumenten, namelijk CFD's. Beleggers op 24option konden uitsluitend beleggen in CFD's en Rodeler NL verleende haar diensten ten behoeve en uit naam van 24option.<sup>174</sup> Zoals uit de in paragraaf 4.3.1 weergegeven opsomming blijkt, had iedere aanbeveling daarnaast betrekking op een bepaalde onderliggende waarde, zodat ook sprake was van een aanbeveling ten aanzien van een specifieke CFD. Wanneer aanbevelingen zagen op CFD's die reeds in de portefeuille van de klant opgenomen waren, is de aanbeveling gedaan met betrekking tot die CFD. Alle in paragraaf 4.3.1 uitgewerkte aanbevelingen hadden bovendien betrekking op het kopen, aanhouden of verkopen van de specifieke CFD-posities.

#### **4.3.4 De aanbevelingen zijn niet uitsluitend gedaan aan het publiek**

Zoals al blijkt uit de talrijke verwijzingen naar persoonlijke e-mails en telefoongesprekken tussen Rodeler NL en haar klanten in de paragrafen 4.3.1 en 4.3.2 hierboven, deed Rodeler NL haar aanbevelingen niet uitsluitend aan het publiek. Zij benaderde haar klanten juist specifiek en persoonlijk.

#### **4.3.5 De aanbevelingen zijn gedaan aan (potentiële) beleggers**

Zoals gezegd zijn de aanbevelingen gedaan in relatie tot één of meerdere transacties in financiële instrumenten. Op basis hiervan mag worden aangenomen dat de aanbevelingen zijn gedaan aan (potentiële) beleggers. Dit kan anders zijn wanneer specifieke omstandigheden duidelijk het tegendeel bewijzen, maar van dergelijke omstandigheden is niet gebleken. In tegendeel: doordat de klanten een account bij 24option hadden aangemaakt, wordt juist bevestigd dat zij (potentiële) beleggers waren.

#### **4.3.6 Tussenconclusie: Rodeler NL verleende beleggingsadvies**

Zoals hierboven is weergegeven, heeft Rodeler NL aanbevelingen gedaan die voldeden aan alle vijf elementen van beleggingsadvies. Uit het grote aantal gepersonaliseerde aanbevelingen blijkt bovendien dat Rodeler NL doorlopende adviesrelaties onderhield en niet slechts incidenteel, per ongeluk, heeft geadviseerd. Aldus heeft Rodeler NL geadviseerd over financiële instrumenten als bedoeld in artikel 1:1 Wft.

#### **4.3.7 Rodeler NL beschikte niet over de vereiste vergunning**

Op grond van artikel 2:96, eerste lid, Wft dient een onderneming te beschikken over een vergunning van de AFM voor het verlenen van beleggingsdiensten in Nederland. Rodeler NL beschikte niet over een vergunning, terwijl zij – zoals hierboven in paragraaf 4.3.6 is vastgesteld – heeft geadviseerd over financiële instrumenten. Dit vanuit Nederland aan Nederlandse klanten en in de uitoefening van beroep of bedrijf. Zij kon zich ook niet beroepen op een uitzondering op of vrijstelling van de vergunningplicht.

---

<sup>174</sup> De website van 24option, Eid's, EQSS, Interne Marketing Richtlijnen, Klantovereenkomst en Verkooprichtlijnen.

#### **4.3.8 Conclusie: overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft**

Uit het voorgaande volgt dat Rodeler NL in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018 zonder de vereiste vergunning beleggingsdiensten heeft verleend door klanten te adviseren over financiële instrumenten (CFD's), waarmee zij artikel 2:96, eerste lid, Wft heeft overtreden.

### **5. Overtreding artikel 8.8 Whc**

In dit hoofdstuk wordt uiteengezet dat Rodeler NL in de periode van 7 juli 2017 tot en met 27 maart 2018 zich heeft schuldig gemaakt aan oneerlijke handelspraktijken en daarmee artikel 8.8 Whc heeft overtreden.

#### **5.1 Wettelijk kader**

##### **5.1.1 Verbod oneerlijke handelspraktijken**

Op grond van artikel 8.8 Whc is het een handelaar als bedoeld in artikel 6:193a, eerste lid, onder b, BW<sup>175</sup> niet toegestaan oneerlijke handelspraktijken te verrichten als bedoeld in Afdeling 3A van Titel 3 BW.

Een handelspraktijk is op grond van artikel 6:193b, tweede lid, BW oneerlijk indien een handelaar handelt:

- a. in strijd met de vereisten van professionele toewijding, en
- b. het vermogen van de gemiddelde consument om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar is beperkt of kan worden beperkt,

waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen.

Onder 'gemiddelde consument' wordt verstaan: de fictieve doorsneeconsument, dat wil zeggen de redelijk geïnformeerde, omzichtige en oplettende consument.<sup>176</sup> Een besluit over een overeenkomst is een door een consument genomen besluit over de vraag of, en, zo ja, hoe en op welke voorwaarden hij een product koopt, geheel of gedeeltelijk betaalt, behoudt of van de hand doet, of een contractueel recht uitoefent in verband met het product, ongeacht of de consument overgaat tot handelen (artikel 6:193a, eerste lid, onder e, BW). Het begrip is ruim gedefinieerd en omvat niet alleen het besluit om een product al dan niet te kopen maar tevens alle besluiten die daarmee rechtstreeks verband houden.<sup>177</sup>

Op grond van artikel 6:193b, derde lid, BW is een handelspraktijk in het bijzonder oneerlijk indien een handelaar (a) een misleidende handelspraktijk verricht als bedoeld in de artikelen 6:193c tot en met 6:193g BW, of (b) een agressieve handelspraktijk verricht als bedoeld in de artikelen 6:193h en 6:193i BW.

##### **5.1.2 Misleidende handelspraktijk**

Een handelspraktijk is op grond van artikel 6:193c, eerste lid, BW misleidend indien informatie wordt verstrekt die feitelijk onjuist is of die de gemiddelde consument misleidt of kan misleiden, waardoor de

---

<sup>175</sup> Een natuurlijk persoon of rechtspersoon die handelt in de uitoefening van een beroep of bedrijf of degene die ten behoeve van hem handelt.

<sup>176</sup> *Kamerstukken II 2006-2007, 30 928, nr. 3, p. 14.*

<sup>177</sup> HvJ EU 19 december 2013, C-281/12, ECLI:EU:C:2013:859.

gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst neemt of kan nemen, dat hij anders niet had genomen. Deze informatie kan bijvoorbeeld zien op:

- b. de voornaamste kenmerken van het product, zoals beschikbaarheid, voordelen, risico's, geschiktheid voor het gebruik, de gebruiksmogelijkheden en van het gebruik te verwachten resultaten;
- c. de verplichtingen van de handelaar, de motieven voor de handelspraktijk en de aard van het verkoopproces, een verklaring of een symbool in verband met directe of indirecte sponsoring of erkenning van de handelaar of het product.

Op grond van artikel 6:193g, aanhef en onder d, BW is een handelspraktijk onder alle omstandigheden misleidend als wordt beweerd dat de handelaar door een openbare instelling is erkend of goedgekeurd terwijl dat niet het geval is, of iets dergelijks wordt beweerd zonder dat aan de voorwaarde voor de erkenning of goedkeuring is voldaan. Wanneer een bewering een andere letterlijke inhoud heeft dan dat sprake is van een erkenning of goedkeuring, maar (de context van) de bewering wel impliceert dat dit het geval is, dan kan ook die bewering onder de omschrijving van artikel 6:193g, aanhef en onder d, BW vallen.<sup>178</sup>

### 5.1.3 Agressieve handelspraktijk

Op grond van artikel 6:193i, aanhef en onder c, BW is een handelspraktijk onder alle omstandigheden agressief indien deze bestaat uit hardnekkig en ongewenst aandringen per telefoon, fax, e-mail of andere afstandsmedia tenzij, voor zover wettelijk gerechtvaardigd, wordt beoogd een contractuele verplichting te doen naleven. Hierbij is doorslaggevend dat er sprake is van doorgaan (het criterium 'hardnekkig') en dat de consument heeft aangegeven het gesprek te willen stoppen (het criterium 'ongewenst').<sup>179</sup>

### 5.1.4 Professionele toewijding en zorgvuldigheidsnorm voor beleggingsondernemingen

Onder professionele toewijding wordt verstaan: het normale niveau van bijzondere vakkundigheid en van zorgvuldigheid dat redelijkerwijs van een handelaar ten aanzien van consumenten mag worden verwacht, in overeenstemming met de op hem rustende verantwoordelijkheid, voortvloeiend uit de voor die handelaar geldende professionele standaard en eerlijke marktpraktijken (artikel 6:193a, eerste lid, onder f, BW). Welk het niveau van de professionele standaard is of zou moeten zijn, kan bijvoorbeeld worden afgeleid uit de handelsgebruiken in een bepaalde sector, een gedragscode of een afgelegde eed of belofte.<sup>180</sup>

Voor beleggingsondernemingen wordt in het civiele recht een bijzondere zorgplicht aangenomen. Zij hebben immers te gelden als professionele en op het terrein van beleggingsdiensten bij uitstek deskundig te achten dienstverlener. Deze zorgplicht vloeit voort uit de eisen van redelijkheid en billijkheid en heeft de strekking, cliënten te beschermen tegen het gevaar van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht. De reikwijdte van de bijzondere zorgplicht is afhankelijk van de omstandigheden van het geval, waaronder de

---

<sup>178</sup> *Kamerstukken I* 2007-2008, 30 928, C, p. 10-11.

<sup>179</sup> Rechtbank Rotterdam, 13 december 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BY6184, r.o. 10.4.1.

<sup>180</sup> *Kamerstukken II* 2006-2007, 30 928, nr. 3, p. 13.

mate van deskundigheid en relevante ervaringen van de betrokken wederpartij, de ingewikkeldheid van het beleggingsproduct en de daaraan verbonden risico's.<sup>181</sup>

Ook in MiFID II is een zorgvuldigheidsnorm voor beleggingsondernemingen opgenomen. Artikel 24, eerste lid, MiFID II schrijft voor dat beleggingsondernemingen zich op eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van hun cliënten en met name de in de artikelen 24 en 25 van MiFID II neergelegde beginselen in acht nemen.<sup>182</sup> Een van die beginselen is de in artikel 25, derde lid, MiFID II neergelegde passendheidstoets: een beleggingsonderneming dient bij de (potentiële) cliënt informatie in te winnen over zijn ervaring en kennis op beleggingsgebied om te kunnen beoordelen of het product of de dienst passend is voor de cliënt. Artikel 24, tiende lid, MiFID II verplicht beleggingsondernemingen om te zorgen dat zij de prestaties van hun personeel niet zodanig beloont of beoordeelt dat er conflicten ontstaan met hun plicht in het belang van hun cliënten te handelen. Hieronder valt met name het hanteren van een regeling op beloningsgebied of op het gebied van verkoopdoelen die personeel ertoe kan aanzetten een niet-professionele cliënt een bepaald financieel instrument aan te bevelen, terwijl men een ander financieel instrument zou kunnen aanbieden dat beter aan de behoeften van de desbetreffende cliënt zou voldoen.

#### 5.1.5 ESMA Q&A over CFD's en belangenconflicten

ESMA heeft op 31 maart 2017 een 'Q&A' gepubliceerd over het aanbieden van CFD's.<sup>183</sup> Dit document is opgesteld tegen de achtergrond van ernstige zorgen over de bescherming van beleggers in CFD's. In de Q&A licht ESMA diverse belangenconflicten toe die in het bijzonder spelen bij het aanbieden van CFD's en die in de weg kunnen staan aan de verplichting om zich op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van cliënten (zie hierboven paragraaf 5.1.4). Daarbij geldt dat, nu de gemiddelde levensduur van een particuliere beleggingsrekening bij CFD-aanbieders relatief kort is, beleggingsondernemingen druk kunnen ervaren om een continue stroom van nieuwe klanten te genereren. Kort samengevat heeft ESMA verduidelijkt dat er een perverse prikkel ontstaat om niet in het belang van de klant te handelen wanneer:

- de aanbieder van CFD's een commercieel belang heeft bij het verlies van de klant, zeker wanneer het aanbieden van CFD's de hoofdactiviteit van de beleggingsonderneming is. Een zodanig belangenconflict valt naar alle waarschijnlijkheid niet te beheersen en zou daarom vermeden moeten worden door een dergelijk verdienmodel niet te hanteren;<sup>184</sup>
- voor de dienstverlening van de beleggingsonderneming relevante partijen worden beloond op basis van het handelsvolume of de waarde van de CFD-transacties die door klanten worden geplaatst. Hierdoor kunnen zij worden gestimuleerd om agressievere verkoopstrategieën toe te passen waarbij geen of minder rekening wordt gehouden met de geschiktheid van de producten voor de klant;<sup>185</sup> of

---

<sup>181</sup> HR 24 december 2010, ECLI:NL:HR:2010:BO1799, r.o. 3.4; HR 5 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2815, r.o. 4.8.4; HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, r.o. 3.6.3; HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, NJ 1998, 192.

<sup>182</sup> Deze bepaling is geïmplementeerd in artikel 4:90 Wft.

<sup>183</sup> ESMA, *Questions and Answers relating to the provision of CFDs and other speculative products to retail investors under MiFID*, 31 maart 2017, ESMA35-36-794 (hierna: ESMA Q&A over CFD's).

<sup>184</sup> ESMA Q&A over CFD's, pp. 19-22.

<sup>185</sup> ESMA Q&A over CFD's, pp. 19 en 26.

- de medewerkers van een beleggingsonderneming worden beloond op basis van het handelsvolume, tenzij de beleggingsonderneming op een objectieve en aantoonbare wijze kan aantonen dat de belangenconflicten die daaruit ontstaan, kunnen worden beheerst. Een goed gebruik is om achteraf variabele beloningen aan te passen op basis van de activiteiten van medewerkers, wanneer die niet in het belang van de klant waren.<sup>186</sup>

Bovengenoemde belangenconflicten kunnen worden verergerd door het toepassen van hoge hefboomen, doordat deze de winsten en verliezen die op het spel staan vergroten.<sup>187</sup>

## 5.2 Zienswijze de heer A. Shkuri ten aanzien van artikel 8.8 Whc

De heer A. Shkuri heeft een zienswijze en een reactie in eigen woorden gegeven op de constatering in het onderzoeksrapport dat Rodeler NL oneerlijke handelspraktijken heeft verricht. Rodeler Ltd betwist de overtreding van artikel 8.8 Whc en het feitelijk leidinggeven, en meent subsidiair om verschillende redenen dat een boete disproportioneel zou zijn.<sup>188</sup> De zienswijze over het feitelijk leidinggeven wordt weergegeven en behandeld in hoofdstuk 6 van dit besluit. Over de door de AFM verweten overtreding van artikel 8.8 Whc heeft de heer A. Shkuri – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren gebracht.

De AFM verwijt Rodeler NL ten onrechte dat zij een zo groot mogelijk verlies van klanten zou hebben nagestreefd. De conclusie van de AFM, dat (de tot dezelfde groep als Rodeler Ltd behorende vennootschap) [D] de tegenpartij was waarmee klanten van Rodeler Ltd een CFD-overeenkomst aangingen, volgt niet uit het dossier. Hieruit volgt slechts dat [D] de *Liquidity Provider / Execution Venue* van Rodeler Ltd was. In de door de AFM in haar onderzoeksrapport genoemde stukken staat daarnaast letterlijk dat Rodeler Ltd onverschillig was ten aanzien van eventuele resultaten, winsten of verliezen van haar klanten omdat haar omzet volgde uit commissie die zij ontving uit klantenvolume. Dat Rodeler c.s. het verlies van klanten zou nastreven tart juist haar verdienmodel. Winst bij de klant zou immers de naam van 24option ten goede komen en zou betekenen dat klanten hogere volumes zouden kunnen draaien, waardoor de commissie voor Rodeler c.s. hoger zou worden. Dat Rodeler c.s. erop gericht was om zoveel mogelijk klanten te laten storten, dat klanten zo min mogelijk zouden opnemen en zoveel mogelijk zouden handelen is voor een handelsplatform een logische doelstelling en kan haar niet worden verweten.

De heer A. Shkuri zet vraagtekens bij de wijze waarop de AFM het feitenmateriaal ten grondslag legt aan haar verwijten richting Rodeler NL. Zo vermeldt het onderzoeksrapport dat Rodeler NL zou hebben gemeend dat een klant vastgoed kon verkopen om met de opbrengst daarvan te beleggen. Deze conclusie volgt in het geheel niet uit het telefoongesprek waaraan de AFM refereert. Dit doet twijfels rijzen over de wijze waarop de AFM het feitenmateriaal presenteert, waardeert en gebruikt. Ook gelet op de starre houding van de AFM gedurende het proces en de schending van processuele waarborgen vraagt de heer A. Shkuri zich af of de AFM zonder vooringenomenheid haar voornemens jegens hem heeft voorbereid.

---

<sup>186</sup> ESMA Q&A over CFD's, pp. 23-24.

<sup>187</sup> ESMA Q&A over CFD's, pp. 20 en 62.

<sup>188</sup> De zienswijze op dit punt is weergegeven in paragraaf 7.1.



Er was geen sprake van hardnekkig en ongewenst per telefoon aandringen. Klanten gaven tijdens het aanmeldingsproces akkoord om telefonisch benaderd te worden door Rodeler c.s. Er mogen in sommige gevallen medewerkers zijn geweest die wat al te fanatiek de producten en voordelen van 24option onder de aandacht wisten te brengen. Er bestaan echter, zelfs in de gespreksverslagen die de AFM gebruikt ter onderbouwing van het vermeend aandringen, ook duidelijke voorbeelden dat klanten erop werden gewezen hoe zij hun account bij 24option konden verwijderen, en daarmee ook niet meer gebeld zouden worden.

De AFM concludeert ten onrechte dat Rodeler NL misleidende informatie over de voornaamste kenmerken van haar dienstverlening en haar handelsmotief heeft verstrekt. Zo staat in het onderzoeksrapport van de AFM dat de gemiddelde consument de indruk kreeg *“dat het beleggen in CFD’s risicovol is, maar dat Rodeler Ltd zich ervoor inzet om mogelijke belangenconflicten te voorkomen”*. Hoewel het waar – en overigens juist in het belang van de klanten – is dat Rodeler Ltd hen wees op risico’s verbonden aan handelen in CFD’s en tevens informeerde over eventuele belangenconflicten, creëert de AFM hier een onbegrijpelijke tegenstelling. Dat de begeleiding gericht zou zijn op het verlies van de klant, zoals de AFM meent, valt daarnaast moeilijk te rijmen met het feit dat veel klanten van Rodeler Ltd in Nederland winst hebben gemaakt, en het feit dat Rodeler c.s. en haar medewerkers juist verdienen aan (commissies op) het handelsvolume. Ten slotte was Rodeler Ltd er juist transparant over dat een onderneming in dezelfde groep als tegenpartij kon optreden. Als een dergelijke andere partij al geld zou verdienen aan het verlies van klanten van Rodeler c.s., dan zegt dit echter niets over het verdienmodel van Rodeler c.s. of haar medewerkers.

Dat Rodeler NL onevenwichtige informatie over de voornaamste kenmerken van (het toepassen van hefboomen) zou hebben verstrekt, zoals de AFM meent, is onbegrijpelijk. Vooropgesteld zij dat gedurende de periode waarop het onderzoek ziet geen beperkingen golden voor hefboomen bij CFD-handel. Nu de klanten op basis van *execution only* handelden was het aan henzelf om een besluit te nemen over het al dan niet gebruiken van hefboomen. Rodeler c.s. heeft hierbij op evenwichtige wijze en op diverse plekken zowel de voordelen als de nadelen van hefboomen met haar klanten gedeeld.

De AFM is verder ten onrechte tot de conclusie gekomen dat Rodeler NL tegen klanten zou hebben gezegd door de AFM erkend of goedgekeurd te zijn. In geen van de gesprekken met klanten waar de AFM naar verwijst wordt door medewerkers van Rodeler NL gezegd dat Rodeler c.s. ‘onder toezicht van de AFM staat’. In die gesprekken wordt wel gesteld dat Rodeler Ltd geregistreerd is bij de AFM, dat Rodeler c.s. zich aan spelregels moet houden van de toezichthouder (waarbij de medewerker per abuis de AFM noemt), dat de klant recensies kan opzoeken van de AFM en dat Rodeler c.s. ‘onder de AFM valt’. Deze uitlatingen zijn ofwel feitelijk juist, ofwel moeten worden verklaard vanuit de omstandigheid dat sprake is van spreektaal van een niet-jurist. Waar in één geval volgens de AFM door een medewerker is gezegd dat de organisatie ‘onder het toezicht van de AFM’ staat, blijkt dit niet uit het betreffende audiobestand. De AFM heeft aldus (een deel van) de gespreksopnames verkeerd weergegeven in haar transcripties, waardoor vraagtekens moeten worden gezet bij de betrouwbaarheid van de door de AFM gebruikte transcripties in de rest van het onderzoeksrapport.

Uit het bovenstaande volgt ook dat Rodeler NL niet kan worden verweten te hebben gehandeld in strijd met professionele toewijding. Meer specifiek wijst de heer A. Shkuri erop dat het op zichzelf geen oneerlijke handelspraktijk is om klanten te stimuleren om gebruik te maken van hun account bij het handelsplatform. Het is acceptabel dat medewerkers valutaparen onder de aandacht brachten bij klanten, die uiteindelijk zelf dienden te beslissen hier al dan niet gebruik van te maken. In vergelijkbare zin is het nog niet in strijd met de vereisten van professionele toewijding om klanten te wijzen op de mogelijkheid van het gebruik van hefboomen. Ook hier is de keuze uiteindelijk aan de klant – ook wanneer deze zelf inging op het aanbod om antwoorden voor de bijbehorende passendheidstoets te ontvangen teneinde middels een hogere hefboom te kunnen traden.

Wellicht dat een enkele medewerker de grenzen van het toelaatbare heeft overschreden, maar dan werden daartegen maatregelen genomen of waren deze maatregelen in voorbereiding. Waar de AFM Rodeler NL verwijt geen maatregelen te hebben getroffen naar aanleiding van de bevindingen van [A], merkt de heer A. Shkuri op dat [A] pas korte tijd actief was en dat zelfs in die korte tijd wel degelijk maatregelen zijn getroffen. Ook de verwijzing naar ontevreden klanten rechtvaardigt niet de conclusie dat werd gehandeld in strijd met professionele toewijding. De ontvangen klachten betroffen ongeveer 0,4% van het totale klantenbestand en de klachten zijn bovendien netjes afgehandeld, waarbij Rodeler Ltd in totaal meer dan € 300.000 aan compensatie heeft betaald. Iets vergelijkbaars geldt voor de informele verzoeken om tot een oplossing te komen. Overigens merken sommige van de klanten die de AFM aanhaalt als klager op dat zij zelf ook realiseren dat het hun eigen beslissing is geweest om te gaan beleggen en dat zij het zichzelf aanrekenen dat zij geld hebben verloren.

### 5.3 Beoordeling

De beoordeling ten aanzien van de overtreding van artikel 8.8 Whc in de periode van 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018, wordt als volgt opgebouwd. In paragraaf 5.3.1 wordt uiteengezet dat Rodeler NL op verschillende manieren misleidende handelspraktijken heeft verricht. In paragraaf 5.3.2 wordt aangetoond dat Rodeler NL een agressieve handelspraktijk heeft verricht. Paragraaf 5.3.3 geeft weer op welke wijzen Rodeler NL heeft gehandeld in strijd met de vereisten van professionele toewijding. Afgesloten wordt met een conclusie (paragraaf 5.3.4).

#### 5.3.1 Misleidende handelspraktijken

De AFM is van oordeel dat Rodeler NL in de periode van 13 februari 2018 tot en met 26 maart 2018<sup>189</sup> misleidende handelspraktijken heeft verricht. Deze misleiding bestond er in ieder geval uit, dat Rodeler NL:

- de indruk wekte dat in het belang van de klant zou worden gehandeld, terwijl in werkelijkheid het verlies van de klant werd nagestreefd (par. 5.3.1.1);
- onevenwichtige informatie verstreekte over de toepassing van hefboomen (par. 5.3.1.2);
- beweerde door de AFM erkend of goedgekeurd te zijn (par. 5.3.1.3).

---

<sup>189</sup> Gesprek K37 en gesprek K8-1 op 13 februari 2018 en Gesprek K22-2 op 26 maart 2018.

### **5.3.1.1 Misleiding over handelen in het belang van de klant**

Rodeler NL heeft klanten op verschillende manieren informatie gegeven die de indruk wekte dat in het belang van de klant zou worden gehandeld. Deze informatie had de strekking of wekte de indruk:

- dat Rodeler Ltd alert was op de risico's verbonden aan het (via 24option) beleggen in CFD's en op eventuele belangenconflicten;
- dat Rodeler NL klanten begeleiding zou bieden door een ervaren beleggingspecialist; en
- dat Rodeler NL belang had bij succes van de klant.

Deze informatie was misleidend omdat, kort gezegd, Rodeler NL in werkelijkheid het verlies van de klant nastreefde.

Een deel van de bovenbedoelde (en hieronder nader uitgewerkte) informatie ontvingen de klanten niet van Rodeler NL, maar van Rodeler Ltd. Zowel Rodeler NL als Rodeler Ltd opereerden uit naam van 24option en het was voor de gemiddelde consument niet kenbaar dat hij te maken had met afzonderlijke entiteiten. Zodoende betrok de gemiddelde consument de informatie van Rodeler Ltd ook bij zijn beoordeling van de informatie van Rodeler NL – en betreft ook de AFM deze informatie in haar beoordeling hieronder.

#### **Informatie over risico's en belangenconflicten**

Voordat de klant een account op 24option opende, ontving hij van Rodeler Ltd schriftelijk informatie. Op de landingspagina van 24option las de klant dat hij op het *“geavanceerde web-based handelsplatform”* van 24option kon *“handelen op het meest uitgebreide aanbod van financiële instrumenten in de branche”*.<sup>190</sup> Onderaan de webpagina's en in een aantal documenten, die onder het kopje *“Voorwaarden”* downloadbaar waren, werd vermeld dat CFD's niet eenvoudig zijn, (aanzienlijke) risico's (op verlies en schade) kennen en dat de geschiktheid voor de klant afhankelijk is van zijn vermogen, kennis, ervaring, begrip van de risico's en de bereidheid deze te nemen.<sup>191</sup> Rodeler Ltd informeerde klanten verder over risico's en belangenconflicten verbonden aan de orderuitvoering met tegenpartij [D], de ontvangst van commissies op basis van het handelsvolume, de beloning van medewerkers op basis van het handelsvolume, en de mogelijkheid dat een andere onderneming in haar groep inkomsten genereerde uit de handelsverliezen van de klant. Hierbij gaf Rodeler Ltd aan dat zij maatregelen nam en had genomen om belangenconflicten te voorkomen, beheersen of beperken.<sup>192</sup>

In Handboek 2 stond onder meer de volgende tekst, die klanten klaarblijkelijk het vertrouwen moest geven dat Rodeler c.s. al het nodige deed om risico's te beperken: *“onze rekeningbeheerders weten dat uw succes ons succes is. Dit alles zou voor niets zijn indien we ons niet strikt hielden aan regelgevende richtlijnen die op hun beurt, onze klanten een veilige en beschermde handelsomgeving biedt.”*

---

<sup>190</sup> 20170531 - screenshots website 24option.

<sup>191</sup> Risicoverklaring; 20180802 - Risicowaarschuwing website 24Option; Essentiële informatie documenten (Eid's) van 1 januari 2017 en 1 januari 2018.

<sup>192</sup> Belangenconflictenbeleid; Best Execution beleid, klantovereenkomst, risicoverklaring. Volgens de klantovereenkomst vormen voornoemde documenten samen de voorwaarden van de overeenkomst die Rodeler Ltd met de klant sluit.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	60 van 103

### ***Informatie over begeleiding door beleggingspecialist***

Nadat de klant op 24option een account had aangemaakt, nam Rodeler NL telefonisch contact met hem op. Accountmanagers van Rodeler NL moesten de klant vertellen dat een beleggingspecialist hem zou begeleiden en leren beleggen.<sup>193</sup> In telefoongesprekken en e-mails verwezen de accountmanagers naar zichzelf en elkaar als ‘beleggings-’ of ‘forexspecialisten’ met ruime ervaring en grote portefeuilles.<sup>194</sup> Zij gaven aan dat zij de klant ‘de kneepjes van het vak’ konden leren zodat deze een goed rendement kon behalen.<sup>195</sup> Ook gaven accountmanagers aan, of wekten de indruk, dat zij de klant concreet zouden begeleiden bij het samenstellen van zijn portefeuille en/of het maken van een toegespitst beleggingsplan.<sup>196</sup> Hierdoor zou de klant succesvol kunnen beleggen, zelfs als hij eigenlijk geen tijd had.<sup>197</sup>

Op basis van deze informatie kreeg de gemiddelde consument de indruk dat Rodeler NL hem zou helpen om met beleggen in CFD's een positief rendement te behalen. Hij zou worden begeleid door specialisten met veel ervaring, die hem zouden helpen om een succesvolle trader te worden. Dat klanten begeleiding werd beloofd, versterkte bovendien de indruk dat Rodeler c.s. voor ogen had om klanten hun risico's te laten beheersen. Sommige klanten werden hiertoe zelfs benaderd door een ‘risicomanagementspecialist’ van Rodeler NL. Het ging dan om [B] die, naar eigen zeggen op verzoek van de vaste accountmanager, onder het pseudoniem ‘[...]’<sup>198</sup> contact opnam met klanten om met hen ‘de risico's binnen de portefeuille te inventariseren’.<sup>199</sup> Twijfels over de geschiktheid van CFD's als belegging konden hiermee worden weggenomen of verzacht; klanten vertrouwden er immers op dat zij hierbij professionele ondersteuning zouden krijgen.

### ***Informatie over verdienmodel van Rodeler NL***

Het beeld dat Rodeler NL het succes van de klant nastreefde en in zijn belang zou handelen, werd voorts versterkt doordat Rodeler NL het deed voorkomen alsof zij zelf verdiende wanneer de klant verdiende. Uit de gespreksopnames blijkt dat Rodeler NL aan klanten vertelde dat er sprake was van een “win-win situatie” indien de klant winst maakte, als antwoord op de vraag van de klant hoe Rodeler NL aan hem

---

<sup>193</sup> 20180302 - bescrypt conversie; bescrypt op bureau; Handboek 24option (onder andere onder het kopje ‘belangrijke voordelen 24option’ en de Bullet ‘leer traden met begeleiding’).

<sup>194</sup> Gesprek K3-3, rnr. 108; Gesprek K7-1, rnr. 4-7; Gesprek K9-1, rnr. 4-5 en 67-68; Gesprek K12-2, rnr. 8-11; Gesprek K43, rnr. 31-32; Gesprek K52-2, rnr. 115-116; 20180322 - AFM\_0000012569 - A3 aan klant - Belafsprak A3 24option - documenten. Zij vertelden de klant dat zij normaal gesproken alleen (zakelijke) klanten bedienden die met minimaal € 100.000, € 500.000 of € 1 miljoen via 24option belegden Gesprek K2-1, rnr. 7-12; Gesprek K3-3, rnr. 3-11; Gesprek K7-1, rnr. 4-7; Gesprek K7-5, rnr. 23-26; Gesprek K10-1, rnr. 7-8.

<sup>195</sup> Gesprek K3-3, rnr. 156-157; Gesprek K9-1, rnr. 88-90; Gesprek K37, rnr. 7-10 en 23-25; Gesprek K38, rnr. 17-22; Gesprek K38, rnr. 229-237; Gesprek K40, rnr. 4-19; Gesprek K41, rnr. 8-17, 23-38, 60-69 en 84-85; Gesprek K43, rnr. 35-38; 20180322 - AFM\_0000012569 - A3 aan klant - Belafsprak A3 24option - documenten.

<sup>196</sup> Gesprek K2-1, rnr. 7-12; Gesprek K3-3, rnr. 3-11, 23-25 en 166-167; Gesprek K9-1, rnr. 11-12; Gesprek K10-1, 23-25, 29-33 en 36-37; Gesprek K12-2, rnr. 8-11 en 38-39; Gesprek 31, rnr. 207-209; Gesprek K39, rnr. 70-72. Zie ook paragraaf 4.3.2.

<sup>197</sup> Gesprek K38, rnr. 58-65; Gesprek K39, rnr. 35-36

<sup>198</sup> Dat het gaat om [B] blijkt uit 20180314 - AFM\_0000019085 - A4 en Shkuri - Initiated withdrawal request alert - Owner A4.

<sup>199</sup> Gesprekken K48, K49, K50, K51 en K52-1. In werkelijkheid werd deze klanten gevraagd of zij hun account konden uitbreiden / meer geld konden storten.

verdiende.<sup>200</sup> Dat winst van de klant in het belang van Rodeler NL zou zijn, zou juist ook verklaren dat Rodeler NL bereid was om de hierboven beschreven begeleiding aan te bieden.<sup>201</sup>

Ook in haar e-mailcorrespondentie met klanten gaf Rodeler NL aan dat zij het succes van haar klanten nastreefde. Bijvoorbeeld:

- "Mijn rol binnen 24option is om ervoor te zorgen dat onze klanten maximaal rendement uit hun investering kunnen halen."<sup>202</sup>
- "We hebben echt de beste bedoelingen (hoe succesvoller de klant, hoe succesvoller wij zijn) en werken echt samen met onze klanten die graag gebruik maken van onze kennis."<sup>203</sup>
- "Van ons krijg je in ieder geval de maximale ondersteuning want hoe succesvoller jij bent hoe succesvoller wij zijn."<sup>204</sup>
- "Mijn doel is altijd om ervoor te zorgen dat mijn klanten het maximale resultaat uit hun investering kunnen halen."<sup>205</sup>

In het Handboek 24option werden accountmanagers expliciet geïnstrueerd om de hierboven bedoelde boodschappen aan twijfelende klanten te geven. Zij moesten klanten echter in ieder geval niet vertellen "hoe het echt zit", want "dan zullen klanten niet snel bij ons gaan traden met als gevolg dat we de deuren wel kunnen sluiten."<sup>206</sup>

### **Rodeler NL streefde een zo groot mogelijk verlies van de klant na**

In werkelijkheid had Rodeler NL baat bij het verlies van klanten. Dit was een gevolg van de wijze waarop Rodeler Ltd, en daarmee ook zichzelf, haar geld verdiende. Volgens de *Execution Quality Summary Statements* van Rodeler Ltd werden de klantenorders in 2017 volledig en in 2018 nagenoeg volledig uitgevoerd "with its Liquidity Provider/Execution Venue", [D]. Ten aanzien van de overige orders was Rodeler Ltd zelf de tegenpartij.<sup>207</sup> In de klantenovereenkomst stond over de liquiditeitsverschaffer ([D]) het volgende:

"It is understood that [Rodeler Ltd] arranges for the execution of Client Orders with another entity (the Liquidity Provider) and does not execute them itself as a principal to principal against the Client. The Client is hereby informed that [Rodeler Ltd] receives monthly commissions from the Liquidity Provider calculated as a percentage of the volume of Orders sent for execution every month."<sup>208</sup>

---

<sup>200</sup> Gesprek K14-15, rns. 53-70; Gesprek K15-1, rns. 49-51; Gesprek K31, rns. 194 en 211-212; Gesprek K34, rns. 288-296; Gesprek K39, rns. 113-117; Gesprek K42, rns. 32-36; Gesprek K43, rns. 52-57; Gesprek K44, rns. 75-78; Gesprek K46, rns. 68-71 en 231-240; Gesprek K50, rns. 56-57.

<sup>201</sup> Gesprek K31, rns. 193-196. Vgl. Gesprek K39, rnr. 113-117; Gesprek K42, rns. 32-36; Gesprek K43, rns. 52-57.

<sup>202</sup> 20180125 - AFM\_0000013041 - A3 aan klant - Belafsprak A3 24option.

<sup>203</sup> 20180212 - AFM\_0000013732 - A3 aan klant C07 - Volg de LIVE webinar van 24option om 16.00 uur vandaag.

<sup>204</sup> 20180307 - AFM\_0000012331 - A3 aan klant - Belafsprak.

<sup>205</sup> 20180322 - AFM\_0000012569 - A3 aan klant - Belafsprak A3 24option - documenten.

<sup>206</sup> Handboek 24option.

<sup>207</sup> 20190101 - EQSS over het jaar 2018; 20180101 - EQSS over het jaar 2017.

<sup>208</sup> 20180119 - Klantovereenkomst EN, artikel 43.1. Vgl. dezelfde bepaling in 20160928 - Klantovereenkomst NL.

Liquiditeitsverschaffers zorgen ervoor dat transacties kunnen plaatsvinden door zelf te handelen in financiële instrumenten.<sup>209</sup> Nu Rodeler Ltd in de regel niet zelf optrad als tegenpartij bij de CFD's, maar de uitvoering van orders plaatsvond 'met' de liquiditeitsverschaffer [D], moet worden geconcludeerd dat [D] (in de hoofdzaak) optrad als tegenpartij voor de CFD's. De opzet van een CFD brengt met zich mee dat de ene contractpartij verdient wat haar tegenpartij verliest, waardoor in dit geval [D] direct belang had bij het verlies van de klant.<sup>210</sup> Nu [D] deel uitmaakte van de groep van Rodeler c.s.,<sup>211</sup> had ook Rodeler NL – anders dan uit de informatieverschaffing aan de klanten bleek – een indirect belang bij het verlies van de klant. Dit gold temeer nu Rodeler Ltd een commissie ontving van [D] op basis van een gedeelte van de bij klanten in rekening gebrachte swap- en spreadkosten.<sup>212</sup> Voor de (continuïteit van) de inkomsten van Rodeler Ltd (en daarmee haar dochteronderneming Rodeler NL) was daarom belangrijk dat [D] meer winst- dan verliesgevende CFD's afsloot – en dus dat de klanten op verlies kwamen te staan.

Van de klanten die via 24option belegden verloor een groot deel ook daadwerkelijk geld. Ter uitvoering van de beperkingen van ESMA en de AFM op CFD's werd vanaf 1 augustus 2018 in een risicowaarschuwing op de website van 24option vermeld dat 84,94% van de klanten via 24option geld verloor.<sup>213</sup> De telefoongesprekken en e-mailwisselingen laten zien dat deze verliezen zeer hoog konden oplopen. De AFM wijst bijvoorbeeld op de volgende citaten:<sup>214</sup>

- "hoe heb ik zo stom kunnen wezen 930,000,00 verdampt";<sup>215</sup>
- "wat een slagveld";<sup>216</sup>
- "het ziet er naar uit dat ik alles verlies";<sup>217</sup>
- "en nu ben ik dus, nou ja, al mijn geld kwijt";<sup>218</sup>
- "ik heb geen geld meer (...) Ik moet nog zien dat ik het eind van de maand nog met dit geld haal";<sup>219</sup>
- "Ik durf niet meer te kijken. Ik ben er eigenlijk een beetje ziek van".<sup>220</sup>

Uit interne documenten van Rodeler NL blijkt dat dit ook juist de bedoeling was van Rodeler NL: *"Doel is dat klanten verliezen. Alles wat klanten verliezen is opbrengst voor het bedrijf."*<sup>221</sup> Klanten moesten 'leeg' gaan.<sup>222</sup> Daarbij gold: hoe hoger het handelsvolume, hoe groter de kans op verlies van de klant. Zo schreef de heer A. Shkuri in een e-mail aan de accountmanagers:

---

<sup>209</sup> Kamerstukken II, 2006-2007, 31 086, nr. 3, p. 90.

<sup>210</sup> ESMA's Q&A over CFD's, pp. 20-21.

<sup>211</sup> Artikel 43.2 Klantovereenkomst; Best Execution Beleid; EQSS over het jaar 2018.

<sup>212</sup> Artikel 43.1 Klantovereenkomst.

<sup>213</sup> 20180802 - Risicowaarschuwing website 24Option.

<sup>214</sup> Zie ook: Gesprek K5-16, rnr. 5-15; Gesprek K12-9, rnr. 4-22 en 47-48.

<sup>215</sup> 20180208 - AFM\_0000035921 - K1 aan Shkuri – informati.

<sup>216</sup> Gesprek K2-9, rnr. 5.

<sup>217</sup> 20180309 - AFM\_0000017385 - A4 aan K3 – Contact.

<sup>218</sup> Gespek K4-15, rnr. 12.

<sup>219</sup> Gesprek K10-6, rnr. 58-66.

<sup>220</sup> Gesprek K-14-20, rnr. 6.

<sup>221</sup> Handboek 24option.

<sup>222</sup> Klantenoverzicht Rodeler NL.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	63 van 103

“Hoog volume = meer margin word gebruikt = margin calls = bijstorten OF meer volume = meer winst voor de klant = meer addict = meer volume = loop totdatie leeg gaat”.<sup>223</sup>

Door bepaalde strategieën met de klanten te delen, zo blijkt uit het document Alles over FX, konden accountmanagers zorgen voor een hoger handelsvolume. Het hanteren van een door Rodeler NL aangereikte strategie zou klanten bovendien meer het gevoel geven dat zij een spelletje speelden, en hen doen *“vergeten dat het om hardgewerkt geld gaat.”* De ‘Martingale strategie’, waarbij klanten bij verlies hun inzet moesten verdubbelen, zou weliswaar leiden tot een grotere kans dat de klant zou winnen, *“maar het hoeft maar 1 keer mis te gaan”*. Uiteindelijk zou de klant zijn geld kwijtraken.

Dat werd gestuurd op verlies voor de klant, volgt ook uit de wijze waarop accountmanagers werden beloond. Uit de bijlagen bij de arbeidsovereenkomsten blijkt dat accountmanagers naast hun vaste salaris een procentuele beloning ontvingen op basis van de netto stortingen (totale stortingen minus totale opname van tegoeden). Doordat opnames nadelig waren voor de variabele beloning, hadden de accountmanagers er belang bij om te zorgen dat de klant verloor.<sup>224</sup> Wat een klant heeft verloren, kan hij immers niet meer opnemen. Vanaf januari 2018 werden de accountmanagers daarnaast variabel beloond op basis van het handelsvolume.<sup>225</sup> Nu binnen Rodeler NL het verhogen van het handelsvolume werd gekoppeld aan het ‘leeggaan’ van de klant, was ook deze wijze van belonen in effect gericht op het verlies van de klant. De kans op verlies ontstond immers enkel wanneer de klant zou gaan beleggen, en zo groot of veel mogelijke posities zorgden voor de grootst mogelijke kans op dat verlies.

In het verlengde van het bovenstaande voerde Rodeler NL een beleid waarin werd aangestuurd op zo veel mogelijk stortingen, zo min mogelijk opnames en een zo groot mogelijk handelsvolume. In het document Alles over FX stond bijvoorbeeld:

“Uiteindelijk is je doel als accountmanager om zoveel mogelijk geld binnen te halen, en dit voor te laten werken (volume)”.

Voor stortingen gold een target van € 250.000 netto per maand.<sup>226</sup> Rodeler NL inventariseerde het beschikbare vermogen van haar klanten en hield per klant bij hoeveel daarvan was gestort.<sup>227</sup> Wanneer een accountmanager er binnen twee weken niet in slaagde de klant een volgende storting te laten doen, hanteerde Rodeler NL procedures volgens welke de klant in dat geval aan een andere accountmanager en

---

<sup>223</sup> 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points. Vgl. 20171220 - AFM\_0000016479 - Shkuri aan accountmanagers - Hefboom-belangrijk.

<sup>224</sup> Zie bijvoorbeeld 20180112 - AFM\_0000018180 - A4 en Shkuri - Withdrawal request cancelled alert - Owner A4.

<sup>225</sup> 20180112 - AFM\_0000031030 - Shkuri aan Rodeler Ltd - Commission Structure; 20180302 - AFM\_0000033767 - Rodeler Ltd aan Shkuri - NL Commissions Feb 2018. Uit de arbeidsovereenkomst van [B] blijkt dat hij, naast een beloning op basis van de netto stortingen, al eerder ook een variabele beloning ontving op basis van het handelsvolume. 20161007 - Arbeidsovereenkomst [B].

<sup>226</sup> Alles over FX.

<sup>227</sup> 20180312 - Inventarisatielijst A3; 20180314 - Inventarisatielijst A1; 20180314 - Inventarisatielijst A11; 20180320 - Inventarisatielijst A7; 20180321 - Inventarisatielijst A5; 20180326 - Inventarisatielijst A4; 20180326 - Inventarisatielijst A6; 20180228 - AFM\_0000037189 - Shkuri [...] en [B] - Lijstje van \$\$\$\$\$\$.

uiteindelijk aan een ander kantoor (verbonden aan Rodeler Ltd) werd toegewezen.<sup>228</sup> Rodeler NL hanteerde bovendien een target van maximaal 10% aan opnames per maand.<sup>229</sup> Wanneer klanten geld wilden opnemen, werd daarover intern gecorrespondeerd met groot ongenoegen.<sup>230</sup> Opnames dienden te worden voorkomen of teruggedraaid.<sup>231</sup> Rodeler NL had ook als doel om haar klanten actief te laten handelen, met in ieder geval 1 trade per maand.<sup>232</sup> Het was de bedoeling dat minimaal 50% van het gestorte vermogen zou worden gebruikt als inleg voor trades.<sup>233</sup> Om het handelsvolume te verhogen vroeg de heer A. Shkuri advies aan Rodeler (DE) GmbH, die aanbeval om te pitchen, aan te sturen op trades met een hoge hefboom of hoge lotwaarde en een gemengde portfolio met de nadruk op forex – totdat de marge laag was. *“Ideally, this is followed by margin call and more deposit.”*<sup>234</sup>

Deze eenzijdige focus op handelsvolume, stortingen en het voorkomen van opnames staat haaks op het beeld dat ontstond op basis van de door Rodeler NL verstrekte informatie, namelijk van een organisatie die was gericht op het beheersen van risico's, het tegengaan van belangenconflicten en het bieden van begeleiding in het belang van de klant.

### **Conclusie**

Uit het bovenstaande volgt dat Rodeler NL informatie heeft verstrekt die de gemiddelde consument heeft misleid of kon misleiden. Klanten konden namelijk op basis van de verstrekte informatie het vertrouwen krijgen dat Rodeler Ltd alert was op mogelijke risico's en belangenconflicten, en dat Rodeler NL hen zou helpen om deze te beheersen – en daar ook belang bij had. Klanten kregen te verstaan dat zij zouden worden begeleid door ervaren beleggingsspecialisten en dat Rodeler NL er ook uit commercieel oogpunt baat bij had als zij succesvolle trades zouden plaatsen. Hierdoor konden klanten menen dat, ondanks de aan CFD's verbonden risico's en complexiteit, zij in staat waren om het risico op verlies te beperken of in ieder geval beheerst te nemen. De verstrekte informatie kon, sterker nog, bij klanten de indruk wekken dat

---

<sup>228</sup> 20170821 - AFM\_0000038660 - Shkuri aan [E] en [B] - Call log bonussen en KPIs; 20180308 - AFM\_0000007898.0001 - Procedures van Retentie; 20171002 - Training Syllabus EN.

<sup>229</sup> Alles over FX.

<sup>230</sup> 20180123 - AFM\_0000024767 - Shkuri en [B] - Initiated withdrawal request alert - Owner [B]; 20180314 - AFM\_0000019085 - A4 en Shkuri - Initiated withdrawal request alert - Owner A4; 20180315 - AFM\_0000036806 - Shkuri aan [B] - Initiated withdrawal request alert - Owner [B]; 20180316 - AFM\_0000032685 - A7 aan Shkuri - Initiated withdrawal request alert - Owner A7; 20180319 - AFM\_0000005445 - A1 en Shkuri - Initiated withdrawal request alert - Owner A1. Vgl. 20180117 - AFM\_0000025760 - klant aan Shkuri - OPZEGGEN account nr TA2141343.

<sup>231</sup> 20170926 - AFM\_0000040197 - Shkuri aan [B] - Kleine opnamens; 20171025 - AFM\_0000051119 - tussen [B] en Shkuri - WD Call List; 20180113 - AFM\_0000031028 - Shkuri aan [B] - Opnamens.

<sup>232</sup> Alles over FX; 20170821 - AFM\_0000038660 - Shkuri aan [E] en [B] - Call log bonussen en KPIs.

<sup>233</sup> Dit target werd weergegeven door de formule *“equity \* leverage / 2”*, waarbij met *equity* wordt bedoeld op het gestort vermogen. Zie 20180221 - AFM\_0000034662 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Hourly Volume Tracker; 20171002 - Training Syllabus EN. Van het gestort vermogen moest volgens deze formule minimaal de helft worden gebruikt voor het genereren van handelsvolume. In ieder geval moest de *'margin vs. equity'* boven de 40% zijn, waarbij met *margin* wordt bedoeld op het bedrag dat dient als onderpand voor geopende posities. 20180118 - AFM\_0000030758 - Shkuri aan [B] - Margin Vs Equity below 40 NL; 20180123 - AFM\_0000024820 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Margin VS Equity Action Plan. Door het grote aantal inactieve klanten werd het target voor het handelsvolume eind februari 2018 tijdelijk verlaagd tot *“equity \* leverage / 3”*. 20180221 - AFM\_0000034662 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Hourly Volume Tracker.

<sup>234</sup> 20170718 - AFM\_0000039073 - Rodeler DE en Shkuri - Volume.



Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 65 van 103

Rodeler NL hen zou helpen om rendement uit het beleggen in CFD's te halen. In werkelijkheid streefde Rodeler NL echter juist het verlies van de klant na en was de begeleiding van accountmanagers erop gericht om klanten zoveel mogelijk te laten storten, zo min mogelijk te laten opnemen en om een zo groot mogelijk handelsvolume te doen genereren. Rodeler NL informeerde de klant niet over haar werkelijke handelsmotief. Zodoende creëerde Rodeler NL niet alleen een vals gevoel van veiligheid, maar zorgde zij ervoor dat de klanten op het verkeerde been werden gezet. Hierdoor heeft Rodeler NL misleidende informatie verstrekt over de voornaamste kenmerken van het product en de motieven voor de handelspraktijk (artikel 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b en c, BW).

De door Rodeler c.s. verstrekte informatie had bovendien tot gevolg dat de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst nam of kon nemen, dat hij anders niet had genomen. Wanneer de gemiddelde consument zelfstandig<sup>235</sup> had belegd in CFD's met een bepaald bedrag, had hij na het verliezen van (een deel van) dat bedrag namelijk kunnen concluderen dat het beleggen in CFD's niet geschikt voor hem was. De informatie van Rodeler NL heeft de klant echter doen (kunnen) besluiten om door te gaan met beleggen in CFD's en hier meer geld bij in te zetten.

### **5.3.1.2 Misleiding over de toepassing van hefboomen**

Rodeler NL heeft klanten onevenwichtige informatie verstrekt over het gebruik van hefboomen door de voordelen daarvan te benadrukken en de aanzienlijke risico's te bagatelliseren.<sup>236</sup>

Accountmanagers van Rodeler NL hadden onder meer als taak om klanten te bewegen met de hoogst mogelijke hefboom te handelen. Als target gold een gemiddelde hefboom van 1:250, maar het uiteindelijke doel was 1:400.<sup>237</sup> Een hogere hefboom paste ook in het verdienmodel van Rodeler NL: hoe hoger de hefboom, aldus de heer A. Shkuri, hoe meer volume en met als resultaat het 'leeggaan' van de klant.<sup>238</sup>

Uit het belscript 24 leverage script blijkt dat accountmanagers werden geïnstrueerd om de klant te vertellen dat een hefboom zorgt voor meer flexibiliteit en koopkracht. De marge zou namelijk lager zijn, waardoor de klant meer CFD-posities kon openen. Accountmanagers moesten de klant vertellen dat hij met een hogere hefboom de risico's kon spreiden, doordat hij meer posities kon openen. En hefboom van 1:50 moest de accountmanager als 'voorzichtig' en 'voor beginners' benoemen.<sup>239</sup> Een hefboom van 1:100 of 1:200 zou gebruikelijk zijn in de valutamarkt en een hefboom van 1:300 of 1:400 zou de klant in staat stellen zijn portefeuille te diversifiëren. Daar stond tegenover dat een grotere hefboom een groter risico met zich bracht en dat het beleggen met een hoge hefboom geschikter is voor de ervaren belegger. Een hogere hefboom kon de klant, ook met een klein account, meer flexibiliteit en vrijheid geven om te genieten van

---

<sup>235</sup> Zonder enige vorm van (telefonisch) contact met een medewerker van Rodeler NL.

<sup>236</sup> Zie over deze risico's paragraaf 1.2 van dit besluit.

<sup>237</sup> Alles over FX.

<sup>238</sup> 20171220 - AFM\_0000016479 - Shkuri aan accountmanagers - Hefboom-belangrijk. Zie ook: Volumedocument, onder 'Hoe creëer je volume?'; Alles over FX: "Hoe hoger de hefboom, hoe meer volume je zal draaien, en hoe extremer het voor de klant zal zijn – of hij zal heel veel verdienen – of heel veel verliezen – als het maar extreem is, want daarom traden ze."

<sup>239</sup> Dit gebeurde ook daadwerkelijk, zie bijvoorbeeld Gesprek K22-2, rnr. 63-101.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	66 van 103

meer financieel potentieel tijdens het beleggen. Wie intensiever wilde beleggen, maar niet een enorm bedrag wilde investeren, kon deze ‘voordelige’ hefboom gebruiken.

De gespreksopnames bevestigen dat klanten regelmatig daadwerkelijk werden aangespoord om hun hefboom te verhogen, waarbij over de gevolgen hiervan voor de klant een eenzijdig, misleidend of onjuist beeld werd gecreëerd. Klanten kregen te horen dat het handelen met een hefboom zou zorgen voor meer flexibiliteit en het mogelijk maakte om met een kleinere marge een positie in te nemen. Hierdoor zou de koopkracht groter worden en kon het rendement van de klant toenemen.<sup>240</sup> Op het moment dat klanten risico's ten aanzien van hefboomen ter sprake brachten, benadrukte Rodeler NL de voordelen van een hogere hefboom of werden de risico's gebagatelliseerd (bijvoorbeeld: *“Ja dat gaat ook hard, maar dat is alleen maar positief”*,<sup>241</sup> of *“vertrouw me erop, het heeft louter voordelen”*<sup>242</sup>).<sup>243</sup> Daarbij vertelde Rodeler NL de klant onder meer dat een hogere hefboom door de toegenomen koopkracht juist kon bijdragen aan risicospreiding. Ook vertelde Rodeler NL dat de lagere margeverplichting als gevolg van een hogere hefboom ervoor zorgde dat de klant beter in staat zou zijn om verliezen op te vangen.<sup>244</sup>

De AFM merkt op dat de hierboven weergegeven informatie voor een belangrijk deel haaks stond op de waarschuwingen van Rodeler Ltd. Onderaan de webpagina's van 24option werd de tekst weergegeven dat de hefboom zowel in het voordeel als het nadeel van de klant kan werken en dat het beleggen in CFD's risicovol is. Deze waarschuwing bleek ook uit de risicoverklaring, de via de website van 24option benaderbare Algemene Riscowaarschuwing<sup>245</sup> en de essentiële informatiedocumenten van Rodeler Ltd uit 2017 en 2018. Dat de klant hierdoor ook kon beschikken over meer evenwichtige informatie, verandert echter niet in de kern de indruk die bij de gemiddelde consument over het gebruik van hefboomen ontstond. In de regel zal de persoonlijke communicatie van Rodeler NL met de klant in e-mailwisselingen en telefoongesprekken het beeld en de keuze van consumenten namelijk in (veel) grotere mate hebben beïnvloed dan de meer algemene risicowaarschuwingen van Rodeler Ltd.

Uit het bovenstaande blijkt dat Rodeler NL klanten onevenwichtige informatie heeft verstrekt over het gebruik van hefboomen. Dit deed zij in het bijzonder door in haar telefonische communicatie veel nadruk te leggen op de vermeende voordelen van hefboomen en nauwelijks aandacht te besteden aan de significante risico's. In de gevallen waarin klanten deze risico's zelf ter sprake brachten, werden deze gebagatelliseerd of vertekend. Zo gaf Rodeler NL telefonisch aan dat het gesignaleerde risico door het gebruik van strategieën kon worden ondervangen, of benadrukte dat het gebruik van hefboomen door de lagere margeverplichting juist kon bijdragen aan risicospreiding. Weliswaar riepen de documenten van Rodeler Ltd de klant op om zorgvuldig te overwegen of producten met een hefboom bij hem zouden passen, maar telefonisch

---

<sup>240</sup> Gesprek K9-1, rnr. 85-93; Gesprek K3-5, rnr. 47-52; Gesprek K5-6, rnr. 15-18; Gesprek K12-4, rnr. 57-64; Gesprek K14-9, rnr. 74-81; Gesprek K14-12, rnr. 36-45; Gesprek K15-1, rnr. 59-67; Gesprek K15-2, rnr. 3-16; Gesprek K15-3, rnr. 5-12 en 34-39; Gesprek K42, rnr. 11-18; Gesprek K46, rnr. 59-60.

<sup>241</sup> Gesprek K9-1, rnr. 85-93.

<sup>242</sup> Gesprek K15-2, rnr. 3-16.

<sup>243</sup> Gesprek K14-12, rnr. 36-45; Gesprek K15-3, rnr. 5-12 en 34-39; Gesprek K22-2, rnr. 90-101; Gesprek K42, rnr. 11-18.

<sup>244</sup> Gesprek K9-1, rnr. 85-93; Gesprek K14-12, rnr. 36-45; Gesprek K14-12, rnr. 88-99; Gesprek K15-1, rnr. 59-67; Gesprek K15-2, rnr. 3-16 en 139-140.

<sup>245</sup> 20180802 - Riscowaarschuwing website 24Option.

overrompelde Rodeler NL de klant met – gekleurde zo niet ronduit onjuiste – informatie om het tegendeel te bereiken. Een klant die bijvoorbeeld na het lezen van de essentiële informatiedocumenten een geïnformeerd besluit wilde nemen over aanpassing van zijn hefboom en zich voor meer informatie tot Rodeler NL wendde, werd door Rodeler NL op het verkeerde been gezet en kon daardoor te lichtvaardig besluiten tot het verhogen van zijn hefboom. Hierdoor heeft Rodeler NL misleidende informatie verstrekt over de voornaamste kenmerken van het toepassen van hefboomen (artikel 6:193c, eerste lid, aanhef en onder b, BW).

Wanneer Rodeler NL de klant evenwichtige informatie over hefboomen had verstrekt en hem dus ook in niet mis te verstane bewoordingen had gewaarschuwd voor de risico's, had de gemiddelde consument kunnen besluiten de hefboom niet of minder te verhogen. De nadruk op de (beweerde) voordelen van het toepassen van een hoge hefboom heeft de klanten echter (kunnen) doen besluiten om met een hogere hefboom te handelen dan zij zonder de door Rodeler NL verstrekte informatie zouden hebben gedaan. Derhalve heeft de gemiddelde consument door de informatie van Rodeler NL een besluit over een overeenkomst genomen, of kunnen nemen, dat hij anders niet had genomen.

### **5.3.1.3 Misleiding over de goedkeuring van of erkenning door de AFM**

Rodeler NL instrueerde haar accountmanagers om aan de klant te vertellen dat één van de belangrijke voordelen van 24option was dat zij was gevestigd in Nederland, geregistreerd bij de AFM en werd gereguleerd door CySEC.<sup>246</sup> In een e-mail van 16 maart 2018 merkte [A] op dat hij bij het monitoren van telefoongesprekken vaak hoorde dat een accountmanager aangaf dat Rodeler NL of 24option door de AFM was gereguleerd.<sup>247</sup> In de door de AFM beluisterde gesprekken werd over de rol van de AFM onder meer beweerd:

- dat Rodeler c.s.<sup>248</sup> onder AFM-toezicht viel;<sup>249</sup>
- dat Rodeler c.s. was geregistreerd of gecertificeerd bij de AFM;<sup>250</sup>
- dat Rodeler c.s. 'viel onder' of was 'vermeld onder' de AFM en zich daarom aan bepaalde (Nederlandse) regels moest houden;<sup>251</sup>
- dat Rodeler c.s. zich moest houden aan de regels van de AFM;<sup>252</sup>
- dat Rodeler c.s. werd gecontroleerd door de AFM;<sup>253</sup>
- dat de onboarding vragenlijst van de AFM afkomstig was.<sup>254</sup>

---

<sup>246</sup> Handboek 24option.

<sup>247</sup> "Something wrong I listen often at the client conversation is the following: Rodeler NL (BV.) or 24option is regulated by AFM. (Wrong)."

<sup>248</sup> Tijdens de gesprekken werd gesproken in de 'wij-vorm' werd gesproken (bijvoorbeeld "we zijn AFM gecontroleerd"), en bleef dus in het midden of werd bedoeld op Rodeler NL, Rodeler Ltd en/of 24option.

<sup>249</sup> Gesprek K13-2, rns. 55-56: "Nee, zij vallen niet onder AFM-toezicht, wij wel."

<sup>250</sup> Gesprek K8-1, rns. 448-450; Gesprek K11-1, rns. 13-15; Gesprek K34, rns. 86-90.

<sup>251</sup> Gesprek K34, rns. 65-67; Gesprek K34, rns. 260-263.

<sup>252</sup> Gesprek K26-1, rns. 31-32; Gesprek K2-2, rns. 27-35; Gesprek K47, rns. 81-87.

<sup>253</sup> Gesprek K7-1, rns. 153-154 ("wij zijn (...) gereguleerd en wij hebben de AFM die over ons eeu... waakt"); Gesprek K37, rns. 16-21; Gesprek K47, rns. 81-87.

<sup>254</sup> Gesprek K2-2, rns. 13-22 en 27-35; Gesprek K13-2, rns. 56-61; K14-3, rns. 107-108.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	68 van 103

Met deze informatie wekte Rodeler NL de indruk door de AFM te zijn erkend of goedgekeurd. Zoals Rodeler NL in haar zienswijze op zichzelf terecht opmerkt, is in de gesprekken waarnaar het onderzoeksrapport verwijst niet letterlijk gezegd dat Rodeler c.s. door de AFM was goedgekeurd. Dat is echter ook niet nodig; de klant kon en mocht deze conclusie trekken uit de context van de mededelingen, zoals hierboven weergegeven.<sup>255</sup> Alle hierboven genoemde uitlatingen hebben de strekking dat sprake is van toezicht door, regelgeving van of inschrijving bij de AFM. De gemiddelde consument zal dit vertalen naar ‘goedkeuring’ of ‘erkenning’. Uitlatingen over de AFM gingen – zoals geïnstrueerd – bovendien regelmatig gepaard met de opmerking dat Rodeler c.s. als enige broker een kantoor had in Nederland, hetgeen klanten in de indruk moet hebben gesterkt dat sprake was van regulering (en dus bescherming) in Nederland.<sup>256</sup>

Rodeler NL heeft onder meer aangevoerd dat bepaalde uitlatingen technisch juist waren (waarbij wordt verondersteld dat klanten de juridische constructie begrepen), dat in sommige gevallen per abuis naar de AFM werd verwezen en dat niet juridisch onderlegde medewerkers zich begrijpelijkerwijs ongelukkig konden uitdrukken. Aan de hierboven weergegeven logische gevolgtrekking van de – net zo min juridisch onderlegde – klant doet dit niet af en de AFM gaat hieraan dan ook voorbij.

Van de gepretendeerde goedkeuring was in werkelijkheid geen sprake. Rodeler NL beschikte niet over een vergunning van de AFM voor haar activiteiten en zij was ook niet bij de AFM aangemeld als een bijkantoor of een verbonden agent van Rodeler Ltd. Rodeler NL had aldus geen erkenning of goedkeuring van de AFM op grond van deel 2 van de Wft ontvangen. Daardoor viel Rodeler NL, anders dan zij suggereerde, niet onder het doorlopend toezicht van de AFM op grond van de gedragsregels uit deel 4 van de Wft. Rodeler Ltd beschikte wel over een Europees paspoort om vanuit Cyprus haar beleggingsdiensten in Nederland te mogen aanbieden. Deze registratie maakte echter niet dat Rodeler Ltd wél door de AFM was erkend of goedgekeurd. Zij diende zich aan de Cypriotische wetgeving te houden en viel onder het toezicht van CySEC.

De AFM concludeert dat accountmanagers van Rodeler NL beweringen hebben gedaan die bij klanten de indruk hebben gewekt dat Rodeler c.s. door de AFM was erkend of goedgekeurd, terwijl dat niet het geval was. Dit is een handelspraktijk die op grond van artikel 6:193g, aanhef en onder d, BW onder alle omstandigheden misleidend is.

### 5.3.2 Agressieve handelspraktijk

De AFM is van oordeel dat Rodeler NL in de periode van 13 februari 2018 tot en met 19 maart 2018<sup>257</sup> een agressieve handelspraktijk heeft verricht. Deze bestond eruit dat Rodeler NL zowel (potentiële) nieuwe als bestaande klanten telefonisch hardnekkig en ongewenst benaderde en bleef achtervolgen. De AFM licht dit als volgt toe.

---

<sup>255</sup> *Kamerstukken II 2007-2008, 30 928, C, p. 10-11.*

<sup>256</sup> Gesprek K8-1, rnr. 448-450; Gesprek K26-1, rnr. 31-32; Gesprek K31, rnr. 196-197; Gesprek K34, rnr. 260-263.

<sup>257</sup> Gesprek K8-1 op 13 februari 2018 en Gesprek K26-3 Gesprek K27-4 op 19 maart 2018. Dit betreft het eerste en laatste telefonisch contact met een klant waarin Rodeler NL hardnekkig en ongewenst heeft aangedrongen, voor zover de AFM dit heeft kunnen vaststellen.

### **Nieuwe klanten**

Rodeler NL hanteerde een werkwijze om veelvuldig en hardnekkig telefonisch contact op te nemen met (potentiële) nieuwe klanten. De wijze waarop de accountmanagers dit moesten doen, stond gedetailleerd beschreven in de procedures van conversie. Hieruit blijkt onder meer de volgende werkwijze. Potentiële klanten (*new leads*) moesten vier tot acht keer worden gebeld in de eerste vier dagen. Klanten die de telefoon beantwoordden en voldeden aan bepaalde basisvereisten (meerderjarig e.a.), konden vervolgens enkel van de lijst worden gehaald als zij voldeden aan de diskwalificatiereden 'niet geïnteresseerd'. Dit had echter weinig effect. Wekelijks werd namelijk de database met potentiële nieuwe klanten opgeschoond, waarbij de 'niet geïnteresseerde' klanten van de afgelopen maand werden toegewezen aan een andere accountmanager en opnieuw werden gebeld. Overige potentiële klanten (ouder dan een maand) kwamen terecht in de archief-pool. Zij werden maandelijks toegewezen aan een ander kantoor van/verbonden aan Rodeler c.s., vanwaar opnieuw contact met hen werd opgenomen.

Blijkens een de interne handboeken<sup>258</sup> verwachtte Rodeler c.s. van accountmanagers dat zij minimaal twee van elke tien potentiële klanten zouden laten storten en dat zij een klant nogmaals zouden bellen als deze 'nee' had gezegd, maar belangrijker nog was om in het eerste gesprek direct voor de storting te gaan. Het niet behalen van resultaten leidde tot plaatsing van de accountmanagers op een zwarte lijst. [...] A. Shkuri en [B] hielden de resultaten van de accountmanagers in de gaten en bepaalden gezamenlijk de te nemen maatregelen. Een accountmanager belandde *niet* op een zwarte lijst indien hij per dag minimaal 100 gesprekken met potentiële klanten had, waarvan er minimaal 25 effectief waren (waarmee werd bedoeld dat de *lead* een eerste storting deed).<sup>259</sup>

### **Bestaande klanten**

In artikel 12 van de klantovereenkomst is vastgelegd wanneer Rodeler c.s. telefonisch contact met de klant kon opnemen. Er werd bepaald dat Rodeler c.s. regelmatig direct telefonisch contact kon opnemen voor het 'beheren van de voorwaarden van de overeenkomst', voor marketingdoeleinden, om aandacht te vragen voor producten of diensten waarin de klant interesse kon hebben of voor marktonderzoek (dit laatste alleen na uitdrukkelijke toestemming van de klant). De praktijk was anders, in het bijzonder voor klanten die niet meer gebeld wilden worden en/of de dienstverlening wilden laten beëindigen. De AFM verwijst naar de volgende voorbeelden:

De AFM constateert dat K8 en K26 - K35 aangaven niet meer gebeld te willen worden en/of geen interesse (meer) te hebben in beleggen via 24option. Daarmee hebben deze klanten aangegeven te willen dat het telefonisch contact met Rodeler NL stopt. K28 t/m K30 en K32 t/m K35 zeiden gedurende de

---

<sup>258</sup> Handboek 24option, Handboek 2 en e-mail van de heer A. Shkuri van 26 maart 2018 met onderwerp "Conversion".

<sup>259</sup> Zie procedures van conversie. Dit werd door Rodeler c.s. ook 'converteren' genoemd. Hiermee werd bedoeld dat de accountmanager de klant een eerste storting laat doen, waardoor de klant converteert in een FTD (*First Time Depositor*).

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	70 van 103

telefoongesprekken dat zij ook al eerder bij Rodeler NL hadden aangegeven niet meer gebeld te willen worden en/of geen interesse (meer) te hebben in beleggen via 24option.<sup>260</sup>

De AFM stelt vast dat Rodeler NL in en/of na de bovenstaande telefoongesprekken doorging om de klant te overtuigen diensten van Rodeler NL dan wel 24option te blijven afnemen. Dit ondanks het feit dat de klanten duidelijk waren geweest in hun boodschap. Rodeler NL vertelde de klant om de hiernavolgende redenen het telefonisch contact toch te willen voortzetten:

- Rodeler NL zei tegen K27, K28 en K33 dat zij niet wist dat de klant al had aangegeven dat hij geen interesse had om te beleggen via 24option. Rodeler NL vroeg daarna naar de reden van de klant daarvoor om vervolgens de klant op een voordeel van Rodeler NL en 24option te wijzen, om de klant te overtuigen (weer) te gaan beleggen via 24option. Bijvoorbeeld de begeleiding die Rodeler NL bood en de mogelijkheid om met beleggen via 24option geld te verdienen.<sup>261</sup>
- Rodeler NL zei tegen K27, K29 t/m K31 en K35 dat het zijn eigen schuld is dat Rodeler NL hem op blijft bellen. Daarbij zei de accountmanager van Rodeler NL dat hij het account van de klant niet kan (laten) verwijderen. Rodeler NL wees K29 t/m K31 en K35 op een voordeel van Rodeler NL en 24option, opdat de klant overtuigd raakt (weer) te gaan beleggen via 24option. Bijvoorbeeld de begeleiding die Rodeler NL bood en de mogelijkheid om met beleggen via 24option geld te verdienen.<sup>262</sup>
- Rodeler NL ontkende contact op te nemen om de klant te overtuigen om te gaan beleggen via 24option, maar zei K8, K29 en K34 op te bellen in het kader van het onderzoeken en/of verbeteren van de klanttevredenheid. Daarbij zei de accountmanager van Rodeler NL tegen K29 en K34 dat hij 'grootaandeelhouder' is van '24option Nederland'. Vervolgens wees Rodeler NL de klant op een voordeel van Rodeler NL en 24option, om de klant toch te overtuigen (weer) te gaan beleggen via 24option. Bijvoorbeeld de beperkte tijd die het kost om te beleggen via 24option, de begeleiding die Rodeler NL bood en de mogelijkheid om met beleggen via 24option geld te verdienen. De accountmanager zei het account van de klant niet te kunnen (laten) verwijderen en de klant niet te kunnen doorverbinden naar de klantenservice.<sup>263</sup>
- Rodeler NL bleef K8, K26, K28, K29, K31, K32 en K35 overtuigen om toch te gaan beleggen via 24option. Bijvoorbeeld door de klant te vragen of hij 'geen zin heeft om geld te verdienen' of door te stellen dat de klant geïnteresseerd is in beleggen via 24option, aangezien de klant een account bij 24option heeft

---

<sup>260</sup> Gesprek K8-1, rnrns. 18, 20, 28-29, 180-181, 185-186, 200, 449-450 en 454-456; Gesprek K26-1, vanaf rnrns. 60-61; Gesprek K27-1, vanaf rnr. 7; Gesprek K27-2, rnrns. 4-6; Gesprek K28-1, rnrns. 10-11 en 13-14; Gesprek K28-2, rnrns. 4-5 en 9-12; Gesprek K29-1, rnrns. 6 en 8; Gesprek K30, rnrns. 6-9; Gesprek K31, vanaf rnrns. 79-82; Gesprek K32, rnrns. 20-21; Gesprek K33, rnrns. 6-7; Gesprek K34, rnrns. 6-7 en 9-10; Gesprek K35, rnrns. 7-11 en 23-26.

<sup>261</sup> Gesprek K27-2, rnrns. 7-9, 11 en 16; Gesprek K28-2, rnrns. 6, 8, 13-14, en 19-52; Gesprek K33, rnrns. 8-9, 12, 19-20 en 28-30. Na Gesprek K27-2 wordt K27 nog twee keer gebeld door Rodeler NL: Gesprek K27-3 en Gesprek K27-4.

<sup>262</sup> Gesprek K27-4, rnrns. 7, 9-10, 12-13 en 16-18; Gesprek K29-2, rnrns. 15-16, 20-21, 30-31 en 33-35; Gesprek K30, rnrns. 10-11, 13-16, 18-21, 33-39, 50-51 en 53; Gesprek K31, rnrns. 156-166 en 197-219 en Gesprek K35, rnrns. 30-32, 66-86 en 96-97.

<sup>263</sup> Gesprek K8-1, rnrns. 35-46, 156-158, 163, 172-181, 192-195, 204-206, 225-235, 241-246, 273-277, 290-295, 369-387, 421-427; Gesprek K29-1, rnrns. 9-20, 30-39 en 57-68 en Gesprek K34, rnrns. 11, 18-33, 111-171, 232-239, 273-277, 296-298, 377-390, 415-425, 436-445 en 453-455. Na Gesprek K8-1 wordt K8 met Gesprek K8-2 en K8-3 nog twee keer gebeld door Rodeler NL, om hem ertoe te bewegen een CFD-positie in te nemen; Gesprek K8-2, rnrns. 11-12, 28-30; Gesprek K8-3, rnrns. 31-36, 64, 97-99 en 217-230.

aangemaakt. Hiermee wees Rodeler NL op het voordeel van 24option, de mogelijkheid om met beleggen via 24option geld te verdienen, om de klant toch te overtuigen (weer) te gaan beleggen via 24option.<sup>264</sup>

Uit het voorgaande blijkt dat Rodeler NL zich op structurele wijze heeft schuldig gemaakt aan ‘hardnekkig en ongewenst telefonisch aandringen’ en dat het niet slechts gaat om incidenten, zoals Rodeler NL het in haar zienswijze doet voorkomen. Voorts wijst Rodeler NL erop dat zelfs in enkele door de AFM aangehaalde voorbeeldgesprekken accountmanagers de klanten erop wezen dat/hoe zij hun 24option-account konden verwijderen en daarmee niet meer gebeld zouden worden. Op zichzelf is het correct dat dit in een enkel geval gebeurd is, maar dat doet niet af aan de overtreding. De klant moet immers ook met behoud van een account gevrijwaard blijven van hardnekkige en ongewenste verkooppraktijken.

Rodeler NL heeft derhalve in de genoemde periode structureel ‘hardnekkig en ongewenst per telefoon aangedrongen’, zoals bedoeld in artikel 6:193i, aanhef en onder c, BW. Dit is een handelspraktijk die onder alle omstandigheden agressief is.

### 5.3.3 Strijd met vereisten van professionele toewijding

De AFM is van oordeel dat Rodeler NL in de periode van 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018<sup>265</sup> oneerlijke handelspraktijken heeft verricht door te handelen in strijd met de vereisten van professionele toewijding. Dit doordat Rodeler NL niet heeft gefunctioneerd op een normaal niveau van zorgvuldigheid, dat redelijkerwijs van haar ten aanzien van consumenten mocht worden verwacht, in overeenstemming met de op haar rustende verantwoordelijkheid voortvloeiend uit de geldende professionele standaard en eerlijke marktpraktijken. Dit wordt nader toegelicht in de paragrafen 5.3.3.1 tot en met 5.3.3.4. Als gevolg hiervan is het vermogen van de gemiddelde consument om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar beperkt of kon dit worden beperkt, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst nam of kon nemen, dat hij anders niet had genomen (paragraaf 5.3.3.5).

De voor Rodeler NL geldende professionele standaard volgt in de eerste plaats uit de algemene zorgvuldigheidsnorm voor beleggingsondernemingen.<sup>266</sup> Beleggingsondernemingen moeten zich op een eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van hun klanten. Zoals in paragraaf 4.3.6 is vastgesteld, trad Rodeler NL door het verlenen van beleggingsadvies zelf op als beleggingsonderneming. De algemene zorgvuldigheidsnorm was bovendien op haar van toepassing omdat zij, als volle dochteronderneming van de beleggingsonderneming Rodeler Ltd, zich bezighield met de verkoop (bevordering) en levering van de beleggingsdiensten van Rodeler Ltd via 24option. De voor Rodeler NL geldende professionele standaard kan ten tweede worden afgeleid uit de gedragscode van Rodeler

---

<sup>264</sup> Gesprek K8-1, rnr. 201, 446 en 448; Gesprek K8-3, rnr. 156 en 227-230; Gesprek K26-1, vanaf rnr. 62-139; Gesprek K26-2, rnr. 5-7 en 10; Gesprek K26-3, rnr. 5, 8 en 10; Gesprek K28-2, rnr. 19-45; Gesprek K29-1, rnr. 74-85 en 90; Gesprek K31, rnr. 156-166; Gesprek K32, rnr. 22-24, 36, 43-54; Gesprek K35, rnr. 27-32 en 66-86. Na Gesprek K26-3 wordt K26 met Gesprek K26-4 nog een keer gebeld door Rodeler NL.

<sup>265</sup> 20170707 - AFM\_0000038876 - Shkuri aan [E] en [B] - Pivot Point; Gesprek K22-2 en Gesprek K17-2 op 26 maart 2018.

<sup>266</sup> Zoals thans opgenomen in artikel 24, eerste lid, MiFID II. Dit artikel is geïmplementeerd in artikel 4:90 Wft.

Ltd.<sup>267</sup> Op basis hiervan verplichtte Rodeler Ltd zichzelf en ook (de werknemers van) Rodeler NL om op loyale, billijke en integere wijze met haar klanten om te gaan.

Rodeler NL heeft zich, in strijd met de geldende professionele standaard en eerlijke marktpraktijken, niet op eerlijke, billijke en professionele wijze ingezet voor de belangen van haar klanten. Dit aangezien Rodeler NL:

- overduidelijke voorrang gaf aan het commerciële belang van haar groep, en met haar beloningsbeleid een prikkel creëerde om niet in het belang van de klant te handelen;
- aanstuurde op het gebruik van een zo hoog mogelijke hefboom, ongeacht of dat in het belang van de klant was;
- de antwoorden op de passendheidstoets zelf aan klanten heeft verstrekt en daarmee die toets zinledig heeft gemaakt;
- aanstuurde op het hoofdzakelijk speculeren met CFD's op valutaparen, ongeacht of deze producten geschikt waren voor de klant.

### **5.3.3.1 Focus op eigen commercieel belang, ongeacht het belang van de klant**

In paragraaf 5.3.1.1 heeft de AFM vastgesteld dat Rodeler NL met een zo groot mogelijk handelsvolume het verlies van de klant nastreefde. Klanten moesten 'leeg gaan'. Ook is vastgesteld dat accountmanagers werden beloond op basis van netto stortingen en gegenereerd handelsvolume. Zodoende hadden zowel Rodeler NL als haar werknemers belang bij het vergroten van het handelsvolume en het verlies van de klant. Deze werkwijze staat haaks op de zorgplicht die voor beleggingsondernemingen geldt en die de voor hen geldende professionele standaard inkleurt; er wordt overduidelijk een perverse prikkel gecreëerd om niet te handelen in het belang van de klant (zie ook paragraaf 5.1.5). Voor beleggingsondernemingen geldt bovendien een bijzondere zorgvuldigheidnorm,<sup>268</sup> op grond waarvan zij geen beloningsbeleid mogen voeren waardoor conflicten kunnen ontstaan met de plicht om in het belang van hun cliënten te handelen. Doordat Rodeler NL zich desondanks eenzijdig richtte op handelsvolume en zelfs het verlies van de klant, kan geen sprake zijn geweest van een situatie waarin Rodeler NL zich op een eerlijke, billijke en professionele manier heeft ingezet voor de belangen van haar klanten.

Uit zowel interne stukken van Rodeler c.s. als de communicatie met klanten blijkt dat Rodeler NL in de praktijk klanten ook daadwerkelijk bewoog of wilde bewegen om zo vaak en veel mogelijk te handelen, waarbij het belang van de klant resoluut terzijde werd geschoven. De AFM wijst in dit verband op het volgende:

- Rodeler NL stuurde haar accountmanagers aan om regelmatig contact te onderhouden met klanten en hen te activeren om zo veel mogelijk te storten en/of posities in te nemen. Accountmanagers moesten klanten in stapjes 'van A naar Z' bewegen, totdat de klant "*zijn hele vermogen in Forex pompt*".<sup>269</sup>

---

<sup>267</sup> Kamerstukken II 2006-2007, 30 928, nr. 3, p. 13.

<sup>268</sup> Artikel 24, tiende lid, MiFID II.

<sup>269</sup> 20180125 - AFM\_0000059838 - Verslag van coaching gesprek met A3; 20180116 - AFM\_0000059840 - Verslag van coaching gesprek met A8; Alles over FX, onder 'Van A naar B, en niet van A naar Z' en onder 'Hoe verhoog je het volume?'.<sup>269</sup>



- Accountmanagers moesten het vertrouwen van de klant winnen, zodat deze volledig zou afgaan op zijn autoriteit en kon worden gestuurd.<sup>270</sup> Het was daarnaast de bedoeling dat accountmanagers een persoonlijke band met de klant creëerden, zodat deze zou blijven handelen via 24option, *“zelfs als hij geld verliest en het platform niet altijd goed werkt – want hij is verliefd op jou.”*<sup>271</sup>
- Klanten van Rodeler NL moesten ‘addict’ worden, en het gevoel krijgen dat zij (ondanks de risico’s) goed in staat waren om succesvol te handelen.<sup>272</sup> Rodeler NL vertelde klanten dat zij ‘toptraders’ waren en met het investeren in CFD’s winst konden maken, zelfs al hadden zij weinig tot geen ervaring. Hoe meer klanten geloofden dat zij succesvol konden handelen, hoe meer handelsvolume zij zouden genereren.<sup>273</sup>
- Rodeler NL spoorde accountmanagers aan om meer handelsvolume te genereren door in te spelen op emoties (*“voornamelijk paniek”*).<sup>274</sup> Daarbij maakte Rodeler NL gebruik van de angst van klanten om verlies te maken of winsten te laten liggen.<sup>275</sup> Bijvoorbeeld: *“Nu verdien je echt helemaal niets, ik begrijp je strategie ook niet, je laat geld liggen nu. Je bent ook de enige in mijn portefeuille die met zulke kleine lots aan het traden is.....”*<sup>276</sup> Klanten die geen positie hadden ingenomen moest worden verteld dat ze de boot hadden gemist.<sup>277</sup> In sommige gevallen werden ‘antisales’ toegepast, zoals *“ik denk niet dat je hier klaar voor bent”*, zodat klanten zouden willen bewijzen dat zij wel bereid waren om bepaalde posities in te nemen.<sup>278</sup>

---

<sup>270</sup> Alles over FX, onder ‘Hoe verhoog je het volume?’ (*“uiteindelijk heeft de klant geen idee wat reeel is, dus jij bepaalt wat hij moet doen (op een gereguleerde manier)”*); 20180125 - AFM\_0000059838 - Verslag van coaching gesprek met A3.

<sup>271</sup> Alles over FX, onder ‘Diversiteit in gesprekken’.

<sup>272</sup> 20170707 - AFM\_0000038876 - Shkuri aan [E] en [B] - Pivot Point; 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points; 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak); Alles over FX, onder ‘Hoe verhoog je het volume?’. Zie ook: Alles over FX, onder ‘Welke apps moet elke klant downloaden?’. Zie ook: Volumedocument; Gesprek K2-2, rnr. 61-67 en 70-86; Gesprek K4-5, rnr. 20-66; Gesprek K10-2, rnr. 3-24; Gesprek K11-4, rnr. 6-28; Gesprek K11-6, rnr. 18-53; Gesprek K14-1, rnr. 188-194 en 212-218 en Gesprek K14-3, rnr. 69-103; Gesprek K22-1; Gesprek K50, rnr. 44-55, 61-67 en 73-78.

<sup>273</sup> Alles over FX, onder ‘Hoe verhoog je het volume?’; Tips; 24retention script. Bijvoorbeeld: *“Bijna 75% van onze klanten heeft weinig tot geen ervaring en toch zijn ze soms in staat om de meest ervaren traders te overtreffen”*; 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak); Gesprek K2-9, rnr. 41-46; Gesprek K4-5, rnr. 8-9 en 17-21; Gesprek K4-14, rnr. 51; Gesprek K8-1, rnr. 35-41 en 166-172; Gesprek K12-2, rnr. 47-74; Gesprek K14-9, rnr. 66-69; Gesprek K15-1, rnr. 97-104; Gesprek K20, rnr. 46-57; Gesprek K48, rnr. 66-70.

<sup>274</sup> 20180116 - AFM\_0000059840 - Verslag van coaching gesprek met A8; 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak).

<sup>275</sup> Alles over FX, onder ‘Emoties’ en onder ‘Margin call’; Gesprek K2-9, rnr. 3-10 en 24-25; Gesprek K5-1, rnr. 29-30, 75-78 en 92-108; Gesprek K5-11, rnr. 27-31; Gesprek K6-6, rnr. 27-50; Gesprek K14-5, rnr. 142-146 en Gesprek K15-4.

<sup>276</sup> 20171109 - AFM\_0000015251 - e-mails tussen A3 en K25. Vgl. 20180123 - AFM\_0000011190 - A3 en K23 - Kwartaalcijfers!! Kansen!!!

<sup>277</sup> Alles over FX, onder ‘Hoe verhoog je het volume?’; Tips.

<sup>278</sup> 20180131 - AFM\_0000011471 - Shkuri aan accountmanagers - Meeting van gisteren; 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak).

- Rodeler NL vergeleek de klant met (zogenaamde) andere klanten die met meer geld belegden en veel grotere posities innamen, en daarbij grote successen boekten.<sup>279</sup> Daarmee presenteerde Rodeler NL het vermogen waar de klant mee belegde en de risico's die hij nam als relatief beperkt.
- Klanten die verlies hadden geleden, werden door Rodeler NL gebeld met uitingen van medeleven en/of het aanbod om de klant dit verlies te helpen herstellen, waarbij een klant bijvoorbeeld werd aangemoedigd om de hypotheek te verhogen om toch nog een storting te kunnen doen.<sup>280</sup>

Deze voorbeelden bevestigen dat het verdienmodel en beloningsbeleid van Rodeler NL in de praktijk daadwerkelijk leidden tot het terzijde schuiven van het klantbelang. Klanten werden op allerlei manieren verleid om meer en grotere posities in te nemen en stortingen te doen, onverschillig of zij in staat waren om de risico's voldoende te overzien en ongeacht of zij hiermee in hun belangen zouden worden geschaad. Al met al heeft Rodeler NL hiermee gehandeld in strijd met de vereisten van professionele toewijding.

### **5.3.3.2 Aansturing op het verhogen van hefboomen**

Zoals in paragraaf 1.2 is uiteengezet, nemen de aan de handel in CFD's verbonden risico's toe naarmate gebruik wordt gemaakt van een hogere hefboom. Een hoge hefboom betekent dat de belegger al bij een kleine koersbeweging in de voor hem verkeerde richting direct moet bijstorten of zijn verlies moet nemen (*margin call*). Ook nemen bij een hoge hefboom de relatieve kosten voor het afsluiten en openhouden van de positie toe, waardoor een hogere winst moet worden behaald om deze kosten te kunnen dekken. CFD's met een hoge hefboom zijn al met al niet passend voor de niet-professionele belegger, wat wordt bevestigd door de hefboomlimieten die sinds 1 augustus 2018 gelden ter bescherming van de particuliere belegger. Zo hebben ESMA en de AFM voor CFD's op valutaparen de hefboom voor particuliere beleggers gemaximeerd op 1:30 (of 1:20 voor de minder courante valutaparen).

Ondanks deze aanzienlijke risico's stuurde Rodeler NL aan op een zo hoog mogelijke hefboom om het handelsvolume te vergroten, ongeacht of dat in het belang van de klant was. Zoals de AFM in paragraaf 5.3.1.2 heeft vastgesteld, beoogde Rodeler NL klanten met de hoogst mogelijke hefboom te laten handelen om daarmee te zorgen voor een zo hoog mogelijk handelsvolume. Hierbij moest een hefboom van 1:50 als 'voorzichtig' en 'voor beginners' worden gepresenteerd en een hefboom van 1:400 als voor de klant aantrekkelijk. Als target gold een gemiddelde hefboom van 1:250, maar het uiteindelijke doel was 1:400. Dat is meer dan 13 keer het nadien door ESMA en de AFM voorgeschreven maximum. Er werd nauwgezet bijgehouden of deze targets werden gehaald.<sup>281</sup>

---

<sup>279</sup> Gesprek K2-1, rnr. 6-9; Gesprek K3-3, rnr. 6-8; Gesprek K3-4, rnr. 10-11; Gesprek K4-5, rnr. 14-16; Gesprek K4-10, rnr. 20-23; Gesprek K7-1, rnr. 5-7; Gesprek K7-6, rnr. 21-23 en 27-28; Gesprek K7-7, rnr. 62-65 en 75-78; Gesprek K10-1, rnr. 7-9; Gesprek K10-2, rnr. 52-54, 58-60 en 66-67; Gesprek K13-1, rnr. 9-15 en Gesprek K14-9, rnr. 146-149.

<sup>280</sup> Gesprek K2-7, rnr. 3-6; Gesprek K3-5, rnr. 3-4 en 113-114; Gesprek K4-1, rnr. 4-5 en Gesprek K4-13, rnr. 28-30; Gesprek K5-1, rnr. 19-22; Gesprek K7-8; Gesprek K7-9, rnr. 3-16 en Gesprek K7-13, rnr. 4-7; Gesprek K10-1, rnr. 14-27; Gesprek K11-3, rnr. 3-17; Gesprek K12-1; Gesprek K14-1, rnr. 9-15, 50-56 en 118-129 en Gesprek K15-1, rnr. 67-70.

<sup>281</sup> 20171218 - AFM\_0000016428 - Shkuri aan accountmanagers - Require Diversification or Leverage Increase; 20171220 - AFM\_0000016479 - Shkuri aan accountmanagers - Hefboom-belangrijk.

De AFM heeft in paragraaf 5.3.1.2 eveneens vastgesteld dat het beleid om klanten aan te sporen hun hefboom te verhogen, ook in de praktijk werd gebracht. Uit de gespreksopnames blijkt bovendien dat accountmanagers regelmatig uit eigen beweging de klant wezen op de mogelijkheid om zijn hefboom te verhogen, en hem aanmoedigden om daartoe meteen een verzoek in te dienen. Daarbij werd, ook voor klanten die handelden met de (voor Rodeler NL lage) hefboom van 1:50 of 1:100, voorgesteld of aangestuurd om de hefboom meteen te verhogen naar het maximum van 1:400.<sup>282</sup> Dit gebeurde ongeacht de persoonlijke omstandigheden van de klant, dus bijvoorbeeld ook in situaties waarin de klant er geen twijfel over had laten bestaan dat hij weinig tijd had om naar zijn posities te kijken.<sup>283</sup> Zoals gezegd moet een belegger juist bij een hoge hefboom – zeker in sterk fluctuerende markten zoals forex – snel kunnen reageren op *margin calls*. De verhoging van de hefboom werd zelfs voorgesteld wanneer het de accountmanager duidelijk was dat de klant de werking daarvan onvoldoende begreep.<sup>284</sup>

Het bovenstaande leidt tot de conclusie dat Rodeler NL heeft aangestuurd op het verhogen van hefboomen, waarbij zij haar eigen belang op alle manieren liet prevaleren boven dat van haar klanten. Zij had tot doel de klanten te laten handelen met zo hoog mogelijke hefboomen, tot 1:400, terwijl het haar volstrekt duidelijk was dat dergelijke hefboomen voor bijna geen particuliere belegger passend zijn. Klanten werden hierdoor blootgesteld aan voor hen onverantwoord hoge risico's en kosten. Zodoende heeft Rodeler NL zich niet op een eerlijke, billijke en professionele wijze ingezet voor haar klanten en handelde zij in strijd met de vereisten van professionele toewijding. Dit gebrek aan zorgvuldigheid wordt – anders dan de heer A. Shkuri meent – niet minder door de omstandigheid dat de hefboomen in kwestie op dat moment nog niet verboden waren.

### **5.3.3.3 Verstrekking van de antwoorden op de passendheidstoets**

Op grond van de specifieke zorgvuldigheidsplicht van artikel 25, derde lid, MiFID II moeten beleggingsondernemingen bij hun klanten informatie inwinnen over hun ervaring en kennis op beleggingsgebied, om zo te kunnen beoordelen of het aangeboden product of de te verlenen dienst passend is voor de klant. Rodeler Ltd stelde het niveau van kennis en ervaring van de klant met een passendheidstoets vast en bepaalde op basis daarvan de hoogte van de hefboom waarmee de klant kon handelen. Deze passendheidstoets was opgenomen in de onboarding vragenlijst.<sup>285</sup> De score op deze toets was bij aanvang van de dienstverlening bepalend voor de hefboom en het aantal lots waarmee de klant kon handelen. Hoe hoger de score op de passendheidstoets, hoe hoger de beschikbare hefboom. Bestaande klanten konden de onboarding vragenlijst opnieuw invullen om op basis van hun nieuwe antwoorden in een hoger niveau van kennis en ervaring te worden ingedeeld.<sup>286</sup>

---

<sup>282</sup> Gesprek K5-6, rnr. 9-12; Gesprek K9-1, rnr. 85-86; 20180301 - AFM\_0000012023 - A3 aan K9 - Belafpraak K3 en hefboom verhogen naar 400; Gesprek K12-4, rnr. 53-66; Gesprek K14-12, rnr. 28-30 en 89-91; Gesprek K15-1, rnr. 56-58 en 61-63; Gesprek K22-2, rnr. 22-23 en 63-66.

<sup>283</sup> Bijvoorbeeld: Gesprek K9, rnr. 25-27; Gesprek K 15-1, rnr. 27-33; Gesprek K22-2, rnr. 3-9.

<sup>284</sup> Bijvoorbeeld Gesprek K 14-12, rnr. 59-61: A4: "Jullie weten dus niet wat er gebeurt met de marge op het moment dat je hefboom omhoog gaat?" K14: "Nee. Nee."

<sup>285</sup> Onboarding vragenlijst.

<sup>286</sup> Onboarding vragenlijst en 20171002 - Training Syllabus EN.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 76 van 103

Rodeler NL heeft de antwoorden op de vragen van de passendheidstoets op twee websites geplaatst en op die manier de antwoorden openbaar gemaakt.<sup>287</sup> Zij gaf vervolgens de volgende instructie aan haar accountmanagers:

“Als klanten een hogere hefboom willen, en dus een bepaalde score moeten halen op de vragenlijst, kan je ze deze link sturen: [link] Doe het een beetje voorzichtig, want dit is natuurlijk grijs gebied”<sup>288</sup>

Rodeler NL deelde de links naar de twee websites met klanten en moedigde hen aan om deze antwoorden te gebruiken bij het invullen van de passendheidstoets.<sup>289</sup> Bovendien assisteerde zij klanten telefonisch bij het invullen van de vragen van de passendheidstoets, waarbij de antwoorden die zouden leiden tot de hoogste score, werden voorgezegd.<sup>290</sup> Om de klant te overtuigen de door haar verstrekte antwoorden in te vullen, bagatelliseerde Rodeler NL het nut van de passendheidstoets. Deze werd gepresenteerd als een administratieve hobbelpunt die moest worden genomen om serieus te kunnen beleggen. Zo vertelde Rodeler NL klanten dat de passendheidstoets een verplichting was vanuit de AFM, dat de uitkomst ervan niets zei over de daadwerkelijke kennis en ervaring van de klant en/of dat de vragenlijst fouten bevatte, waardoor de uitkomst niet klopte.<sup>291</sup> Bijvoorbeeld in een gesprek met K17:

A5: Dus ik wil heel graag jouw hefboom verhogen, maar dan moet je het gewoon effe invullen. Ja, want je hebt 28 gescoord.

K17: Maar daar klopt toch geen zak van?

A5: Nee er klopt ook geen zak van, maar dat is zeg maar een verplichte vragenlijst die wij krijgen van de AFM.

K17: Belachelijk, want nou kan ik niet mijn hefboom verhogen.

(...)

A5: Ja, klopt. Maar weet je, kijk, je kan die link nog een keer gebruiken.”<sup>292</sup>

Of, in een gesprek met K4, over het weergeven van relevante werkervaring van de klant:

“A4: Zoals je weet mag ik geen advies geven. Dus ik zou niet tegen jou mogen zeggen dat je werkzaam bent in de financiële sector. Dat mag ik niet tegen je zeggen. Alleen, wie denk je dat een hogere score behaalt? Iemand die in de financiële sector werkzaam zou zijn of iemand die daar niet in werkzaam is?”

---

<sup>287</sup> 20180227 - Schermafdruck website cfd-optie-brokers.com-Hefboom verhogen bij 24option; 20180226 - AFM\_0000000969 - Shkuri aan accountmanagers - hogere hefboom.

<sup>288</sup> 20180226 - AFM\_0000000969 - Shkuri aan accountmanagers - hogere hefboom.

<sup>289</sup> ‘Correspondentie over de onboarding vragenlijst’ in paragraaf 3.7; Gesprek K2-2, rnr. 33-35 en 85-87; Gesprek K4-3, rnr. 3-32; Gesprek K12-5, rnr. 6-7; Gesprek K14-3, rnr. 107-113.

<sup>290</sup> Gesprek K2-4; Gesprek K4-8; Gesprek K4-9; Gesprek K12-7, rnr. 3-6; Gesprek K13-2, rnr. 17-20 en 41-44; Gesprek K14-6, vanaf rnr. 11. Ook: gesprek K22-2, rnr. 103-111 (de accountmanager beloofde de klant op te bellen en samen de vragenlijst in te vullen).

<sup>291</sup> Gesprek K2-2, rnr. 27-33; Gesprek K4-9, rnr. 43-84, 100, 107-108 en 116-117; Gesprek K12-7, rnr. 3-6; Gesprek K13-2, rnr. 56-63; Gesprek K14-3, rnr. 111-113 en Gesprek K14-6, vanaf rnr. 11 en Gesprek K17-2, rnr. 75-88.

<sup>292</sup> Gesprek K17-2.

K4: Nou ik denk natuurlijk wel in de financiële sector. Ja.

A4: Precies.

K4: Ja, maar, daar werk ik natuurlijk niet in. Dus, dat, ik doe toch anders. Ik bedoel, ik ben docent en uh.

A4: Nou ja werken is ook maar net hoe je het interpreteert. En kijk als je natuurlijk een passief inkomen genereert vanuit de trades die je plaatst, dan is het natuurlijk ook een soort van bijbaan.<sup>293</sup>

In ieder geval een deel van de klanten ging vervolgens over tot het (grotendeels) invullen van de vragen van de passendheidstoets op de door Rodeler NL voorgestelde wijze.<sup>294</sup>

Door de hierboven beschreven gedragingen heeft Rodeler NL de passendheidstoets gedegradeerd tot een afvinklijst waarvan de uitkomst geen enkele relevantie heeft voor het toetsen van het kennis- en ervaringsniveau waarover de klant daadwerkelijk beschikt. Dit maakte de passendheidstoets zinledig als middel om risico's te begrijpen en geïnformeerde beleggingsbeslissingen te nemen. Dat dit in strijd is met de vereisten van professionele toewijding behoeft geen nadere toelichting.

#### **5.3.3.4 Aansturing op CFD-posities in valutaparen**

Ten slotte stuurde Rodeler NL klanten aan om voornamelijk valutaparen in hun CFD-portefeuilles op te nemen. Dit blijkt onder meer uit de volgende feiten en omstandigheden:

- Rodeler NL stelde zichzelf tot doel om klanten zo veel mogelijk in valutaparen te laten investeren, liefst met zo groot mogelijke bedragen en met de hoogst mogelijke hefboom van 1:400. Volgens Rodeler NL kon (alleen) hierdoor worden gezorgd voor het door Rodeler NL nagestreefde handelsvolume, en daarmee inkomen.<sup>295</sup>
- Hiertoe hanteerde Rodeler NL targets: 80% van de portefeuille van elke klant moest bestaan uit CFD's op valutaparen.<sup>296</sup> Accountmanagers die te weinig posities in valutaparen verkochten, moesten tot de orde worden geroepen.<sup>297</sup>
- Rodeler NL beredeneerde dat het sturen op valutaparen zou bijdragen aan haar eigen commerciële doeleinden en hanteerde daarvoor bepaalde tactieken. Om te voorkomen dat klanten hun geld zouden

---

<sup>293</sup> Gesprek K4-9, rnrs. 15-25.

<sup>294</sup> Dit blijkt uit de gespreksopnames met K4 en K14. Ook: 20171116 - AFM\_0000041018 - K13 aan [B] - Hefboom.

<sup>295</sup> Volumedocument, onder 'Van A naar B en niet van A naar Z'; Handboek 2, onder '3. Target volume'; 20180131 - AFM\_0000011471 - Shkuri aan accountmanagers - Meeting van gisteren; 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points; 20180118 - AFM\_0000042077 - tussen Shkuri en [B] - GBPUSD; 20180118 - AFM\_0000016844 - Shkuri aan A4 - POD; 20180123 - AFM\_0000015957 - Shkuri aan accountmanagers - GBPUSD-belangrijk; 20180124 - AFM\_0000024674 - Rodeler Ltd aan Shkuri - GBP JPY CAD Open Positions; 20180118 - AFM\_0000030758 - Shkuri aan [B] - Margin Vs Equity below 40 NL.

<sup>296</sup> Handboek 2, onder '3. Target volume'. Accountmanagers konden een iPhoneX winnen als minimaal 75% van de transacties in hun klantenbestand betrekking had op valutaparen. 20171115 - AFM\_0000016184 - Shkuri aan accountmanagers - Apple iPhoneX Promotion.

<sup>297</sup> 20180124 - AFM\_0000024674 - Rodeler Ltd aan Shkuri - GBP JPY CAD Open Positions (met bijlage).

opnemen “als het even mis gaat met de korte termijn trades”, moest een deel van hun vermogen worden ‘vastgezet’ in grote lange termijn posities.<sup>298</sup>

- Rodeler NL deelde strategieën met haar klanten die specifiek waren toegesneden op valutaparen, zoals de ‘Range Hedging strategie’ (waarover hierna meer) en de ‘Pivot point strategie’.<sup>299</sup> Accountmanagers moesten blijven hameren op het gebruik van deze strategieën, met het doel dat klanten in valutaparen zouden investeren.<sup>300</sup>
- Rodeler NL stelde een ‘forex groep’ van klanten samen waarin dagelijks een pitch werd gedeeld ten aanzien van specifieke valutaparen.<sup>301</sup> Dit maakte deel uit van een actieplan van Rodeler NL om te zorgen dat klanten met een groter deel van hun vermogen daadwerkelijk zouden handelen en dus volume zouden maken.<sup>302</sup>
- Valutaparen werden bij de klanten aangeprezen door te wijzen op de ‘voordelen’ daarvan. Accountmanagers moesten de klanten uitleggen dat het opnemen van CFD’s op de *majors* leidde tot lagere swap- en spreadkosten,<sup>303</sup> en dat gebruik kon worden gemaakt van een hogere hefboom.<sup>304</sup> Rodeler NL vertelde haar klanten ook dat valutaparen minder gevoelig waren voor onrust op de aandelenmarkten en dat zij om die reden leidden tot een beter rendement.<sup>305</sup>

Uit het bovenstaande blijkt dat Rodeler NL klanten ten behoeve van haar eigen commerciële belangen aanstuurde om voornamelijk CFD-posities op valutaparen in te nemen. Hierdoor kon Rodeler NL bewerkstelligen dat klanten daadwerkelijk van de hoogste hefboom (1:400) gebruik zouden maken, en dat een zo groot mogelijk handelsvolume zou worden bereikt. Door hierbij speciaal op forex toegesneden strategieën aan te reiken, beoogde Rodeler NL ook andere doelen in haar eigen belang te bereiken, zoals het voorkomen van opnames, door klanten ‘vast te zetten’ in lange termijn posities. CFD’s op valutaparen zijn niet per definitie geschikt voor elke klant, laat staan een portefeuille waarin hoofdzakelijk (of enkel) CFD’s op valutaparen zijn opgenomen. Dat geldt temeer nu de complexiteit van en risico’s verbonden aan CFD’s toenemen bij een hogere hefboom, terwijl de hoogste hefboom van 1:400 alleen beschikbaar was bij CFD’s in valutaparen. Op geen enkele wijze blijkt dat Rodeler NL bij haar aansturing rekening hield met het

---

<sup>298</sup> Alles over FX, onder ‘Lange termijn portefeuille’ en ‘Korte termijn daytraden’; 20180123 - AFM\_0000030636 - Shkuri aan Rodeler Ltd - Margin Vs Equity Action Plan. Ook: 20180216 - AFM\_0000000904 - Shkuri aan accountmanagers - 4 redenen waarom het nu interessant is (“Als de klant dit begrijpt, en een margin call krijgt, zal hij blijven bijstorten voor de lange termijn.”).

<sup>299</sup> 20171115 - AFM\_0000016187.0001 - Pivot Point Strategie; Klantenoverzicht Rodeler NL; 20170831 - AFM\_0000050520 - [B] aan K53 - Pivot point; 20180302 - AFM\_0000018931 - A4 aan klant - Ruwe olie; 20180316 - AFM\_0000019147 - A4 aan K54 - Aanvullende info Forex.

<sup>300</sup> 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points.

<sup>301</sup> 20180201 - AFM\_0000015956 - Shkuri aan accountmanagers - Dagelijkse Forex Ontwikkelingen.

<sup>302</sup> 20180123 - AFM\_0000030636 - Shkuri aan Rodeler Ltd - Margin Vs Equity Action Plan (met bijlage).

<sup>303</sup> De swapkosten betroffen een rente die in rekening werd gebracht wanneer een CFD *overnight* werd aangehouden. De spreadkosten bestonden uit het verschil tussen de bied- en de laatprijs.

<sup>304</sup> Alles over FX, onder ‘Waarom is FX interessant?’; 20180201 - AFM\_0000031566 - Shkuri aan K1 - Correlatie tussen valutaparen en aandelen.

<sup>305</sup> Gesprek K4-6, rnr. 16-20 en gesprek K4-7, rnr. 4-12; Gesprek K5-3, rnr. 27-29; Gesprek K9-1, rnr. 67-70; Gesprek K14-4, rnr. 124-125; Gesprek K14-9, rnr. 74-87; Gesprek K15-1, rnr. 38-41 en 106-112 en Gesprek K15-2, rnr. 118-132; Gesprek K52-1, rnr. 89-94; Gesprek K52-2, rnr. 37-42, 50-56, 79-80, 92-96, 106-111 en 115-120.

belang van de klant. Door aldus haar eigen belangen te doen prevaleren heeft Rodeler NL zich niet op een eerlijke, billijke en professionele wijze ingezet voor de belangen van haar klanten.

### ***Passendheid verder onder druk door de Range Hedging strategie***

Dat het gebruik van valutaparen als onderliggende waarde niet (altijd) passend was voor de klanten van Rodeler NL, gold in verhoogde mate wanneer dit werd gecombineerd met de door Rodeler NL specifiek hiervoor aanbevolen 'Range Hedging strategie'. De toepassing van deze strategie stelde de klanten van Rodeler NL namelijk bloot aan grote – en voor hen vaak onvoorzienne – risico's. De AFM licht dit als volgt toe.

Het idee achter de Range Hedging strategie was volgens Rodeler NL dat valutaparen volatiel zijn binnen een bepaalde bandbreedte en op de lange termijn weer terugkomen op hun eerder bereikte niveau. Er werd per valutapaar een positie geopend die speculeerde op een koersstijging ('*long* gaan' / 'omhoog' / 'naar boven' / '*up*') en een positie die speculeerde op een koersdaling ('*short* gaan' / 'omlaag' / 'naar beneden' / '*down*').<sup>306</sup> Na verloop van tijd stond door koersverschil van het valutapaar de ene positie op winst en de andere op verlies. De klant kon dan de winstpositie afsluiten, waarmee hij die winst uitbetaald kreeg (ook wel: 'één kant op zetten/gaan'). Volgens Rodeler NL was het idee van deze strategie om die keuze te maken op een kantelpunt, wanneer de koersrichting van de onderliggende waarde waarschijnlijk zou omdraaien. Na het sluiten van de winstpositie moest de klant wachten tot de verliespositie als gevolg van de kanteling minder verlieslatend was geworden, en deze vervolgens ook afsluiten. Wanneer de klant de verliespositie afsloot met een kleiner verlies dan de winst die hij met de winstpositie had verkregen, behaalde hij met de twee posities tezamen een positief rendement.<sup>307</sup>

De Range Hedging strategie werd gepresenteerd als een lange termijn strategie: klanten moesten na het openen van de aanvankelijke posities wachten totdat een goed moment ontstond om de winstpositie af te sluiten. Bovendien beval Rodeler NL aan dat klanten per dag bij (maximaal) één valutapaar de winstpositie afsloten. Vervolgens konden zij één of meerdere dagen tot weken wachten op het herstel van de (nog openstaande) verliespositie.<sup>308</sup> Bij de toepassing van de strategie op meerdere valutaparen tegelijkertijd, stonden dan meerdere posities op die valutaparen gedurende meerdere dagen of zelfs weken open, in afwachting op een geschikt kantelpunt. Zo lang beide posities openstonden, had de klant daarvoor geen margeverplichting. Dit presenteerde Rodeler NL als voordeel van de strategie, en als goede reden om de strategie met een zo groot mogelijk aantal lots toe te passen. Rodeler NL refereerde aan de vrije marge van de klant en stelde vervolgens een volgens Rodeler NL voor de klant geschikt aantal lots voor.<sup>309</sup>

---

<sup>306</sup> Range Hedging strategie.

<sup>307</sup> Range Hedging strategie; Gesprek K2-6, rnr. 59-72; Gesprek K4-7, rnr. 40-48; Gesprek K9-2, rnr. 35-39; Gesprek K12-4, rnr. 21-28; Gesprek K14-9, rnr. 127-149; Gesprek K15-2, rnr. 79-84.

<sup>308</sup> Range Hedging strategie, 20180315 - AFM\_0000010979 - A3 en K9 - Range Hedging; Gesprek K4-7, rnr. 39-40, 43-51 en 57-58; Gesprek K5-7, rnr. 5-6; Gesprek K7-7, rnr. 8-14; Gesprek K9-1, rnr. 80-82; Gesprek K9-3, rnr. 43-44 en 49; Gesprek K9-5, rnr. 47-50 en Gesprek K15-2, rnr. 79-84.

<sup>309</sup> Gesprek K2-6, rnr. 43-52, 74-79, 83-92 en 96-103; Gesprek K3-4, rnr. 10-20; Gesprek K4-1, rnr. 26-37; Gesprek K4-7, rnr. 8-10, 36-37 en 83-103; Gesprek K5-3, rnr. 79-92; Gesprek K7-4, rnr. 46-54 en 63-78; Gesprek K7-6, rnr. 25-35; Gesprek K14-9, rnr. 121-149, 161, 172-176 en 184-185; Gesprek K15-2, rnr. 9-10, 15-16, 74-75 en 89.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	80 van 103

Zodra een klant de winstpositie afsluit, ontstond een margeverplichting op de verliespositie en werd de portefeuille van de klant blootgesteld aan de koersverschillen van het valutapaar. Dit betekent dat het van de vrije marge in de beleggingsportefeuille van de klant afhankelijk was óf en zo ja hoeveel winstposities de klant (gelijktijdig) kon afsluiten om herstel van de verliespositie(s) af te wachten. Indien er ruimte was voor maximaal één openstaande verliespositie (na afsluiten van de winstpositie), had de klant enkel de mogelijkheid het herstel van die verliespositie af te blijven wachten of de verliespositie af te sluiten. Indien de verliespositie op moment van afsluiten onvoldoende hersteld was, behaalde de klant een negatief rendement uit de twee posities.

De gevolgen van het bovenstaande voor de portefeuille van de klant kunnen worden gedemonstreerd aan de hand van een voorbeeld. Er wordt uitgegaan van een situatie waarin een klant die met hefboom 1:400 handelde, gelijktijdig zowel een koop- als verkooppositie op de EUR/USD opende van elk 30 lots (€ 100,000 per lot). Iedere positie had zodoende een omvang van € 3 miljoen en kende een marge van € 7.500 (1/400 van € 3 miljoen). Wanneer de koers 1% zou stijgen, zou de kooppositie op € 60.000 winst staan en de verkooppositie op een ongeveer even groot verlies. Bij het sluiten van de koop- oftewel de winstpositie streek de klant € 60.000 op. Vervolgens herleefde de margeverplichting op de verkooppositie. Aangezien die op ongeveer € 60.000 verlies stond, maar de marge € 7.500 bedroeg, kreeg de klant te maken met een aanvullende margeverplichting van € 52.500. Deze kon hij uit voornoemde winst voldoen. Zou de koers echter verder stijgen, in plaats van gaan dalen, dan leed de klant per procent stijging € 60.000 extra verlies. Dit zou leiden tot nieuwe *margin calls*. Indien hij over onvoldoende vrije marge beschikte, moest hij geld bijstorten of de verliespositie afsluiten en het verlies nemen.

Vornoemd voorbeeld houdt geen rekening met de eenmalige spreadkosten en met de swapkosten die per nacht moesten worden betaald. Deze vergrootten de kans op verlies, omdat die kosten eveneens moeten worden terugverdiend alvorens gesproken kan worden van een positief resultaat voor de klant. Indien de swapkosten 0,01% per dag bedroegen, moest de klant € 300 per dag betalen over de *overnight* openstaande posities (zowel de koop- als verkooppositie). Per twee posities op één valutapaar was dit derhalve € 600. Uit de gespreksopnames blijkt dat Rodeler NL klanten niet informeerde over de swapkosten die met het uitvoeren van de Range Hedging strategie gemoeid waren, anders dan dat de swapkosten op valutaparen verwaarloosbaar waren of in ieder geval veel lager dan bij andere onderliggende waarden.<sup>310</sup> Hoe langer een positie opengehouden werd, des te hoger de swapkosten en daarmee des te lager de kans dat een de positie winst opleverde.

### **5.3.3.5 Invloed van de handelspraktijken op de besluitvorming van de gemiddelde consument**

De AFM stelt vast dat door de in de paragrafen 5.3.3.1 tot en met 5.3.3.4 beschreven handelspraktijken het vermogen van de gemiddelde consument om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar werd beperkt of kon worden beperkt. Zoals uit het voorgaande blijkt, werden klanten immers door de (uit het beleid voortkomende) verkooptechnieken van accountmanagers van Rodeler NL gestuurd om bepaalde beslissingen te nemen over het innemen van CFD-posities, zonder vaak goed te weten wat het precies inhield en welke risico's eraan waren verbonden.

<sup>310</sup> Gesprek K3-4, rnr. 27; Gesprek K3-5, rnr. 17-19; Gesprek K9-1, rnr. 67-70; Gesprek K14-9, rnr. 191-192; Gesprek K52-2, rnr. 79-80, 92-96.



De gemiddelde consument kon door de gedragingen van Rodeler NL bovendien een besluit nemen dat hij anders niet zou hebben genomen. Op allerlei manieren werd immers invloed op hem uitgeoefend om meer te storten, meer te handelen, een hogere hefboom te gebruiken (al dan niet na goedkeuring op basis van door Rodeler NL zelf verstrekte antwoorden op de passendheidstoets) en om voornamelijk in te zetten op volatiele valutaparen. De AFM benadrukt dat de hierboven toegelichte handelspraktijken daadwerkelijk hebben geleid tot schade, onvrede en teleurstelling bij de klanten van Rodeler NL. Hun reacties laten zien dat zij als gevolg van de 'begeleiding' van Rodeler NL in de praktijk keuzes hebben gemaakt die zij anders niet hadden gemaakt, en dat zij van de gemaakte keuzes bittere spijt hadden. Een paar voorbeelden.<sup>311</sup>

**K1:**

"Ik begrijp nog steeds niet waarom hebben we 10 posities genomen (...) Ik voel me een grote idioot, dat ik dit niet heb doorzien"<sup>312</sup>

**K3:**

"Ja, want ik zit een positie, goed, ik heb mijn situatie uitgelegd, ja en blijkbaar was ik niet helder genoeg. Sowieso, wat ik niet snap en waar ik nu voor kom te zitten, is dat je per positie mij zoveel pips<sup>313</sup> in hebt laten zetten en terwijl je dat eigenlijk op 50 pips had willen doen. Nou dan was ik nu helemaal weg geweest. En ik begrijp dit niet, ik was in de veronderstelling dat jij een hele ervaren trader bent en ook wel goede adviezen zou kunnen geven" (...) "Ik kan me voorstellen dat, kijk zoals ik dat nu zie, in mijn situatie had ik misschien 5 hooguit 10 pips in moeten zetten."<sup>314</sup>

**K12:**

"Dit kan toch niet, jongens? Hij speelt gewoon met mensen hun geld! Ik bedoel [onverstaanbaar] wist 'ie ervan, [onverstaanbaar] op gewacht. En dan, en dan helpt 'ie mij, maar dan loopt het toch hélemaal verkeerd af? En de eerste keer [onverstaanbaar] van dat ik moest kopen, alle opdrachten kopen, kopen. Ik denk bij mezelf: jongen, waarom ga jij acht opdrachten kopen, terwijl dat ding omláág gaat? Wie doet nou zoiets? Ik had hem moeten zeggen van: Neehee, dat gaat omlaag."<sup>315</sup>

**K14:**

"Maar ik word gek van die *margin calls*. Ik word. Hè, ik ben gisteren € 5.000 gaan lenen, omdat ik dacht van: ik weet niet wat er gebeurt zo meteen. Gaat het iets doen waardoor het nóg dramatischer wordt. (...) Maar we hebben wel zoiets van: 24option, júllie hebben ons dit aangedragen, júllie hebben ons hier gezegd van doe maar en hè, zonder verdere dingen. En dit is voor ons, ja. We hebben nu zoiets van: ja, 24option, nu moeten jullie ook maar wat gaan doen van jullie kant uit, zodat we hier uitkomen."<sup>316</sup>

---

<sup>311</sup> Zie bijvoorbeeld ook gesprek K10-3.

<sup>312</sup> 20180208 - AFM\_0000054958 - K1 aan [B] - overdenking.

<sup>313</sup> Bedoeld werd: lots.

<sup>314</sup> Gesprek K3-5, rnr. 3-26.

<sup>315</sup> Gesprek K12-9, rnr. 25-31.

<sup>316</sup> Gesprek K14-20, rnr. 59-62 en 78-81

“(…) het is misgegaan door wat [A4] ons geadviseerd heeft. Waar wij zo klakkeloos met open ogen ingegaan zijn. Zonder een moment na te denken over wat voor een bedragen het ging of wat of ook (…).”<sup>317</sup>

#### **5.3.3.6 Conclusie: handelen in strijd met de vereisten van professionele toewijding**

De AFM concludeert dat Rodeler NL in de periode van (in ieder geval) 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018 heeft gehandeld in strijd met de vereisten van professionele toewijding, op de wijzen zoals weergegeven in de paragrafen 5.3.3.1 tot en met 5.3.3.4 hierboven. Van een situatie dat wellicht ‘een enkele medewerker de grenzen van het toelaatbare heeft overschreden’, zoals de heer A. Shkuri in zijn zienswijze naar voren brengt, is blijkens het grote aantal verwijzingen naar de gesprekken met klanten in het bovenstaande zeker geen sprake. Van Rodeler NL mocht, als (volledige dochteronderneming van een) beleggingsonderneming, redelijkerwijs worden verwacht dat zij zich op een eerlijke, billijke en professionele wijze zou inzetten voor de belangen van haar klanten. Dat zij dit niet heeft gedaan, is hierboven uitgebreid uiteengezet. Tevens is vastgesteld dat door de handelspraktijken het vermogen van de gemiddelde consument om een geïnformeerd besluit te nemen merkbaar werd beperkt of kon worden beperkt, waardoor de gemiddelde consument een besluit over een overeenkomst nam of kon nemen, dat hij anders niet had genomen. Zodoende heeft Rodeler NL een oneerlijke handelspraktijk verricht als bedoeld in artikel 6:193b, tweede lid, BW. Dit is een overtreding van artikel 8.8 Whc.

De heer A. Shkuri heeft in zijn zienswijze onder meer naar voren gebracht dat Rodeler c.s. diverse maatregelen heeft getroffen om te waarborgen dat wet- en regelgeving zouden worden nageleefd. Rodeler Ltd beschikte over een gedragscode die ook van toepassing was op Rodeler NL en haar medewerkers. Overtreding van deze gedragscode kon uiteindelijk leiden tot ontslag, maar bijvoorbeeld ook tot verlaging van de variabele beloning van de accountmanager.<sup>318</sup> De gedragscode werd onder meer kracht bijgezet doordat in augustus 2017 alle accountmanagers in algemene zin werden gewaarschuwd dat één overtreding tot ontslag zou leiden, en door de aanstelling van een compliance officer begin maart 2018. De AFM reageert hierop als volgt. Deze omstandigheden doen op geen enkele wijze af aan de conclusie dat Rodeler NL heeft gehandeld in strijd met de vereisten van professionele toewijding. Zij hebben de hierboven gedetailleerd beschreven handelspraktijken immers niet voorkomen. Deze praktijken vloeiden bovendien voort uit het beleid en het verdienmodel van Rodeler NL en Rodeler Ltd, en hadden daarmee een structureel karakter. De AFM ziet al met al in de zienswijze van de heer A. Shkuri geen aanleiding om ten aanzien van de ‘professionele toewijding’ tot een ander oordeel te komen.

#### **5.3.4 Conclusie: overtreding van artikel 8.8 Whc**

Uit het voorgaande volgt dat Rodeler NL in de periode van 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018 zich in verschillende opzichten heeft schuldig gemaakt aan oneerlijke handelspraktijken (misleidende en agressieve praktijken en strijd met eisen van professionele toewijding), waarmee zij artikel 8.8 Whc heeft overtreden.

---

<sup>317</sup> Gesprek K14-21, rnr. 14-16.

<sup>318</sup> Gedragscode Rodeler Ltd en Remuneration Implementing Practice (per januari 2018).

#### **5.4 Bevoegdheid tot boeteoplegging**

De AFM is in artikel 3.1 Whc aangewezen als bevoegde autoriteit voor (i) inbreuken of intracommunautaire inbreuken op de wettelijke bepalingen, bedoeld in onderdeel a van de bijlage bij de Whc, (ii) voor zover de (intracommunautaire) inbreuk betrekking heeft op een financiële dienst of activiteit. Indien de AFM van oordeel is dat een dergelijke inbreuk heeft plaatsgevonden, is zij op grond van artikel 3.4, tweede lid, onder b, Whc bevoegd om een bestuurlijke boete op te leggen.

##### ***(i) Inbreuk***

Een inbreuk is in artikel 1.1, aanhef en onder f, Whc gedefinieerd als elke overtreding van een wettelijke bepaling als bedoeld in de bijlage bij de Whc, welke schade toebrengt of kan toebrengen aan de collectieve belangen van consumenten. In het onderhavige geval is sprake van een dergelijke inbreuk, gelet op het volgende:

- artikel 8.8 Whc, ten aanzien waarvan de AFM diverse overtredingen heeft vastgesteld, is opgenomen in onderdeel a van de bijlage bij de Whc;
- Rodeler NL richtte zich primair op particuliere beleggers, dus consumenten in de zin van de Whc; en
- zoals blijkt uit de vele, in paragraaf 5.3 opgenomen citaten uit telefoongesprekken tussen accountmanagers van Rodeler NL en klanten/consumenten, was sprake van oneerlijke handelspraktijken (misleidende en agressieve praktijken en/of strijd met eisen van professionele toewijding) op structurele schaal, waardoor zonder meer moet worden aangenomen dat collectieve belangen van consumenten in het geding waren.

##### ***(ii) Betrekking op een financiële dienst of activiteit***

Van een financiële dienst of activiteit is op grond van artikel 1.1, onder 1, sub 1°, Whc onder meer sprake in geval van een financiële dienst als bedoeld in artikel 1:1 Wft. Hieronder valt onder meer het verlenen van beleggingsdiensten. De AFM stelt vast dat de oneerlijke handelspraktijken van Rodeler NL betrekking hadden op het verlenen van beleggingsdiensten. In de eerste plaats hielden de handelspraktijken van Rodeler NL rechtstreeks verband met de door Rodeler Ltd verleende beleggingsdiensten, nu zij zich richtte op de verkoop(bevordering) en levering van de diensten van 24option. De AFM heeft bovendien in paragraaf 4.3.6 vastgesteld dat Rodeler NL zelf beleggingsdiensten verleende, in de vorm van het geven van advies.

Gezien het bovenstaande is de AFM bevoegd om een bestuurlijke boete op te leggen wegens overtreding van artikel 8.8 Whc.

#### **6. Feitelijk leidinggeven door de heer A. Shkuri**

##### **6.1 Wettelijk kader**

Artikel 5:1, derde lid, Awb verklaart artikel 51 Wetboek van Strafrecht (**Sr**) van overeenkomstige toepassing op het bestuursrecht. Ook voor het bestuursrecht geldt dus dat, indien een rechtspersoon een overtreding heeft begaan, zowel de rechtspersoon als de personen die daaraan feitelijk leiding hebben gegeven, kunnen worden beboet.

Aan een overtreding kan door meerdere (rechts)personen – al dan niet gezamenlijk – feitelijk leiding worden gegeven. Daarvan is allereerst sprake wanneer de betrokkene actief en effectief op de overtreding heeft aangestuurd. Voorts kan sprake zijn van feitelijk leidinggeven indien de verboden gedraging het onvermijdelijke gevolg is van het algemene, door de betrokkene als bestuurder, gevoerde beleid. Ook kan worden gedacht aan het leveren van een zodanige bijdrage aan een complex van gedragingen dat heeft geleid tot de verboden gedraging en het daarbij nemen van een zodanig initiatief, dat de betrokkene geacht moet worden aan die verboden gedraging feitelijk leiding te hebben gegeven. Onder omstandigheden kan ook een meer passieve rol tot het oordeel leiden dat een verboden gedraging daardoor zodanig is bevorderd dat van feitelijk leidinggeven kan worden gesproken. Dat kan in het bijzonder het geval zijn bij de betrokkene die bevoegd en redelijkerwijs gehouden is maatregelen te treffen ter voorkoming of beëindiging van verboden gedragingen en die zulke maatregelen achterwege laat. Dat betekent dat van feitelijk leidinggeven aan verboden gedragingen onder omstandigheden sprake kan zijn indien de desbetreffende (rechts)persoon – 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. Deze aanvaarding kan er onder meer uit blijken dat de leidinggever de werkzaamheden van een onderneming zo organiseert dat hij ermee rekening houdt dat de gegeven opdrachten niet kunnen worden uitgevoerd zonder dat dit gepaard gaat met het begaan van strafbare feiten.<sup>319</sup>

Voor de vraag of de heer A. Shkuri als feitelijk leidinggever kan worden aangesproken is van belang of zijn (voorwaardelijk) opzet is gericht op de feitelijke gedragingen van Rodeler NL (zogenoemd kleurloos opzet). Het (voorwaardelijk) opzet van de heer A. Shkuri hoeft niet te zijn gericht op de wederrechtelijkheid van de feitelijke gedraging.<sup>320</sup> De vraag of de heer A. Shkuri wist dat met de gedragingen van Rodeler NL de wet werd overtreden is dus niet relevant.

## **6.2 Zienswijze van de heer A. Shkuri ten aanzien van feitelijk leidinggeven**

De heer A. Shkuri heeft in zijn zienswijze en reactie in eigen woorden onder meer gereageerd op de conclusie in het onderzoeksrapport, dat hij aan de hierboven vastgestelde overtredingen van de Wft en Whc feitelijk leiding heeft gegeven. Hierover heeft hij – zakelijk weergegeven – het volgende naar voren gebracht.

De taken en verantwoordelijkheden van de heer A. Shkuri bestonden voornamelijk uit het inwerken en begeleiden van personeel en het vaststellen van hun persoonlijke targets, het doorgeven van de dagelijkse marktupdates en de door Rodeler Ltd opgestelde targets, en het controleren of de door Rodeler Ltd verstrekte leads juist waren opgevolgd. De heer A. Shkuri was echter niet verantwoordelijk voor doorlopende monitoring van telefoongesprekken met klanten, het bepalen van de targets van het Nederlandse kantoor, het bepalen van de visie van Rodeler NL of de wijze waarop deze werd bereikt. De

---

<sup>319</sup> Bijv. HR 16 december 1986, NJ 1987/321 & 322 (Slavenburg II); CBb 17 juli 2015, ECLI:NL:CBB:2015:256; CBb 2 september 2015, ECLI:NL:CBB:2015:312; CBb 7 maart 2016, ECLI:NL:CBB:2016:54; HR 26 april 2016, ECLI:NL:HR:2016:733; CBb 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:327 en ECLI:NL:CBB:2018:400; CBb 23 april 2019, ECLI:NL:CBB:2019:176.

<sup>320</sup> Zoals nog eens bevestigd door het Cbb op 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:327 en ECLI:NL:CBB:2018:400.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	85 van 103

heer A. Shkuri ontving scripts van Rodeler Ltd, waarin duidelijke richtlijnen werden gegeven. De AFM erkent in haar onderzoeksrapport ook zelf dat Rodeler Ltd de heer A. Shkuri instructies, richtlijnen en trainingsmateriaal voor accountmanagers stuurde. Zij kan dan niet tegelijkertijd beweren dat het de heer A. Shkuri was die aanstuurde.

Het is volstrekt onlogisch dat de AFM zowel Rodeler Ltd als de heer A. Shkuri verwijt, aan de gedragingen van Rodeler NL feitelijk leiding te hebben gegeven. Of de één trekt aan de touwtjes, of de ander. Het is niet aannemelijk dat zowel de enig bestuurder en aandeelhouder als een lokale manager in dienst van het kantoor naast elkaar of gezamenlijk verantwoordelijk zouden zijn voor de dagelijkse gang van zaken op het kantoor. Uit het gelijkheidsbeginsel en de jurisprudentie volgt dat, wil de AFM meerdere betrokkenen als feitelijk leidinggevers kunnen beboeten, sprake moet zijn van gelijke bevoegdheden, gehoudenheden en mogelijkheden tot maatregelen ter voorkoming of beëindiging van de vermeende overtredingen.<sup>321</sup> De AFM heeft dit niet gedaan en kan dat ook niet.

De heer A. Shkuri verzoekt de AFM om het dossier aan te vullen met gespreksverslagen van de gesprekken die op de dag van het OOTP zijn gevoerd met zes medewerkers van Rodeler NL. Uit deze gesprekken zal over de rol van de heer A. Shkuri een diffuser beeld naar voren komen. Taken en verantwoordelijkheden waren verdeeld over verschillende personen, zelfs zodanig dat ook intern de taakverdeling niet altijd duidelijk was. De heer A. Shkuri had geen statutaire bevoegdheid. Hij rapporteerde aan verschillende managers bij Rodeler Ltd en ontving ook van hen targets waarop hij werd aangesproken.

Anders dan de AFM meent, heeft de heer A. Shkuri zeker niet willen aansturen op enige onrechtmatige gedraging, maar meende hij juist collega's dagelijks te trainen op wat wel en niet was toegestaan. Zo heeft de heer A. Shkuri er bij zijn collega's op gehamerd dat geen advies mocht worden gegeven en dat klanten moesten worden gewezen op de risico's. Als hij of een van zijn collega's iets hoorde dat niet in lijn daarmee was, werd diegene aangesproken. Er werd een compliance manager aangenomen om dit nog meer aan te scherpen. Hoe serieus werd omgegaan met het waarborgen van normconform gedrag blijkt er onder meer uit dat zelfs tegen [B] maatregelen werden getroffen, ondanks dat hij het merendeel van de grotere klanten in zijn portefeuille had en de heer A. Shkuri altijd het gevoel had dat hij zijn werk heel goed deed.

### 6.3 Oordeel AFM

De AFM is van oordeel dat de heer A. Shkuri feitelijk leiding heeft gegeven aan de hierboven in de paragrafen 4.3.8 en 5.3.3.6 vastgestelde overtredingen. Dit licht zij als volgt toe.

In de eerste plaats bekleedde de heer A. Shkuri binnen Rodeler NL de hoogste positie, van waaruit hij medewerkers aanstuurde en de instructies die hij van Rodeler Ltd ontving in de praktijk bracht. In zijn arbeidsovereenkomst werd de functie van de heer A. Shkuri beschreven als '*office manager*'. Hij ondertekende zijn e-mails met de titel '*General manager Netherlands*' en '*Trading Floor Manager*', en presenteerde zich naar klanten en intern als '*directeur*'.<sup>322</sup> Hijzelf legde volgens zijn arbeidsovereenkomst

<sup>321</sup> Verwezen wordt naar Rb Rotterdam 13 juni 2018, ECLI:NL:RBROT:2018:6261.

<sup>322</sup> 20180209 - AFM\_0000035877 - Shkuri aan hemzelf – Doen; Handboek 2.

verantwoording af aan Rodeler Ltd ([F]). De accountmanagers van Rodeler NL legden volgens hun arbeidsovereenkomst allen verantwoording af aan de heer A. Shkuri. Hij was ook verantwoordelijk voor beslissingen over de (variabele) beloning van de accountmanagers, zo blijkt uit e-mailwisselingen tussen hem en Rodeler Ltd.<sup>323</sup> Daarnaast stelde hij, binnen de door Rodeler Ltd bepaalde kaders, de volumetargets voor accountmanagers vast.<sup>324</sup> De heer A. Shkuri beschouwde de aansturing van het personeel van Rodeler NL, waaronder het beluisteren van gesprekken van accountmanagers en het geven van feedback, ook zelf als zijn taak.<sup>325</sup> Als zodanig was hij verantwoordelijk voor het reilen en zeilen binnen Rodeler NL. Nu de verboden gedragingen structureel deel uitmaakten van de hoofdactiviteiten van Rodeler NL (het promoten van 24option en telefonisch klantcontact), staat voor de AFM buiten twijfel dat de heer A. Shkuri als feitelijk leidinggever moet worden aangemerkt. Dat hij hierbij (ook) instructies uitvoerde van Rodeler Ltd maakt dit niet anders. Zoals reeds is opgemerkt in paragraaf 6.1 kan aan dezelfde gedraging immers door meer personen, zowel gezamenlijk als door ieder van hen afzonderlijk, feitelijk leiding worden gegeven.<sup>326</sup>

Ten overvloede wijst de AFM nog op het volgende.

De werkwijze van Rodeler NL werd intern uitgewerkt in handboeken, waaronder de handboeken 24option en Alles over FX. Deze documenten werden opgesteld en verspreid door de heer A. Shkuri, waardoor hij voor de gedragingen conform deze werkwijze mede verantwoordelijk moet worden gehouden.<sup>327</sup> Uit de e-mails van de heer A. Shkuri blijkt daarnaast dat hij hierbij bewust de grenzen van de wet opzocht. Hij stuurde bijvoorbeeld aan [B] en [E] een e-mail door van Rodeler Ltd, waarin Rodeler Ltd aangaf dat geen sprake mocht zijn van misleiding van klanten, het geven van beleggingsadvies of ander voor de onderneming schadelijk gedrag. In zijn begeleidende e-mail schreef de heer A. Shkuri: *“Veel dingen die wij doen zijn niet gereguleerd, dus we moeten opletten – maar we zijn topverkopers, dus komen altijd met andere grijze ideeën.”*<sup>328</sup> Naar aanleiding van een e-mail van [A] van 23 maart 2018, waarin deze het belang benadrukte van het geven van evenwichtige informatie aan klanten, communiceerde de heer A. Shkuri dat de accountmanagers dit konden gebruiken als ‘antisales’. Waar [A] waarschuwde tegen het doen van mededelingen zoals ‘99.9% van de klanten verdienen met de STS-strategie’, adviseerde de heer A. Shkuri de accountmanagers om te zeggen: *“Ik mag niet zeggen hoeveel mijn klanten verdienen met de STS strategie, want dan komt het over als advies. (dan snapt hij zelf wel dat het fucking goed is).”* Hij spoorde accountmanagers daarnaast aan om vooral veel gebruik te maken van het woord ‘kan’, bijvoorbeeld dat de klant rendement ‘kan’ maken. Als de accountmanagers dit snel zouden zeggen, zou de klant enkel ‘rendement maken’ horen.<sup>329</sup>

---

<sup>323</sup> 20180214 - AFM\_0000034211 - Email - Shkuri aan Rodeler Ltd - Commissions for [B]; 20180302 - AFM\_0000037171 - Shkuri aan Rodeler Ltd - NETHERLANDS PAYROLL FEBRUARY 2018.

<sup>324</sup> 20180130 - AFM\_0000030236 - Rodeler Ltd aan Shkuri - Retention Targets.

<sup>325</sup> 20180228 - AFM\_0000007712 - Shkuri aan [...] – Functieomschrijving; 20180209 - AFM\_0000035877 - Shkuri aan hemzelf - Doen.

<sup>326</sup> Zie conclusie AG Hofstee 31 maart 2020, ECLI:NL:PHR:2020:261, r.o. 33.

<sup>327</sup> 20170131 – Handboek 24option – documenteigenschappen; 20180216 - AFM\_0000037361 - Shkuri aan [B] - FX Boek. In vergelijkbare zin: CbB 11 september 2018, ECLI:NL:CBB:2018:465, r.o. 9.3.

<sup>328</sup> 20170810 - AFM\_0000039549 - Shkuri aan [E] en [B] - FW Trading Advice.

<sup>329</sup> 20180323 - AFM\_0000004074 - Shkuri en [A] aan accountmanagers - Gebalanceerde Statements en Voorbeelden.

Meer specifiek ten aanzien van de overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft is daarnaast van belang dat de heer A. Shkuri heeft aangestuurd op gedragingen die voldeden aan alle vijf criteria van beleggingsadvies zoals weergegeven in paragraaf 4.1:

- De heer A. Shkuri informeerde de accountmanagers dat geen sprake zou zijn van advies zo lang zij zouden verwijzen naar onafhankelijke analisten.<sup>330</sup> Zij moesten aansluiten bij de aanbevelingen van [G], en deze gebruiken als 'laatste push' om hun pitch concreet te maken.<sup>331</sup> Daarbij gold: "*Verkoop het als beste signaal ter wereld en maak het exclusief*".<sup>332</sup> Hiermee stimuleerde de heer A. Shkuri de accountmanagers om – kort gezegd – aan de door hen gegeven informatie subjectieve elementen toe te voegen en dus aanbevelingen te doen. Vergelijkbaar is de instructie dat een specifieke pitch moest worden gebruikt om klanten te laten "*inzien dat ze ook gebruik kunnen maken van de keiharde rit naar beneden*".<sup>333</sup>
- Accountmanagers werden in e-mails van de heer A. Shkuri en de door hem opgestelde handboeken 24option en Alles over FX geïnstrueerd om klanten inventarisatievragen te stellen en een op de klant toegesneden (risicomangement)plan te maken.<sup>334</sup> Zoals is toegelicht in paragraaf 4.3.2 voldeden de aanbevelingen als gevolg hiervan aan het criterium 'persoonlijk'.
- De heer A. Shkuri instrueerde de accountmanagers om klanten op specifieke onderliggende waarden (bijvoorbeeld 'alles wat anti USD is') te pitchten.<sup>335</sup>

De heer A. Shkuri heeft daarnaast aangestuurd op de in hoofdstuk 5 van dit besluit beschreven oneerlijke handelspraktijken. Dit oordeel baseert de AFM – onder meer – op de volgende feiten en omstandigheden:

- De heer A. Shkuri spoorde de accountmanagers bij herhaling aan om het volume te verhogen, klanten 'naar margin calls te duwen', hen te laten storten en de hefboom naar 1:400 te brengen, en meer en vaker te bellen met klanten.<sup>336</sup> Hij verplichtte accountmanagers daarnaast om klanten strategieën te leren waardoor zij in forex zouden handelen, volume zouden creëren en de maximale hefboom van 1:400 konden gebruiken.<sup>337</sup>
- De heer A. Shkuri instrueerde de accountmanagers om allerlei beïnvloedingstactieken op de klanten toe te passen zoals het gebruik van complimenten, emotie ('voornamelijk paniek') en 'antisales', om

---

<sup>330</sup> 20170916 - AFM\_0000038169 - Shkuri aan accountmanagers - Advies.

<sup>331</sup> 20180216 - AFM\_0000000904 - Shkuri aan accountmanagers - 4 redenen waarom het nu interessant is.

<sup>332</sup> 20180301 - AFM\_0000001014 - Shkuri aan accountmanagers - Forex signalen van [G].

<sup>333</sup> 20180205 - AFM\_0000029590 - tussen Shkuri en A2 - Leads.

<sup>334</sup> E-mail van 18 december 2017 met het onderwerp 'Inventarisatie – belangrijk!'. Zie ook 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak).

<sup>335</sup> Bijvoorbeeld 20180313 – AFM\_0000000785 – Shkuri aan accountmanagers – Zal de USD vandaag omhoog knallen –Of juist niet; 20180123 - AFM\_0000015957 - Shkuri aan accountmanagers - GBPUSD-belangrijk; 20180216 - AFM\_0000000904 - Shkuri aan accountmanagers - 4 redenen waarom het nu interessant is.

<sup>336</sup> 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak); 20180205 - AFM\_0000029590 - tussen Shkuri en A2 - Leads; 20171218 - AFM\_0000016428 - Shkuri aan accountmanagers - Require Diversification or Leverage Increase. Zie ook: 20171220 - AFM\_0000016479 - Shkuri aan accountmanagers - Hefboom-belangrijk; 20171218 – AFM-0000016427 – Shkuri aan accountmanagers – Talk Time.

<sup>337</sup> 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points.

klanten ‘gek te maken’ en ‘addict’ te maken.<sup>338</sup> Het doel (volume) heiligde hierbij het middel. Voor zover de heer A. Shkuri niet al aanstuurde op het (desnoods) misleiden van de klant om dit doel te halen, moest hij minimaal begrijpen dat accountmanagers hiertoe over zouden gaan. De heer A. Shkuri gaf hen zelfs concrete voorbeelden hoe ze klanten op het verkeerde been konden zetten (‘je kan rendement maken’ snel zeggen zodat de klant uiteindelijk hoort: rendement maken, het introduceren van een ‘risicomangementspecialist’ tijdens de inventarisatie<sup>339</sup>).

- In het handboek 24option instrueerde de heer A. Shkuri de accountmanagers expliciet om klanten niet te vertellen hoe het verdienmodel van Rodeler c.s. ‘echt’ in elkaar zat. Als de klant zou weten dat Rodeler c.s. zijn verlies nastreefde, kon Rodeler NL de deuren wel sluiten. Hiermee stuurde de heer A. Shkuri aan op misleiding over handelen in het belang van de klant, en droeg hij meer in het algemeen bij aan de in het vorige punt beschreven cultuur van misleiding. Ook blijkt hieruit dat de heer A. Shkuri volledig op de hoogte was van het – tegen de belangen van de klant indruisende – verdienmodel van Rodeler c.s.
- De heer A. Shkuri was in belangrijke mate verantwoordelijk voor het op stortingen en volume gerichte beloningsbeleid dat heeft bijgedragen aan de in paragraaf 5.3.3.1 weergegeven belangenconflicten (in strijd met de vereisten van professionele toewijding).<sup>340</sup>
- De link naar de antwoorden op de onboarding-vragenlijst is door de heer A. Shkuri aan de accountmanagers gestuurd. Dit met de toevoeging: *“doe het een beetje voorzichtig, want dit is natuurlijk grijs gebied”*.<sup>341</sup>

Op het betoog van de heer A. Shkuri, dat hij normconform gedrag nastreefde en daartoe ook maatregelen trof, reageert de AFM als volgt. De AFM ziet dat sprake is geweest van bepaalde verbetermaatregelen, zoals de aanstelling van een compliance manager, het ontslag van een accountmanager en op 7 maart 2018 de demotie van een floor manager. Op geen enkele wijze blijkt echter dat deze (door het bestuur van Rodeler Ltd genomen) maatregelen voortkwamen uit initiatieven van de heer A. Shkuri. Ook als dit anders zou zijn, merkt de AFM op dat de maatregelen zoals zij bestonden gedurende de periode waarop deze zaak ziet, ronduit tekortschoten. Dat de heer A. Shkuri in zijn dagelijks handelen normconform gedrag nastreefde en de accountmanagers hierop aansprak, zoals hij stelt, strookt evenmin met de hierboven weergegeven feiten. De AFM concludeert dat de heer A. Shkuri zijn hoedanigheid als general manager in de positie verkeerde om op de verboden gedragingen aan te sturen en dit ook deed – zij het rechtstreeks dan wel door het creëren van een cultuur waarin het opzoeken van ‘grijze gebieden’ werd gezien als legitiem om de targets te halen. De heer A. Shkuri heeft aldus aan de gedragingen van Rodeler NL feitelijk leiding gegeven.

---

<sup>338</sup> Bijvoorbeeld: Handboek 24option; Alles over FX; 20180131 - AFM\_0000011471 - Shkuri aan accountmanagers - Meeting van gisteren; 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak); 20171115 - AFM\_0000016187 - Shkuri aan accountmanagers - Pivot Points.

<sup>339</sup> 20180221 - AFM\_0000037299 - Shkuri aan [B] - punten voor de training (lijkt veel maar is tiktak).

<sup>340</sup> 20180130-AFM\_0000030337 – Rodeler Ltd en Shkuri – Commission Structure; 20180112 – AFM\_0000031030 – Shkuri aan Rodeler Ltd – Commission Structure.

<sup>341</sup> 20180226 - AFM\_0000000969 - Shkuri aan accountmanagers - hogere hefboom.



## 7. Resterende aspecten zienswijze van de heer A. Shkuri

Hierboven is reeds de zienswijze van de heer A. Shkuri weergegeven en behandeld ten aanzien van de overtredingen op zichzelf. De overige aspecten van de zienswijze worden in deze paragraaf weergegeven en deels hier behandeld.

### 7.1 Zienswijze van de heer A. Shkuri

#### ***Ontbreken conceptrapport***

De AFM heeft de heer A. Shkuri niet eerst een concept-onderzoeksrapport gestuurd, maar is direct overgegaan tot het versturen van een definitief rapport met een boetevoornemen. Zonder enige vooraankondiging of voorlegging van feitelijke bevindingen is de AFM ruim twee jaar na het OOTP uit maart 2018 gekomen met twee voorgenomen boetes voor de heer A. Shkuri [...]. Door het ontbreken van een conceptrapport is voor de heer A. Shkuri het geven van een adequate zienswijze bemoeilijkt, alleen al door het tijdsverloop. Ook betekent het feit dat de AFM lang heeft gewacht met het opstellen van het rapport, dat de beschrijving van relevante feiten aan betrouwbaarheid heeft verloren. Bovendien handelt de AFM hier in strijd met haar eigen beleid, zoals dat staat weergegeven op haar website. Daar is te lezen, onder 'terugkoppeling' na een onderzoek ter plaatse: *"Een onderneming krijgt kort na ons bezoek een terugkoppeling. [...] Wij sturen een conceptrapportage met alle bevindingen. Een onderneming heeft de mogelijkheid om binnen een termijn op de conceptrapportage te reageren. Deze reactie wordt meegenomen bij het vaststellen van de feiten. Na een eventuele reactie, verwerken wij de conclusies in een definitieve rapportage."* Dat heeft de AFM in dit geval dus nagelaten, wat (ook) strijd oplevert met het vereiste van artikel 3:2 Awb om de nodige kennis omtrent de relevante feiten en af te wegen belangen te vergaren.

#### ***Geen redelijkheidstoets***

Het onderzoeksrapport en het voornemen tot het opleggen van twee bestuurlijke boetes ontberen ten onrechte enige afweging van betrokken belangen en omstandigheden of een evenredigheidstoets. Daardoor blijft ongewis waarom de AFM boeteoplegging opportuun acht en wordt de gelegenheid om een reactie op de voornemens te geven verder ingeperkt. De heer A. Shkuri verzoekt de AFM daarom de voornemens aan te vullen met een belangenafweging en een evenredigheidstoets. Hij wijst in dit verband alvast op het volgende:

- Diverse feiten die bij de AFM bekend zijn, zijn niet in het onderzoeksrapport en de voorgenomen besluitvorming betrokken. Er valt bijvoorbeeld te denken aan de maatregelen die Rodeler c.s. ten tijde van het OOTP aan het nemen was om ervoor te zorgen dat men compliant was, alsook de stap die Rodeler c.s. na afloop van het OOTP heeft genomen om de activiteiten vanuit het Nederlandse kantoor te staken om herhaling en risico voor consumenten te voorkomen.
- Ook dient volgens het 'Boetebeleid feitelijk leidinggevers' van de AFM bij een boetevoornemen wegens feitelijk leidinggeven na de toets aan de Slavenburg-criteria een toets van de passendheid van een boete voor feitelijk leidinggeven te worden toegepast. Ook hierop is de AFM echter niet ingegaan.

Ook is het is om verschillende redenen in strijd met de wet en jurisprudentie dat de heer A. Shkuri zich niet op voorhand kan uitlaten over de hoogte van de eventuele boetes, nu de AFM daarin geen inzicht heeft gegeven.

### ***Hoogte boetes***

Uit de voorgaande passages uit de zienswijze blijkt dat, als de AFM al zou overgaan tot boeteoplegging, de eventuele boetes vergaand zouden moeten worden verlaagd in verband met een geringe ernst en mate van verwijtbaarheid, en overige omstandigheden van het geval, waaronder het gegeven dat Rodeler NL haar activiteiten al geruime tijd geleden uit eigen beweging heeft gestaakt. Hierbij komt dat de heer A. Shkuri weinig tot geen draagkracht heeft om eventuele boetes te dragen, blijkens het door hem overgelegde draagkrachtformulier met bijlagen.

### ***Publicatie boetebesluiten***

Door de bovengenoemde procedurele gebreken en belemmeringen in het geven van een reële zienswijze op de voornemens, kan de AFM in redelijkheid niet komen tot directe publicatie na eventuele boeteoplegging. De vijf werkdagen die liggen tussen boeteoplegging en publicatie zijn onvoldoende voor de heer A. Shkuri om zich een deugdelijk beeld te kunnen vormen van het besluit en de daarin opgenomen evenredigheidstoets (ervan uitgaande dat de AFM die dan wel heeft toegepast). Ook is het in strijd met de onschuldpresumptie en het verdedigingsbeginsel om een boetebesluit al de wijde wereld in te sturen, terwijl relevante aspecten die wellicht de conclusie zouden rechtvaardigen om in redelijkheid toch geen boete op te leggen of een eventuele boete te matigen, niet zijn meegewogen.

Daar komt bij dat de AFM omtrent de maatregelen ten aanzien van Rodeler NL in de onderzoeksfase reeds diverse publicaties heeft doen uitgaan. In zoverre is de markt dus al geïnformeerd over het onderzoek en is er geen reden om overhaast tot publicatie over te gaan. Bovendien heeft Rodeler NL al ruim twee jaar geleden haar activiteiten gestaakt en heeft Rodeler Ltd onlangs haar vergunning in Cyprus ingeleverd. De AFM heeft daarom geen enkel belang meer bij een zo spoedig mogelijke publicatie, vanuit een gesteld 'waarschuwingsoogpunt'. De heer A. Shkuri zou daarentegen door onmiddellijke publicatie in onevenredige mate schade worden berokkend. Als natuurlijke persoon kan de heer A. Shkuri door de diffamerende werking van publicatie des te sterker worden geraakt, terwijl moet worden aangenomen dat een eventuele publicatie ook zijn huidige eigen bedrijf en enige inkomstenbron ernstig zal schaden. Het zou kortom passend zijn als de AFM de publicatie van eventuele boetebesluiten opschort.

## **7.2 Reactie AFM**

Op de hierboven weergegeven resterende aspecten de zienswijze van de heer A. Shkuri reageert de AFM als volgt.

### ***Ontbreken conceptrapport***

Terecht merkt de heer A. Shkuri op dat de AFM hem niet eerst een concept onderzoeksrapport heeft gestuurd alvorens een definitief rapport op te stellen. De conclusie die de heer A. Shkuri hieraan verbindt deelt de AFM echter niet. Het voorleggen van een conceptrapport aan een belanghebbende is een stap die de AFM *kan* nemen in het kader van het uitvoeren van zorgvuldig onderzoek, conform artikel 3:2 Awb (verplichting tot het vergaren van de nodige kennis en de af te wegen belangen).<sup>342</sup> In dit geval heeft de

---

<sup>342</sup> Zie ook CBB 14 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:401, r.o. 10.4.1.

AFM een conceptrapport niet noodzakelijk geacht, om de reden dat uit i) het onderzoek zelf, ii) het proces inzake de aan Rodeler NL opgelegde last onder dwangsom en iii) het proces inzake het – uiteindelijk ingetrokken – Besluit openbare waarschuwing voldoende informatie naar boven was gekomen om direct over te gaan tot het opstellen van een definitief rapport. De heer A. Shkuri stelt in algemene zin dat door het tijdsverloop tussen het OOTP en de datum van het onderzoeksrapport (iets meer dan twee jaar) de AFM de feiten minder scherp zal hebben gehad en, aan de kant van de heer A. Shkuri, het geven van een zienswijze zou worden bemoeilijkt. Hij maakt dit echter niet concreet, met enig voorbeeld of hoe dan ook, en de AFM herkent zich niet in het geschetste beeld van ‘door tijdsverloop minder betrouwbare feiten’, zodat de AFM hieraan verder voorbij gaat.

De heer A. Shkuri moet worden meegegeven dat uit de door hem geciteerde passage op de website van de AFM valt af te leiden dat de AFM na een onderzoek ter plaatse als regel haar bevindingen eerst in een conceptrapport terugkoppelt, met de mogelijkheid tot een reactie. Anders dan de heer A. Shkuri meent, gaat het hier echter niet om ‘beleid’ van de AFM, maar om een zeer globale beschrijving van de gang van zaken tijdens en na een onderzoek ter plaatse, waaraan geen rechten kunnen worden ontleend – en zeker niet door een ander dan de partij die onderwerp is van het onderzoek. Hieraan voegt de AFM toe dat zij het uitblijven van een concept onderzoeksrapport heeft meegewogen – naast andere factoren waaronder de wens om stukken te vertalen – in de beslissing om de heer A. Shkuri een bijzonder lange zienswijzetermijn van meer dan vier maanden te gunnen.

### ***Geen redelijkheidstoets***

Op processueel vlak maakt de heer A. Shkuri er voorts een punt van dat hij niet op voorhand inzicht heeft gekregen in de hoogte van de eventuele boetes. In reactie hierop benadrukt de AFM dat het boeteproces zoals dit binnen de AFM is vormgegeven voldoet aan de vereisten die de wet en jurisprudentie hieraan stellen, ook ten aanzien van de hoogte van de voorgenomen boetes. De AFM verwijst in dit verband naar vaste jurisprudentie, waarin is geoordeeld dat een bestuursorgaan – kort gezegd – niet gehouden is om reeds in het voornemen de hoogte van de boete bekend te maken.<sup>343</sup> Van strijd met enig rechtsbeginsel is derhalve geen sprake.

In lijn met de hierboven genoemde jurisprudentie ziet de AFM evenmin een schending van een rechtsbeginsel in de – correcte – constatering van de heer A. Shkuri dat het onderzoeksrapport en het voornemen tot het opleggen van twee bestuurlijke boetes geen redelijkheidstoets of afweging van betrokken belangen en omstandigheden bevatten, ook niet ten aanzien van het feitelijk leidinggeven. De heer A. Shkuri is in de gelegenheid gesteld om zijn zienswijze te geven op het voornemen tot het opleggen van twee boetes en daarbij heeft hij alles naar voren kunnen brengen wat hij van belang acht in het kader van – kort gezegd – de opportuniteit van boeteoplegging. Met inachtneming van die zienswijze is de AFM gekomen tot onderhavig besluit. Deze gang van zaken is conform het bepaalde in artikel 5:53, derde lid, juncto de artikelen 4:8 en 4:9 Awb. De specifiek door de heer A. Shkuri genoemde aspecten van opportuniteit (activiteiten gestaakt) zullen hieronder in hoofdstuk 7 worden behandeld.

---

<sup>343</sup> Zie bijvoorbeeld Cbb 7 maart 2016, ECLI:NL:CBB:2016:54; Cbb 7 augustus 2018, ECLI:NL:CBB:2018:413; Cbb 7 mei 2019, ECLI:NL:CBB:2019:177 en Rb. Rotterdam (vzr.) 20 maart 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:2405.

### **Hoogte boetes en publicatie boetebesluiten**

Op de gegeven zienswijze ten aanzien van de hoogte van de boetes zal worden ingegaan in paragraaf 9.2 van dit besluit, en op de zienswijze ten aanzien van de publicatie van de boetes zal worden ingegaan in paragraaf 9.3.

## **8. Opportuniteit boeteoplegging**

In de paragrafen 4.3.8 en 5.3.4 heeft de AFM overtredingen vastgesteld van artikel 2:96, eerste lid, Wft en artikel 8.8 Whc. Aan beide overtredingen heeft de heer A. Shkuri feitelijk leiding gegeven. De AFM acht het opportuun om de heer A. Shkuri voor het feitelijk leidinggeven aan elk van beide overtredingen een bestuurlijke boete op te leggen. Dit komt al voort uit het feit dat het gehele bedrijfsmodel van Rodeler NL erop was gericht om klanten op onverantwoord riskante wijze te laten speculeren met CFD's, met als doel het verlies van de klant en daarmee winst voor de Rodeler-groep, waarbij de accountmanagers van Rodeler NL structureel over de schreef gingen. Hieronder licht de AFM de opportuniteit van het opleggen van beide afzonderlijke boetes nader toe.

### **8.1 Geven van beleggingsadvies zonder vergunning**

Het verstrekken van beleggingsadvies is door de wetgever vergunningplichtig gesteld om bescherming te bieden aan beleggers, die bij het maken van hun keuzes vaak afgaan op gepersonaliseerde aanbevelingen.<sup>344</sup> Door zonder vergunning de beleggingsdienst 'advies' te verlenen, heeft Rodeler NL beleggers deze bescherming ontnomen. Hier komt bij dat de advisering niet sporadisch of incidenteel plaatsvond, maar onderdeel vormde van het verdienmodel van Rodeler c.s. Zo vloeyde de advisering voort uit de doelstelling om klanten zoveel mogelijk te laten traden in – kort gezegd – de meest risicovolle CFD's, met een hefboom van 1:400. Zoals blijkt uit de beoordeling in paragraaf 4.3.2, hebben klanten van Rodeler c.s. zich ook daadwerkelijk in hun beleggingskeuzes laten leiden door de gedane aanbevelingen en moet bovendien ernstig worden betwijfeld of de aanbevelingen ooit werden gedaan met het oog op het belang van de klant (waarover hieronder meer).

### **8.2 Oneerlijke handelspraktijken**

Artikel 8.8 Whc heeft tot doel consumenten te beschermen tegen oneerlijke handelspraktijken. De AFM heeft vastgesteld dat Rodeler NL deze bepaling structureel en op uiteenlopende manieren heeft overtreden. Rodeler NL heeft consumenten op slinkse manieren, en vaak met succes, geprobeerd over te halen om voor hen onverantwoord hoge risico's te nemen. Particuliere beleggers (dus consumenten) die via 24option een account hadden aangemaakt, werden geconfronteerd met agressieve en misleidende verkooptactieken, met het doel hen zo veel mogelijk geld te laten inleggen – en verliezen. Rodeler NL slaagde hier ook in: klanten verloren gemiddeld bijna de helft van het door hen gestorte vermogen en het totale verlies per 27 maart 2018 bedroeg meer dan € 9 miljoen.<sup>345</sup> Het gehele verdienmodel van Rodeler was erop gericht om de klant 'addict' te maken, ervoor te zorgen dat hij 'zijn hele vermogen in forex pompt' en 'leeg gaat'. Uit de vele in dit besluit geciteerde passages uit telefoongesprekken met klanten blijkt dat de

<sup>344</sup> Vgl. Preambule bij Richtlijn 2004/39/EG (MiFID I), randnr. 3.

<sup>345</sup> Zie paragraaf 3.6.

accountmanagers weinig grenzen kenden om de klant zover te krijgen. In sommige gevallen werd de klant tot slot nog aangespoord om met geleend geld te blijven speculeren met CFD's, in de hoop het eerdere verlies ongedaan te maken. Het staat buiten twijfel dat een bestuurlijke boete voor het feitelijk leidinggeven aan deze gedragingen een passende reactie is.

### 8.3 Beide zaken

Voor beide zaken geldt daarnaast het volgende. Het feit dat Rodeler c.s. kort na het OOTP eind maart 2018 het kantoor van Rodeler NL heeft afgebouwd en daarmee de beide overtredingen beëindigde, doet niet af aan de opportuniteit van het opleggen van de boetes. Rodeler c.s. hebben hiermee immers niet meer gedaan dan onder de gegeven omstandigheden van hen mocht worden verwacht.

## 9. Besluit

### 9.1 Besluit tot het opleggen van twee boetes

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten<sup>346</sup> om aan de heer A. Shkuri:

- een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft<sup>347</sup> door Rodeler NL, in de periode van 7 november 2017 tot en met 28 maart 2018; en
- een bestuurlijke boete op te leggen wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 8.8 Whc<sup>348</sup> door Rodeler NL, in de periode van 7 juli 2017 tot en met 26 maart 2018.

### 9.2 Hoogte van de boetes

#### 9.2.1 Boete wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft

##### **Wettelijk systeem: basisbedrag van € 2.500.000**

Voor deze overtreding geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (**Bbbfs**) een basisbedrag van € 2.500.000.

De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de ernst en/of duur van de overtreding een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.<sup>349</sup> De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50% indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt.<sup>350</sup> De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder<sup>351</sup> en – voor zover van toepassing – met de mate van

---

<sup>346</sup> Dit besluit tot boeteoplegging is genomen door het bestuur van de AFM en conform het tekeningsmandaat ondertekend door de boetefunctionaris en een plaatsvervangend boetefunctionaris.

<sup>347</sup> De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, aanhef en onder a, Wft.

<sup>348</sup> De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 3.4, tweede lid, onder b, Whc. Zie nader in paragraaf 5.4.

<sup>349</sup> Artikel 2, tweede lid, Bbbfs.

<sup>350</sup> Artikel 2, derde lid, Bbbfs

<sup>351</sup> Artikel 4, eerste lid, Bbbfs.

medewerking aan het onderzoek door de AFM en/of getroffen maatregelen om herhaling van de overtreding te voorkomen (hierna ook: opstelling van de overtreder).<sup>352</sup>

### ***Ernst en duur van de overtreding***

Zoals reeds is uiteengezet bij de beoordeling van de opportuniteit van het opleggen van een boete,<sup>353</sup> acht de AFM de door Rodeler NL begane overtreding om verschillende redenen ernstig (advies als onderdeel bedrijfsvoering, advies tot hoogst mogelijke risico's, advies niet in belang van de klant). De AFM heeft de overtreding vastgesteld over een periode van bijna vijf maanden.

De AFM ziet geen aanleiding om in dit geval een verhoging op grond van de ernst en/of duur van de overtreding toe te passen, omdat:

- beide overtredingen in deze zaak – als gezegd – sterke overlap vertonen en de laakbaarheid van de handelwijze van Rodeler NL specifiek zal worden meegewogen bij de hoogte van de boete die aan de heer A. Shkuri wordt opgelegd voor de oneerlijke handelspraktijken; en
- meer in het algemeen: de ernst van een overtreding als deze door de wetgever reeds tot uitdrukking is gebracht door de indeling ervan in de hoogste boetecategorie (3; basisbedrag € 2.500.000).

Nu aan de andere kant een verlaging van het basisbedrag in het geheel niet aan de orde is, blijft het bedrag hiermee staan op € 2.500.000.

### ***Mate van verwijtbaarheid***

De AFM ziet geen reden om de boete op grond van de verwijtbaarheid te verhogen of te verlagen. Als onderneming die zich in Nederland op de markt begaf teneinde de verkoop van financiële instrumenten (CFD's) aan particuliere beleggers te bevorderen, had van Rodeler NL mogen worden verwacht zich te verdiepen in de vraag of zij door het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan klanten buiten de reikwijdte van het Europese paspoort van Rodeler Ltd trad. Zij had bovendien moeten beseffen dat, door gericht in te zetten op de verkoop van bepaalde posities (voornamelijk CFD's op bepaalde valutaparen), een groot risico bestond dat dit zou leiden tot het geven van beleggingsadvies. Dat Rodeler NL desondanks zonder vergunning deze beleggingsdienst heeft verleend, is haar volledig te verwijten.

In het verlengde daarvan kan de overtreding ook de heer A. Shkuri volledig worden aangerekend. Hij gaf dagelijkse leiding aan het Nederlandse kantoor en stuurde daarnaast met bijvoorbeeld handboeken en e-mails actief aan op de verboden gedragingen. Dat de heer A. Shkuri mogelijk heeft gemeend, op basis van informatie die hij van Rodeler Ltd ontving, dat de accountmanagers door het verwijzen naar analisten zoals [G] (net) geen beleggingsadvies gaven, maakt zijn handelen niet minder verwijtbaar. Zoals is beschreven in paragraaf 6.3 blijkt uit interne e-mailcorrespondentie immers dat hij minimaal bewust de randen van de wet heeft opgezocht. De gevolgen daarvan moeten voor zijn rekening komen. Om dezelfde reden leidt de enkele omstandigheid, dat de heer A. Shkuri de accountmanagers er op verschillende momenten op heeft gewezen dat zij geen beleggingsadvies mochten verstrekken, niet tot een verminderde verwijtbaarheid.

---

<sup>352</sup> Artikel 1b, eerste lid, juncto artikel 4, tweede lid, Bbbfs.

<sup>353</sup> Zie paragraaf 8.1.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 95 van 103

### ***Draagkracht/evenredigheid algemeen***

De heer A. Shkuri heeft de AFM gegevens verstrekt over zijn financiële situatie. Hij heeft hierbij onder meer stukken overgelegd ter onderbouwing van de waarde van zijn woning [...] en de daarop rustende hypotheek, en van een bancaire lening. Ook heeft hij fiscale rapporten overgelegd en een aangifte inkomstenbelasting 2019 (waarvan niet duidelijk is of het nog een concept betreft). Op basis van deze gegevens wordt de heer A. Shkuri ingedeeld in de zogeheten 5%-categorie uit het AFM-boetetoemettingsbeleid. De boete komt hiermee op een bedrag van € 125.000. Het feit dat in deze zaak twee boetes worden opgelegd voor een samenloop van gedragingen (geven van beleggingsadvies als element van oneerlijke handelspraktijken), is geen reden voor een verdere verlaging van de onderhavige Wft-boete. Het totaal van beide boetes dient evenredig te zijn, wat in dit geval is gewaarborgd doordat de AFM bij de beoordeling van de ernst van de Wft-overtreding al rekening heeft gehouden met het gegeven dat ook een boete wordt opgelegd wegens oneerlijke handelspraktijken (en mede om die reden heeft afgezien van een verhoging van het basisbedrag).

Wel zal de AFM de boete verder matigen tot een bedrag van € 25.000, omdat A. Shkuri aannemelijk heeft gemaakt dat hij een bedrag van een omvang als € 125.000 niet kan dragen. Hierbij stelt de AFM voorop dat de door de heer A. Shkuri verstrekte gegevens en (deels in [...] opgestelde) bewijsstukken onvoldoende zijn om diens draagkracht met enige mate van zekerheid te kunnen vaststellen. De AFM gaat daarom over tot een schatting. Hierbij neemt zij in overweging dat de heer A. Shkuri in [...] een eigen woning bezit met een verzilverbare overwaarde van circa € [...].<sup>354</sup> Ook acht de AFM voldoende aannemelijk dat de heer A. Shkuri samen met zijn echtgenote een bankschuld heeft van circa € [...]. Daarnaast blijkt uit de aangifte inkomstenbelasting 2019 dat de heer A. Shkuri dat jaar spaartegoeden bezat van circa € [...] en inkomsten had van bijna € [...] (circa € [...] uit dienstverband en circa € [...] uit de verkoop van de aandelen in zijn onderneming [...]). De AFM wil aannemen dat de eenmalige opbrengst uit de verkoop van de aandelen is gebruikt voor de aankoop van de eigen woning. Al met al komt de AFM schattenderwijs tot de conclusie dat de heer A. Shkuri moet worden geacht een boete van € 75.000 te kunnen dragen. Gezien de omstandigheid dat aan de heer A. Shkuri ook een boete wordt opgelegd wegens het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 8.8 Whc, stelt de AFM de onderhavige Wft-boete vast op € 25.000.

### ***Betaling van de boete***

Het bedrag dient te worden overgemaakt op bankrekening [...] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [...]. De heer A. Shkuri ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.<sup>355</sup> Als de heer A. Shkuri bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als de heer A. Shkuri na de bezwaarprocedure in

---

<sup>354</sup> [...].

<sup>355</sup> Zie artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

beroep gaat, totdat op het beroep is beslist.<sup>356</sup> Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, is de heer A. Shkuri wel wettelijke rente verschuldigd.<sup>357</sup>

### **9.2.2 Boete wegens overtreding van artikel 8.8 Whc**

De bestuurlijke boete voor overtreding van artikel 8.8 Whc bedraagt (in dit geval) ten hoogste € 900.000.<sup>358</sup>

De AFM stemt de hoogte van de bestuurlijke boete af op de ernst van de overtreding, de mate waarin deze aan de heer A. Shkuri kan worden verweten en overige relevante omstandigheden.<sup>359</sup> De AFM acht hiertoe het volgende van belang.

#### ***Ernst van de overtreding***

De door de AFM geconstateerde overtreding van het verbod tot het voeren van oneerlijke handelspraktijken moet worden beschouwd als zeer ernstig. Dit blijkt reeds uit de beoordeling van de opportuniteit van boeteoplegging in paragraaf 8.2 en hierop geeft de AFM – in andere woorden – nog een nadere toelichting. Niet alleen hebben de misleidende, agressieve en ‘niet professioneel toegewijde’ handelspraktijken van Rodeler NL daadwerkelijke en aanzienlijke schade aan consumenten tot gevolg gehad, maar ook overigens is de wijze waarop Rodeler NL haar klanten aanhoudend probeerde te bewegen om keuzes te maken die overduidelijk indruisten tegen hun belangen ronduit verwerpelijk te noemen. Rodeler NL maakte er intern geen geheim van dat haar klanten moesten ‘leeg gaan’ ofwel dat consumenten in het uiterste geval hun gehele vermogen in CFD’s zouden pompen en verliezen. Met dit doel werden consumenten onder valse voorwendselen te vriend gehouden, emotioneel gemanipuleerd of botweg belogen. Zelfs wanneer klanten hun vermogen vrijwel waren kwijtgeraakt, vond Rodeler NL nog manieren om aan hen te verdienen, door hen voor te spiegelen dat zij kon helpen het verloren geld terug te verdienen.

#### ***Mate van verwijtbaarheid***

De door de AFM vastgestelde overtredingen (van zowel de Whc als de Wft) maakten onderdeel uit van de bedrijfsvoering van Rodeler NL en hadden hiermee een structureel karakter. Voor zover de accountmanagers van Rodeler NL in individuele gevallen al niet opzettelijk handelden in strijd met de wet, moeten zij zich er minimaal van bewust zijn geweest dat hun handelwijze niet door de beugel kon. Rodeler NL koos er ook bewust voor om de klant niet te informeren over haar werkelijke verdienmodel, in de wetenschap dat geen redelijk denkende consument dan nog zou instappen. De overtreding moet Rodeler NL dus zonder meer worden aangerekend.

In het verlengde hiervan is de overtreding ook de heer A. Shkuri als feitelijk leidinggever volledig te verwijten. Zijn handelwijze moet worden gezien als zeer laakbaar. Zoals reeds in paragraaf 6.3 is toegelicht, stuurde de heer A. Shkuri actief aan op de verboden gedragingen, zij het rechtstreeks dan wel door het creëren van een cultuur waarin het opzoeken van ‘grijze gebieden’ werd gezien als legitiem om de (mede

---

<sup>356</sup> Zie artikel 1:85, eerste lid, Wft.

<sup>357</sup> Zie artikel 1:85, tweede lid, Wft.

<sup>358</sup> Zie artikel 2.15, eerste lid, Whc.

<sup>359</sup> Zie artikel 5:46, tweede lid, Awb.



door hem gespecificeerde) targets te halen. Dit valt de heer A. Shkuri in hoge mate aan te rekenen. Hij heeft bovendien op minimaal een deel van de oneerlijke handelspraktijken opzettelijk aangestuurd, door de accountmanagers de antwoorden op de passendheidstoets te sturen en door in het handboek 24option op te nemen dat accountmanagers klanten niet mochten vertellen hoe Rodeler c.s. daadwerkelijk aan hen verdiende.

### ***Overige omstandigheden/evenredigheid algemeen***

De bovenstaande omstandigheden rechtvaardigen op zichzelf een hoge boete. De heer A. Shkuri heeft een beroep gedaan op een geringe draagkracht. Gelet op de – in paragraaf 9.2.1 schattenderwijs vastgestelde – draagkracht van de heer A. Shkuri en de omstandigheid dat aan hem ook een boete wordt opgelegd wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft, acht de AFM een boete van € 50.000 passend en geboden. Een lager bedrag zou gelet op de hierboven toegelichte ernst/omvang van de overtreding en de mate van verwijtbaarheid geen passende sanctie opleveren. De boete wordt derhalve vastgesteld op een bedrag van € 50.000.

### ***Betaling van de boete***

Het bedrag dient te worden overgemaakt op bankrekening [...] ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [...]. De heer A. Shkuri ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.<sup>360</sup> Indien de boete niet tijdig wordt betaald, is de heer A. Shkuri wettelijke rente verschuldigd.<sup>361</sup> De verplichting tot betaling van de boete wordt door het aantekenen van bezwaar of beroep tegen deze beschikking niet geschorst.<sup>362</sup>

## **9.3 Openbaarmaking van de boetes**

### **9.3.1 Boete wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft**

Omdat de AFM aan de heer A. Shkuri een boete oplegt voor het feitelijk leidinggeven aan overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft, moet de AFM het boetebesluit zo spoedig mogelijk openbaar maken, maar niet eerder dan vijf werkdagen nadat dit aan de heer A. Shkuri is toegestuurd.<sup>363</sup> Ook moet de AFM, indien van toepassing, zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar door de heer A. Shkuri tegen de bestuurlijke boete openbaar maken.<sup>364</sup>

De wetgever heeft het openbaarmaken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te informeren en te waarschuwen. Dit is in het belang van de ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.<sup>365</sup> Met de publicatieverplichtingen als opgenomen in art. 1:97, derde en vijfde lid, Wft wordt zo spoedig mogelijk inzicht verschaft in de actuele stand van de boeteprocedure. Onder bepaalde

---

<sup>360</sup> Zie artikel 4:87, eerste lid, en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

<sup>361</sup> Zie artikel 4:97 e.v. Awb.

<sup>362</sup> Zie artikel 6:16 Awb.

<sup>363</sup> Zie artikel 1:97, derde lid jo. artikel 1:100, eerste lid, Wft.

<sup>364</sup> Zie artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

<sup>365</sup> *Kamerstukken II*, 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 301-303, p. 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:98, eerste lid, Wft uitgesteld te worden of anoniem plaats te vinden. Dit is het geval voor zover:

- de openbaar te maken gegevens herleidbaar zijn tot een natuurlijk persoon en bekendmaking van zijn persoonsgegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek of een lopend onderzoek door de toezichthouder naar mogelijke overtredingen zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

Als ook een uitgestelde of anonieme publicatie de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou brengen, blijft op grond van artikel 1:98, tweede lid, Wft de openbaarmaking achterwege.

De AFM ziet geen reden om de openbaarmaking uit te stellen of in anonieme vorm plaats te laten vinden. Er is geen sprake van één van de bovengenoemde omstandigheden die aan directe en volledige openbaarmaking in de weg staat. Van directe en volledige openbaarmaking kan daarom niet worden afgezien. Dit wordt als volgt toegelicht.

De beoogde publicatie is getoetst aan de feiten en omstandigheden die bij de AFM bekend zijn, waaronder de feiten en omstandigheden die door de heer A. Shkuri in zijn zienswijze zijn kenbaar gemaakt. Op basis van deze feiten en omstandigheden kan de AFM niet vaststellen dat de heer A. Shkuri, Rodeler NL of andere betrokken partijen door directe en niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Publicatie dient het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen. Het informeren is in dit geval onder meer van belang om voormalige klanten op de hoogte te stellen van het feit dat Rodeler NL in de periode van november 2017 tot en met maart 2018 onder leiding van de heer A. Shkuri beleggingsadvies heeft gegeven zonder de vereiste vergunning en haar klanten daarmee de bescherming heeft onthouden waarop zij mochten rekenen. Het is bovendien geenszins uit te sluiten dat de heer A. Shkuri in de toekomst opnieuw actief zal zijn op de Nederlandse financiële markten. Daarnaast kan openbaarmaking een generaal preventieve werking hebben, omdat marktpartijen daardoor worden ingelicht over het handhavend optreden van de AFM en de mogelijke gevolgen van een overtreding van de Wft. Dat Rodeler NL haar kantoor inmiddels heeft gesloten en Rodeler Ltd haar vergunning op Cyprus heeft ingeleverd, doet niet af aan het belang van generale preventie. In dit verband wijst de AFM er nog op dat, zoals in verschillende uitspraken is geoordeeld, van volledige publicatie in hogere mate een generaal preventieve werking zal uitgaan dan van een anonieme publicatie en dat volledige openbaarmaking van een boetebesluit uit een oogpunt van preventie dus effectiever is.<sup>366</sup>

Er kan kortom niet worden vastgesteld dat in dit geval sprake is van een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door de heer A. Shkuri, Rodeler NL of andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor zou

---

<sup>366</sup> Zie bijvoorbeeld Vnr Rb Rotterdam, 20 maart 2020, ECLI:NL:RBROT:2020:2405; Vnr Rb Rotterdam, 18 april 2019, ECLI:NL:RBROT:2019:4042; Rb Rotterdam 26 januari 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:1060; Cbb 1 december 2016, ECLI:NL:CBB:2016:352.

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	99 van 103

moeten wijken.<sup>367</sup> Daarbij komt dat eventuele schade door publicatie veeleer valt toe te schrijven aan de overtreding van de norm door Rodeler NL en het feitelijk leidinggeven daaraan door de heer A. Shkuri dan aan de openbaarmaking van de boete.

Evenmin heeft de AFM kunnen vaststellen dat bij directe en niet-anonieme openbaarmaking een lopend strafrechtelijk onderzoek of een lopend onderzoek door de toezichthouder naar mogelijke overtredingen zou worden ondermijnd of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

#### **9.3.1.2 Nadere publicatiemomenten**

De AFM is op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van de procedure. De AFM dient de uitkomst van een bezwaarprocedure bekend te maken, alsmede dat (hoger) beroep is ingesteld en de uitkomst daarvan, tenzij het besluit op grond van artikel 1:98 Wft niet openbaar is gemaakt. Deze brief ziet niet op genoemde latere publicaties op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft. In een later stadium zult u over nadere publicaties worden geïnformeerd.

#### **9.3.2 Boete wegens overtreding van artikel 8.8 Whc**

Op grond van artikel 3.4a, eerste lid, Whc kan de AFM het besluit tot het opleggen van de bestuurlijke boete openbaar maken. Gebruik makend van deze discretionaire bevoegdheid, heeft de AFM een belangenafweging gemaakt, die heeft geleid tot de conclusie dat de boete zal worden gepubliceerd. De AFM licht dit als volgt toe.

Onder de Whc ziet de AFM toe op oneerlijke handelspraktijken die verband houden met financiële diensten of activiteiten. Het waarschuwen van consumenten en – meer algemeen – de markt is een doel van publicatie van boetes die zijn opgelegd wegens overtreding van normen uit de Whc. Publicatie van de onderhavige boete zal ertoe bijdragen dat consumenten (in het bijzonder particuliere beleggers en nog meer in het bijzonder voormalige klanten van Rodeler NL) en de markt worden geïnformeerd over het feit dat Rodeler NL zich op verschillende manieren heeft schuldig gemaakt aan oneerlijke handelspraktijken, waaraan de heer A. Shkuri feitelijk leiding heeft gegeven, en dat de AFM daartegen handhavend optreedt. Voor het overige verwijst de AFM naar hetgeen hierboven is uiteengezet in het kader van de publicatie van de Wft-boete, kort gezegd inhoudende dat:

- van volledige publicatie van een boetebesluit een generaal preventieve werking uitgaat;
- niet kan worden vastgesteld dat in dit geval sprake is van een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door de heer A. Shkuri, Rodeler NL of eventuele andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie te verwachten schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van consumenten en/of de markt daarvoor zou moeten wijken; en
- eventuele schade door publicatie veeleer valt toe te schrijven aan de overtreding van de norm door Rodeler NL en het feitelijk leidinggeven daaraan door de heer A. Shkuri dan aan de openbaarmaking van de boete.

---

<sup>367</sup> Vergelijk Rb Rotterdam 24 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:6173; Rb Rotterdam 3 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:8759; Rb Rotterdam 24 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9420; Rb Rotterdam 22 juli 2017, ECLI:NL:RBROT:2017:6838 en Rb Rotterdam 5 maart 2018, ECLI:NL:2018:1725.

De belangen bij volledige publicatie van het boetebesluit acht de AFM al met al zwaarwegender dan het belang van de heer A. Shkuri bij voorkoming van eventuele reputatie- of andere schade.<sup>368</sup>

### 9.3.3 Beide boetes – concept persbericht en termijn publicatie

De AFM publiceert beide boetes door de volledige tekst van het onderhavige besluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website te plaatsen, onder begeleiding van onderstaand persbericht. Van het persbericht kan een Engelse vertaling worden opgenomen. Ook wordt een bericht over de boetes opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), wordt een bericht op Twitter geplaatst<sup>369</sup> en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed<sup>370</sup> en een news-alert<sup>371</sup>. Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl.

De AFM zal één gezamenlijk persbericht uitbrengen voor de aan Rodeler NL, Rodeler Ltd en de heer A. Shkuri opgelegde Wft- en Whc-boetes. De volgende basistekst wordt in het te publiceren persbericht opgenomen:

#### **AFM legt boetes op aan exploitanten van het platform 24option.com**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 18 december 2020 in totaal zes bestuurlijke boetes opgelegd aan Rodeler (NL.) B.V., Rodeler Limited en de heer A. Shkuri. Rodeler NL en Rodeler Ltd exploiteerden het online platform 24option.com, waarop beleggers konden handelen in *contracts for difference* (CFD's). Rodeler NL heeft klanten hierbij beleggingsadvies gegeven zonder te beschikken over de daarvoor vereiste vergunning en heeft zich schuldig gemaakt aan agressieve en misleidende handelspraktijken. De AFM heeft niet alleen boetes opgelegd aan Rodeler NL zelf, maar ook aan haar moedermaatschappij Rodeler Ltd en general manager A. Shkuri.

#### **Beleggingsadvies zonder vergunning**

Tot begin 2018 hebben Rodeler Ltd en haar dochteronderneming Rodeler NL met een vergunning in Cyprus en een Europees paspoort in Nederland CFD's aangeboden aan particuliere beleggers. Rodeler NL gaf hierbij ook beleggingsadvies, waarvoor zij geen vergunning had. Dit is een overtreding van de Wft, waarvoor aan Rodeler NL een boete is opgelegd.

#### **Oneerlijke handelspraktijken**

Wat de zaak vooral ernstig maakt, is de wijze waarop Rodeler NL haar klanten advies heeft gegeven en heeft benaderd. Beleggers op 24option.com werden op slinkse wijze overgehaald om zo veel mogelijk te speculeren met zeer risicovolle CFD's op valutaparen. Over de risico's werden beleggers bewust

---

<sup>368</sup> Vgl. Rb Rotterdam 12 juli 2018, ECLI:NL:RBROT:2018:5512, r.o. 8.1.

<sup>369</sup> Het bericht op Twitter zal bestaan uit de kop van het persbericht en een link naar het gehele persbericht op de website van de AFM.

<sup>370</sup> Een RSS-feed is een automatische melding van aanpassingen op de website.

<sup>371</sup> Persbureaus en andere organisaties die zich hebben geabonneerd, ontvangen AFM-persberichten via 'news-alerts'.

door Rodeler NL op het verkeerde been gezet. Rodeler NL deed het voorkomen alsof zij het klantbelang voor ogen had, maar was in werkelijkheid uit op het verlies van de klant, aangezien dit winst opleverde voor de Rodeler-groep. Dat verlies kwam er ook: gemiddeld raakten klanten ongeveer de helft van hun inleg kwijt. Medewerkers van Rodeler NL bleven klanten bovendien hardnekkig en ongewenst telefonisch achtervolgen. Voor deze oneerlijke handelspraktijken is de tweede boete opgelegd aan Rodeler NL.

### **Feitelijke leiding door moedermaatschappij en lokale manager**

Rodeler Ltd zette vanuit Cyprus de lijnen uit voor Rodeler NL. Daarom heeft de AFM ook aan die onderneming twee boetes opgelegd, voor het feitelijk leidinggeven aan de overtredingen van Rodeler NL. A. Shkuri rolde als *general manager Netherlands* binnen Rodeler NL het beleid uit en zag erop toe dat de accountmanagers hoe dan ook hun targets haalden. Ook aan hem heeft de AFM daarom twee boetes opgelegd.

### **Hoogte van de boetes**

Op de afzonderlijke overtredingen staan hoge (maximum)boetes. In deze zaken vallen de bedragen relatief laag uit, met name om redenen van draagkracht. Rodeler NL heeft medio 2018 haar activiteiten gestaakt, de vergunning van Rodeler Ltd is medio 2019 opgeschort en zij heeft in Cyprus al – als schikking – een boete van €280.000 betaald. Ook A. Shkuri heeft aangetoond een hoge boete niet te kunnen dragen. Voor de overtredingen zijn daarom boetes opgelegd van in totaal € 375.000 (€ 160.000 Rodeler NL, € 140.000 Rodeler Ltd en € 75.000 A. Shkuri).

### **CFD's zeer complexe en risicovolle beleggingsproducten**

CFD's zijn contracten waarmee beleggers kunnen inspelen op verandering in koersverschillen tussen onderliggende waarden (zoals valuta's), zonder deze zelf te bezitten. CFD's zijn complexe producten. Er wordt belegd met een hefboom, waardoor de risico's enorm kunnen zijn. Om deze reden heeft de AFM, in navolging van de Europese toezichthouder ESMA, per april 2019 de verkoop van CFD's aan particuliere beleggers [aan banden gelegd](#).

### **AFM waarschuwt voor dubieuze aanbieders van CFD's**

Deze zaak staat niet op zichzelf. De AFM heeft sinds 2019 honderden signalen ontvangen over aanbiedingen van CFD's door buitenlandse beleggingsplatformen. Het gaat vaak om consumenten die hun volledige inleg zijn verloren, van tienduizenden tot soms honderdduizenden euro's. In de [signalenmonitor](#) van najaar 2020 heeft de AFM tips gegeven om de werkwijze van zulke partijen te herkennen en financiële schade te voorkomen.

De besluiten van de AFM kunnen door belanghebbende(n) ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.

Voor persvragen kunt u contact opnemen met [...], woordvoerder AFM, via [...] of [persvoorlichting@afm.nl](mailto:persvoorlichting@afm.nl).

Datum	18 december 2020
Ons kenmerk	[...]
Pagina	102 van 103

Let op: De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, bovengenoemde publicatietekst wijzigen of aanvullen.

De AFM zal onder de titel van het persbericht de volgende link toe te voegen: *“Uit dit persbericht blijkt niet of er bezwaar of beroep tegen de maatregelen is ingesteld. Bekijk hier de actuele stand van zaken.”* Middels deze link wordt een pdf-bestand geopend met een weergave van de actuele stand van zaken. De weergave van de actuele stand van zaken is als bijlage 2 bij dit besluit gevoegd. Voor de volledigheid merkt de AFM op dat het pdf-bestand met de actuele stand ook zelfstandig is te vinden via de zoekmachine op de website van de AFM. Als u bezwaar maakt tegen (één van) de boetes, zal de AFM dat bekendmaken door in het pdf-bestand ook de datum op te nemen waarop het bezwaarschrift is ontvangen.

Bijlage 1 bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk op 4 januari 2021.

Ten aanzien van de voor de AFM geldende wachttijd voor publicatie bevatten de Wft en de Whc verschillende regelingen. De Wft kent in beginsel een termijn van ‘vijf werkdagen’ na bekendmaking van het besluit<sup>372</sup> en de Whc in beginsel een termijn van ‘twee weken’.<sup>373</sup> Om praktische redenen kiest de AFM ervoor om beide boetes tegelijkertijd openbaar te maken, op zijn vroegst op 7 januari 2021.

De publicatie wordt opgeschort als u verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter uitspraak heeft gedaan of het verzoek is ingetrokken.

Als u om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit uiterlijk op 6 januari 2021 per e-mail ([boetefunctionaris@afm.nl](mailto:boetefunctionaris@afm.nl)) aan haar door te geven. Als u hiertoe niet overgaat zal de AFM de boetes openbaar maken op de wijze als hiervoor toegelicht.

## **10. Hoe kunt u bezwaar maken?**

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (faxnummer 020-797 3835) of per e-mail (e-mailadres [bezwarenbox@afm.nl](mailto:bezwarenbox@afm.nl)) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht ([www.afm.nl/bezwaar](http://www.afm.nl/bezwaar)). Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM-faxnummers of AFM e-mailadressen dan de hier genoemde kan

---

<sup>372</sup> Zie artikel 1:100, eerste lid Wft. Dit laat onverlet de mogelijkheid van de AFM om onder omstandigheden eerder over te gaan tot openbaarmaking (zie artikel 1:101a, eerste lid, Wft).

<sup>373</sup> Zie artikel 3:4a Whc. Eerdere publicatie is mogelijk indien *“degene tot wie de beschikking is gericht de beschikking zelf heeft openbaar gemaakt, heeft doen openbaar maken of openbaarmaking met degene tot wie de beschikking is gericht is overeengekomen”*.

Datum 18 december 2020  
Ons kenmerk [...]  
Pagina 103 van 103

worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[naam]  
Plaatsvervangend boetefunctionaris

[naam]  
Boetefunctionaris

*Gezien de overheidsmaatregelen in verband met het coronavirus bevat dit besluit geen handgeschreven ondertekening.*