

OPENBARE VERSIE

**Aangetekend en per reguliere post verstuurd**

Lexence Advocaten & Notarissen

t.a.v. de heer mr. dr. M. Klijnstra, Advocaat

Postbus 75999

AMSTERDAM

Datum

Ons kenmerk [kenmerk]

Pagina 1 van 34

Kopie aan Commission de Surveillance du Secteur  
Financier

Telefoon [telefoon]

E-mail [email]

Betreft aanwijzing aan Global Fund House  
Management S.à.r.l.

Geachte heer Klijnstra,

De Autoriteit Financiële Markten (AFM)<sup>1</sup> is van oordeel dat Global Fund House Management S.à.r.l. (GFHM) artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) overtreedt door zonder vergunning een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren en hiervoor ook niet over een Europees paspoort beschikt als bedoeld in artikel 2:70 Wft. Om deze reden geeft de AFM aan GFHM een aanwijzing als bedoeld in artikel 1:75, eerste lid, Wft om het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek het beheren van [vennootschap A], te staken en gestaakt te houden, totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.

Het besluit is als volgt opgebouwd. Paragraaf 1 bevat de relevante feiten die aanleiding geven tot het geven van de aanwijzing, gevolgd door de zienswijze van GFHM en de reactie daarop van de AFM. Paragraaf 2 bevat een beoordeling van de feiten. Paragraaf 3 bevat het besluit en paragraaf 4 bevat de rechtsgangverwijzing. De bijlage bevat het wettelijk kader.

## **1. Feiten die aanleiding geven tot het geven van de aanwijzing**

De AFM heeft uit hoofde van haar toezicht vastgesteld dat [vennootschap A] een Nederlandse beleggingsinstelling is waarvan de deelnemingsrechten worden aangeboden aan niet-professionele beleggers in Nederland. Deze beleggingsinstelling is bij de AFM geregistreerd door [vennootschap B] (**[afkorting]**). De AFM heeft eveneens vastgesteld dat ten behoeve van het beheer van [vennootschap A] een overeenkomst is gesloten tussen [vennootschap B] en GFHM. De AFM heeft op grond van deze overeenkomst vastgesteld dat de

---

<sup>1</sup> Met de AFM wordt in deze brief zowel de AFM als haar toezichthouders bedoeld.

verantwoordelijkheid voor (de uitvoering van) de beheertaken ten behoeve van [vennootschap A] bij GFHM is ondergebracht.

## 1.1 Overzicht natuurlijke personen

Hieronder volgt een overzicht van de natuurlijke personen die betrokken zijn bij de door de AFM vastgestelde overtreding en tezamen het dagelijks bestuur van GFHM<sup>2</sup> vormen. In onderstaand overzicht worden enkel de meest relevante verhoudingen en functies benoemd.

1. [A] ([A]):
  - [Functie] en [functie] bij GFHM; en
  - Directeur en enig aandeelhouder van [vennootschap J] en [vennootschap K] en middels laatstgenoemde entiteit (middellijk) aandeelhouder van alle met [...] Groep<sup>3</sup> verbonden vennootschappen.
2. [B] ([B]):
  - [Functie] en [functie] van GFHM;
  - Beleidsbepaler van [vennootschap B] met betrekking tot [handelsnaam A]<sup>45</sup>;
  - Directeur en enig aandeelhouder van [vennootschap D] en middels deze entiteit (middellijk) aandeelhouder van alle met [...] Groep verbonden vennootschappen; en
  - Directeur van [vennootschap E].
3. [C] ([C]):
  - [Functie] en [functie] bij GFHM;
  - [Functie] bij [handelsnaam A]; en
  - Directeur en enig aandeelhouder van [vennootschap F] en middels deze entiteit (middellijk) aandeelhouder van alle met [...] Groep verbonden vennootschappen.
4. [D] ([D])
  - [Functie] en [functie] bij GFHM;
  - Directeur en enig aandeelhouder van [vennootschap G] en middels deze entiteit (middellijk) aandeelhouder van alle met [...] Groep verbonden vennootschappen.
5. [E] ([E])
  - [Functie] bij GFHM, zoals blijkt uit de Zienswijze van GFHM van 21 november 2016.<sup>6</sup>

---

<sup>2</sup> [Hyperlink].

<sup>3</sup> In paragraaf 2.2 is de definitie van de [...] Groep vermeld.

<sup>4</sup> In paragraaf 2.2 is de definitie van [handelsnaam A] vermeld.

<sup>5</sup> De AFM merkt op dat [B] overigens niet is getoetst als beleidsbepaler van [vennootschap B].

<sup>6</sup> De AFM heeft in het voornemen tot het geven van een aanwijzing [E] niet als [functie] aangemerkt, omdat [...] niet als zodanig op de website van GFHM vermeld staat (zie [hyperlink] geraadpleegd op 30 november 2016).

- Directeur en enig aandeelhouder van [vennootschap H] en middels deze entiteit (middellijk) aandeelhouder van alle met [...] Groep verbonden vennootschappen.

De AFM constateert op grond van de aandeelhouderstructuur van GFHM dat de volgende aandeelhouders als uiteindelijk belanghebbenden worden aangemerkt. Alle aandelen in GFHM worden gehouden door [vennootschap I], bestuurd door [vennootschap J] en [vennootschap D]. De aandelen in [vennootschap I] worden – al dan niet middellijk – gehouden door de volgende aandeelhouders:

- [vennootschap K], persoonlijke houdstermaatschappij van [A] voor 31,92%;
- [vennootschap F], persoonlijke houdstermaatschappij van [C] voor 5%;
- [vennootschap G], persoonlijke houdstermaatschappij van [D] voor 5%;
- [vennootschap L] voor 58,08%, waarvan de aandelen worden gehouden door:
  - o 50%: [vennootschap D], persoonlijke houdstermaatschappij van [B];
  - o 50%: [vennootschap H], persoonlijke houdstermaatschappij van [E].

## 1.2 Definities

### **[Vennootschap L]**

[Vennootschap L], een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres], geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [vennootschap D] en [vennootschap H]. De aandelen van [vennootschap L] worden gehouden door: 50%: [vennootschap D] en 50%: [vennootschap H].

### **AFM**

Autoriteit Financiële Markten, alsmede haar toezichthouder(s).

### **AIFM-registratie**

Artikel 3 van de AIFM-richtlijn bepaalt dat een beheerder van beleggingsinstellingen in bepaalde gevallen niet onder de (volledige) reikwijdte van de richtlijn valt. Onder meer de beheerders die uitsluitend deelnemingsrechten aanbieden aan professionele beleggers én (een of meerdere) alternatieve beleggingsinstellingen beheren waarvan het totaal aan beheerde activa onder de in lid 2 van artikel 3 AIFM-richtlijn beschreven drempelwaarde blijft. Deze beheerders zijn op grond van de AIFM-richtlijn wel verplicht zich te registreren bij de toezichthouder, alsmede dienen zij jaarlijks een rapportage in te dienen.

### **AIFM-richtlijn**

Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen

2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010.

**AIFM-verordening**

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

**BGfo**

Besluit Gedragtoezicht financiële ondernemingen Wft.

**[Vennootschap K]**

[Vennootschap K], een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [A]. [A] is tevens enig aandeelhouder.

**[Vennootschap H]**

[Vennootschap H] een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [E]. [E] is tevens enig aandeelhouder.

**CSSF**

Commission de Surveillance du Secteur Financier, toezichthouder op de financiële markten in Luxemburg.

**[Vennootschap G]**

[Vennootschap G], een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid onder Luxemburgs recht, met adres [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [D]. [D] is tevens enig aandeelhouder.

**FSO**

Fund Service Overeenkomst op 19 oktober 2012 overeengekomen tussen [vennootschap B] en Global Fund House Management S.à.r.l. Per brief van 5 februari 2013 en 7 juni 2013 is deze overeenkomst aangevuld.

**[Vennootschap M]**

[Vennootschap M] (tot 16 oktober 2013 genaamd: [vennootschap C]) een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres] en kantoorhoudend te [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [F] en [A].

**[Handelsnaam A]**

[Vennootschap A] wordt aangeboden door een nevenvestiging van [vennootschap B], actief onder de handelsnaam [handelsnaam A]. [Handelsnaam A] is gevestigd aan [adres]. Sinds 3 mei 2013 heeft [vennootschap B] [handelsnaam A] als handelsnaam en nevenvestiging (onder vestigingsnummer [nummer]) ingeschreven in de KvK. Onder het kopje activiteiten staat: “het onder het label “[handelsnaam A]” doen structureren, aanbieden, adviseren, distribueren en beheren van financiële producten, waaronder deelnemingsrechten in [vennootschap A] en daarop gebaseerde fiscale en complexe producten”. De gevolmachtigden die geregistreerd staan in de KvK per 1 januari 2013 zijn [C], als [functie], en [B], handelend als directeur van [handelsnaam A]. De volmacht zoals beschreven in de KvK houdt in: “Correspondentie en aanbieden/aangaan van overeenkomsten met betrekking tot [handelsnaam A] producten”.

**[...] Groep**

De naam “[...]” ([...] Groep) wordt gehanteerd in documentatie van GFHM. Daar waar deze naam in dit document wordt gebruikt, wordt hiermee bedoeld op de internationale groep van entiteiten, gezamenlijk handelend onder de merknaam [...], waarbij sprake is van enige mate van gezamenlijke besluitvorming/zeggenschap, onder meer door (in)direct aandelenbelang van vijf uiteindelijke aandeelhouders van GFHM, zijnde [E], [A], [B], [C] en [D].

**[Vennootschap A]**

[Vennootschap A] is onder de vergunning van [vennootschap B] bij de AFM geregistreerd met ingang van 18 december 2012. [Vennootschap A] is een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 1:1 Wft juncto artikel 4 AIFM-richtlijn en gestructureerd als een fonds voor gemene rekening en bestaat uit twee subfondsen, [fonds A] en [fonds B].

**GFHM**

Global Fund House Management S.à.r.l. is opgericht naar Luxemburgs recht, geregistreerd in het handelsregister in Luxemburg onder nummer B141046 en statutair gevestigd en kantoorhoudend aan de Route de Trèves 6, Senningerberg te Luxemburg en heeft als enig aandeelhouder [vennootschap I]. Bestuurders van [vennootschap I] zijn [vennootschap L] (met [B] en [E] elk als 50% aandeelhouders) en [vennootschap K] (met [A] als enig aandeelhouder). Het dagelijks bestuur van GFHM wordt gevormd door [B], [A], [D], [E] en [C].

**KvK**

Het handelsregister van de Kamer van Koophandel.

- [Vennootschap D]** [Vennootschap D], een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [B]. [B] is tevens enig aandeelhouder.
- [Vennootschap F]** [Vennootschap F], een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, statutair gevestigd te [adres] en geregistreerd bij de KvK onder nummer [nummer], thans bestuurd door [C]. [C] is tevens enig aandeelhouder.
- [Vennootschap B]** [Vennootschap B]<sup>7</sup> is geregistreerd bij de Kamer van Koophandel onder nummer [nummer] en statutair gevestigd in Amsterdam met bezoekadres [adres]. [Vennootschap B] heeft per 30 december 2010 een vergunning met nummer [nummer] als beheerder van beleggingsinstellingen. De vergunning van [vennootschap B] voor het beheren van beleggingsinstellingen is na inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn per 22 juli 2014 van rechtswege omgezet in een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft, zoals dit artikel sinds 22 juli 2013<sup>8</sup> luidt. [Vennootschap B] handelt tevens onder de namen [handelsnaam B], [handelsnaam C] en [handelsnaam A]. Bestuurder van [vennootschap B] is [G].

### 1.3 Toezichtinformatie ten aanzien van GFHM

#### *Algemeen*

GFHM heeft sinds 8 augustus 2008 een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in Hoofdstuk 16 van de Wet van 17 december 2010, verleend door de Luxemburgse toezichthouder, de CSSF. GFHM beheert in Luxemburg [fonds C] (**[afkorting]**), met als subfonds [fonds D]. GFHM staat als beheerder van [fonds C] onder toezicht van de CSSF. GFHM heeft daarnaast een AIFM-registratie bij de CSSF en valt voor deze activiteiten onder de AIFM-registratie als bedoeld in artikel 3 van de AIFM-richtlijn.

In de Nederlandse wetgeving is bepaald dat de vergunning van een beheerder van beleggingsinstellingen op grond van de pre-AIFM-regelgeving van rechtswege wordt omgezet in een AIFM-vergunning na verstrijken van de overgangperiode, zijnde 22 juli 2014. Derhalve is het in Nederland niet mogelijk naast een AIFM-registratie of vergunning, houder te zijn van een andere, pre-AIFM-richtlijn, vergunning als beheerder van een

---

<sup>7</sup> [Hyperlink].

<sup>8</sup> Artikel 2:65 Wft is bij wet van 12 juni 2013 (Stb. 2013, 228) gewijzigd als gevolg van de implementatie van de AIFM-richtlijn.

beleggingsinstelling. Lidstaten hebben hier eigen invulling aan kunnen geven en deze overgangsregeling verschilt dan ook per lidstaat. In Luxemburg is er niet voor gekozen om alle pre-AIFM-richtlijn vergunninghoudende beheerders van beleggingsinstellingen om te zetten naar een AIFM-vergunning. Alle beheerders die activiteiten willen verrichten die op grond van de AIFM-richtlijn vergunning- dan wel registratieplichtig zijn, hebben zich moeten melden bij de CSSF. Dit verklaart waarom GFHM tweemaal in het register van de CSSF staat, zowel met een AIFM-registratie alsook met een pre-AIFM-vergunning.

[Vennootschap B] staat bij de AFM geregistreerd als houder van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. In het register van de AFM staan de volgende fondsen vermeld:

Naam Beleggingsinstelling	Naam subfonds
[Vennootschap A]	[Fonds B]
[Vennootschap A]	[Fonds B]
[Vennootschap N]	[Fonds E]
[Vennootschap N]	[Fonds F]
[Vennootschap N]	[Fonds G]
[Vennootschap N]	[Fonds H]
[Vennootschap N]	[Fonds I]

Op de website van [vennootschap B]<sup>9</sup> staan onder het tabblad ‘onze fondsen’ de subfondsen van [vennootschap N]. Hier wordt geen melding gemaakt van [vennootschap A]. De informatie betreffende het [vennootschap A] is benaderbaar via het tabje ‘Documenten’ onderaan de webpagina.

GFHM staat bij de AFM niet geregistreerd als houder van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft en beschikt ook niet over een Europees paspoort als bedoeld in artikel 2:70 Wft.

Op 18 september 2012 heeft de CSSF GFHM een maatregel opgelegd die inhoudt dat de CSSF geen nieuwe fondsen in Luxemburg accepteert welke door GFHM worden beheerd. De maatregel is opgelegd, omdat GFHM een nieuw subfonds heeft gelanceerd zonder dat het vermogen van dit fonds in bewaring is gegeven bij de bewaarder van het bovenliggende paraplufonds en zonder dat de CSSF daarover is geïnformeerd. De CSSF overweegt: *“Even though the sub-fund has apparently been launched in February 2012, the CSSF has only been informed, following several requests, by letter dated 11 September 2012 that the sub-fund's assets have not been entrusted to the [fonds C] depositary. The foregoing leads the CSSF to doubt whether the management company acts pursuant to the applicable legal requirements and whether its governing body presents the necessary skills to enable the management company to manage regulated investment funds in accordance with the legal requirements. Consequently, the CSSF hereby informs you that as long as the CSSF may not conclude on its examinations with regard to the management company and its board of managers, the CSSF will not be able to continue to process any authorization request submitted by, or on behalf of, the management company, respectively implicating the management company or its managers.”* [onderstreping AFM]

<sup>9</sup> De website is geraadpleegd op 5 oktober 2016.

Op 19 oktober 2012 sluit GFHM een FSO met [vennootschap B]. In de overwegingen van deze overeenkomst staat opgenomen onder E: “[vennootschap B] is bereid voor [...] Groep een beleggingsinstelling, [vennootschap A], op te richten en haar medewerking wil verlenen aan het opzetten, structureren, distribueren en onderhouden van het fonds in overeenstemming met de wensen van [...] Group [...]”. [G] heeft namens [vennootschap B] de FSO met GFHM in de functie van [functie] van [vennootschap B] ondertekend. [H], de [functie] van [vennootschap B], is de tweede ondertekenaar namens [vennootschap B]. Vanuit GFHM hebben [B] (handelend als directeur bij [handelsnaam A]) en [C] (handelend als [functie] van [handelsnaam A]) de overeenkomst ondertekend. Per brief van 5 februari 2013 en 7 juni 2013 is deze overeenkomst aangevuld. [G] heeft ook de aanvullingen op deze overeenkomst van 5 februari 2013 en 7 juni 2013 ondertekend namens [vennootschap B]. Namens GFHM hebben [A] en [C] de brieven ondertekend. Een overzicht van de relevante feiten ten aanzien van de FSO staat opgenomen in paragraaf 1.4.

Op 9 november 2012 heeft [vennootschap B] [vennootschap A] bij de AFM gemeld.

Op 18 december 2012 heeft de AFM [vennootschap A] onder de vergunning van [vennootschap B] in haar register opgenomen.

Op 10 mei 2013 heeft [vennootschap B] de AFM een brief gestuurd waarin zij melding maakt van de handelsnamen die reeds geregistreerd staan in het KvK, zijnde [vennootschap B] en [handelsnaam A].

Op 16 oktober 2013 dient [vennootschap C], als beoogd beheerder van [vennootschap A], een vergunningaanvraag in voor het beheren van alternatieve beleggingsinstelling(en) op grond van artikel 2:65 Wft (“AIFM vergunning”). Ook wijzigt [vennootschap C] haar statutaire naam in [handelsnaam D].

Op 11 juni 2015<sup>10</sup> heeft de AFM de afwijzing van de AIFM-vergunningaanvraag van [vennootschap M] aan [vennootschap M] kenbaar gemaakt.

Op 31 oktober 2016 heeft de AFM haar voornemen tot het geven van een aanwijzing aan GFHM kenbaar gemaakt (kenmerk: [kenmerk]). De AFM komt daarin tot het voorlopig oordeel dat GFHM artikel 2:65 Wft overtreedt door zonder een vergunning een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren en hiervoor eveneens niet over een Europees paspoort te beschikken.

Op 21 november 2016 heeft GFHM schriftelijk haar een zienswijze ingediend op het voornemen (kenmerk [kenmerk]).

---

<sup>10</sup> Zie brief met referentie [kenmerk] van 11 juni 2015.



## 1.4 Feiten FSO

### FSO van 19 oktober 2012

Ten tijde van de behandeling van de vergunningaanvraag d.d. 16 oktober 2013 van de aan GFHM gelieerde entiteit [vennootschap M], als beoogd beheerder van [vennootschap A], heeft de AFM informatie opgevraagd met betrekking tot [vennootschap A]. In dat kader ontving de AFM op 16 oktober 2014 per e-mail de FSO die reeds op 19 oktober 2012 tussen GFHM en [vennootschap B] was overeengekomen. In deze FSO is onder meer opgenomen dat [vennootschap B] en GFHM (in de overeenkomst afgekort tot [...]) de samenwerking met elkaar aangaan:

*“overwegende dat: [vennootschap B] bereid is voor [...] Group een beleggingsinstelling, [vennootschap A], op te richten en haar medewerking wil verlenen aan het opzetten, structureren, distribueren en onderhouden van het Fonds in lijn met de wensen van [...] en ten behoeve van hetgeen onder C is omschreven.”*<sup>11</sup>

Onder C in de overwegingen van de FSO staat vermeld: *“[...] Groep middels een beleggingsinstelling aan het publiek in Nederland de mogelijkheid wenst te bieden om (A) via [handelsnaam A] fiscaal vriendelijke (banksparen) vermogen op te bouwen en/of uit te keren [...], alsook (B) het niet fiscaal gefaciliteerd opbouwen van vermogen.”*

Ten aanzien van de diensten die [vennootschap B] aan GFHM zal leveren is in de FSO het volgende vastgelegd: *“[Vennootschap B] richt ten behoeve van [...] groep het fonds op. [Vennootschap B] treedt op als beheerder van het fonds [...]. [Vennootschap B] beschikt daartoe over de benodigde vergunningen. Zij verricht daartoe de kerntaken van het beheer van het fonds [...].”*<sup>12</sup>

De kerntaken die [vennootschap B] op grond van de overeenkomst zal verrichten staan in bijlage 2 van de FSO beschreven. Deze taken zijn:

- “Bepalen van het beleggingsbeleid van het Fonds;*
- Nemen van de beleggingsbeslissingen voor het Fonds;*
- Compliance monitoring en corporate compliance van het Fonds;*
- Periodieke rapportage aan GFH opdat GFH de diensten van GFH kan verrichten [AFM: met GFH wordt hier bedoeld op GFHM];*
- Beleggings- en financiële administratie van het Fonds voeren;*
- Belastingaangifte en/ of teruggave vorderen;*
- Berekening en vaststelling van de intrinsieke waarde van het Fonds;*
- Berekening en vaststelling van de intrinsieke waarde van een participatie;*
- Berekening van de beheerfee en andere aan de intrinsieke waarde gekoppelde fees;*
- Reconciliatie van de beleggingen van het Fonds;*
- Opstellen en publicatie van de maandelijks, halfjaarlijkse en jaarlijkse publicaties van het Fonds en de Beheerder;*
- Communicatie met de toezichthouders met betrekking tot het Fonds;*

---

<sup>11</sup> FSO, p. 2.

<sup>12</sup> FSO, p. 4.

*Beschikbaar stellen vergunning en domiciliation voor het Fonds;  
Uitvoeren van corporate actions;  
Aangaan en uitvoeren van overeenkomsten ter uitvoering van instructies (incl. distributieovereenkomsten etc.) ter uitvoering en aanbieding van het Fonds en [handelsnaam A].”*

De taken die GFHM zal (laten) verrichten staan in bijlage 3. Deze taken zijn:

- *“Advies met betrekking tot het beleggingsbeleid en/of beleggingen van het Fonds ([vennootschap B] zal dienovereenkomstig handelen indien en zolang niet in strijd met Wetgeving en/of Fondsdocumentatie*
- *Marketing en distributie van het Fonds*
- *Voeren van het Register (incl. KYC en Wwft check)*
- *Administratieve verwerking van de toekenning en inkoop van de Participaties*
- *Communicatie met Participanten*
- *Opstellen basisdocumentatie van het Fonds (overeenkomsten, marketingmateriaal, EBI, prospectus etc.)*

*GFH zal gehele betalingsverkeer voor Fonds verzorgen. [...] Indien en voor zover nodig zal het Fonds en/of [vennootschap B's] nadere overeenkomsten aangaan met onderdelen van de [...] Groep.”*

In artikel 4.1 van de FSO staat opgenomen dat:

*“Partijen kunnen taken (nader) delegeren aan Derden en/of Gelieerde Ondernemingen voor zover dit efficiënt is en dit vooraf schriftelijk is goedgekeurd door GFH [AFM: met GFH wordt GFHM bedoeld]; Delegatie ontslaat de delegerende Partij niet van haar wettelijke en/of contractuele verplichtingen en daar eventueel daaruit voortvloeiende aansprakelijkheid.”*

Hiernaast is in de FSO bij de kerntaken ook het volgende opgenomen *“Op verzoek van GFH kan vennootschap B ook andere overeengekomen Diensten gaan verrichten.”*<sup>13</sup>

Voorts staat in de FSO vermeld: *“GFH onderhoudt de communicatie met de participanten en adviseert vennootschap B met betrekking tot de investeringen in de fondsen.”*<sup>14</sup>

#### Richtlijnen en instructies/bevoegdheden

In artikel 5.4 van de FSO is opgenomen dat vennootschap B bij de uitvoering van de hierboven beschreven diensten zich zal houden aan de *“richtlijnen en instructies van GFH”*. GFHM benoemt daartoe een aantal functionarissen en geeft de benodigde volmachten. In bijlage 4 behorend bij de overeenkomst staan de volgende door GFHM aangewezen functionarissen:

- [A]
- [E]
- [B]

---

<sup>13</sup> FSO, p. 4.

<sup>14</sup> FSO, p. 4.

- [C]
- [D]
- [I]

In artikel 5.5 van de FSO staat het volgende:

*“[Vennootschap B] zal handelen volgens de instructies van GFH indien zij zijn afgegeven door de door GFH aangewezen Functionarissen, naar behoren zijn ondertekend of verzonden zijn vanaf een in Bijlage 4 opgegeven e-mailadres. Dit is slechts anders als dit in strijd zou zijn met Wetgeving en/of de Fondsdokumentatie.”*

#### Aansprakelijkheid [vennootschap B]

In artikel 5.7 van de FSO is geregeld dat [vennootschap B] in beginsel niet aansprakelijk is voor de uitvoering van een instructie van een functionaris. Hierin staat: *“[Vennootschap B] is niet aansprakelijk voor de uitvoering van een instructie van een Functionaris [AFM: zie aangewezen functionarissen hierboven] behoudens Toerekenbare Tekortkomingen, fraude, opzet of grove schuld, bij de uitvoering van de instructies, fraude, opzet of grove schuld van de zijde van [vennootschap B].”*

In artikel 5.8 van de FSO is geregeld dat GFHM ten aanzien van het Fonds instructies mag geven, die [vennootschap B] overigens op grond van artikel 5.5 FSO moet opvolgen, indien aan de daar vermelde voorwaarden wordt voldaan.

In artikel 5.8 staat: *“Partijen komen overeen dat GFH [AFM: met GFH wordt GFHM bedoeld] instructies mag geven om het Fonds te herstructureren, de Fondsdokumentatie te wijzigen, overeenkomsten aan te gaan namens of ten behoeve van het Fonds of [handelsnaam A], alsook de beheerder, bewaarder of enige andere dienstverlener van het Fonds te vervangen.”*

De FSO bevat ook afspraken over de eigendom van de in het kader van de Overeenkomst verworven of gecreëerde informatie. Artikel 8.6 bepaalt dat deze informatie eigendom is van GFHM, *“inclusief de volledige eigendom van de relatie met de Participant, [...] Voor zover vereist door Wetgeving kan of moet [vennootschap B] de informatie onder zich houden. Zonder schriftelijk toestemming van GFH mag [vennootschap B] deze informatie echter niet gebruiken voor werkzaamheden die geen verband houden met de Overeenkomst. [...]”*

#### Vergoedingen

[Vennootschap B] ontvangt voor de diensten die zij op grond van de FSO levert een vergoeding van GFHM. De hoogte van deze vergoeding is opgenomen in bijlage 5 van de FSO. Deze is 15 basispunten (0,15%) van het gemiddelde netto sub-fondsvermogen met een minimum fee van €7.000 per sub-fonds, per jaar.

In bijlage 5 is voorts opgenomen dat: *“Bij het aangaan van de overeenkomst en start werkzaamheden met betrekking tot het opzetten van [vennootschap A] wordt een voorschot van €5.000 gevraagd ter dekking van de kosten zoals genoemd onder kosten eenmalig. Indien de aanvraag door externe factoren (zoals de AFM, Due diligence) geen doorgang kan vinden valt dit voorschot vrij na verrekening van de gemaakte kosten aan derden aan [vennootschap B].”*

### **Brief van 15 februari 2013 – aanvulling FSO**

Op 15 februari 2013 heeft GFHM de directie van [vennootschap B] aangeschreven met daarin als aanvulling op de FSO een verduidelijking van hun vertegenwoordigingsbevoegdheid. In de brief vraagt GFHM [vennootschap B] ook akkoord te gaan met een herziene versie van het prospectus en ontvangt [vennootschap B] ter informatie stukken behorend bij de subfondsen van [vennootschap A]. [G] is namens [vennootschap B] akkoord gegaan met de aanvulling en aangeleverde stukken. [...] heeft de brief op 15 februari 2013 namens [vennootschap B] ondertekend. Namens GFHM hebben [A] en [C] de brief ondertekend.

In de brief staat onder meer het volgende:

*“Geachte directie,*

*In het kader van de wijzigingen in onder meer de provisieregeling sinds 1 januari 2013 hebben wij [AFM: GFHM] de dienstverlening, waaronder de marketing en distributie door ons van [vennootschap A] en het daarmee samengestelde bankspaarproduct [handelsnaam A] doorgelicht.”*

[...]

*“Ter nader duiding van bijlage 3” [...] [AFM: van de FSO d.d. 19 oktober 2012] [...]“zullen wij ook bevoegd zijn om in het kader van de distributie, marketing en communicatie met prospects en participanten de beheerder te vertegenwoordigen. De vertegenwoordigingsbevoegdheid blijft beperkt tot het in naam van en voor rekening en risico van de beheerder aangaan van overeenkomsten met prospects en participanten die deel wensen te nemen in de producten, alsook met eventuele bemiddelaars die ten aanzien van de producten wensen te bemiddelen en te adviseren.”*

*“Met deze verduidelijking zijn wij, zoals initieel ook bedoeld was, in staat op basis van voornoemde vertegenwoordigingsbevoegdheid namens beheerder de producten rechtstreeks te distribueren, marketen, adviseren en met prospects en participanten te communiceren.”*

[...]

*“De gewijzigde regelgeving per 1 januari 2013 heeft ook gevolgen voor de kostenstructuur van [vennootschap A]. In bijgaande herziene versie van het prospectus treffen jullie de door ons voorgestelde wijziging aan. Zodra jullie akkoord zijn met deze versie kunnen wij deze voor een nieuwe verklaring doorgeleiden aan de accountant. Ter informatie treffen jullie bijgaand het [handelsnaam A] Regelement – lijfrentebeleggingsrechten, zoals informeel door de belastingdienst is goedgekeurd, alsook de financiële bijsluiter, de essentiële beleggersinformatie voor beide subfondsen en het productspecificatie-, tarieven en conditieoverzicht van het [handelsnaam A] pensioenopbouw.”*

[...]

### **Brief van 7 juni 2013 - aanvulling FSO**

Met de brief van 7 juni 2013 wordt de FSO verder aangevuld. GFHM stelt in de brief gericht aan de directie van [vennootschap B] dat *“In verband met de dagelijkse operationele uitvoering en administratie van de [handelsnaam A] producten die gestructureerd zijn door en worden aangeboden door [vennootschap B] [...] en gebruik maken van [vennootschap A] en haar subfondsen [...] is het van belang enkele operationele afspraken te maken in aanvulling op de Fund Service Overeenkomst d.d. 19 oktober 2012 [...].”*

De afspraken staan in de brief als volgt geformuleerd:

- *“Global Fund House Management S.à.r.l. (“GFH”)/ de back office in de nevenvestiging van [vennootschap B] in [plaats] beschikt over inzage in en mogelijkheid tot geven het van opdrachten voor de bankrekeningen van de Fondsen bij de Rabobank te Amsterdam (“Rekeningen”). De inzage in Rekeningen is onbeperkt.”*
- *“In het licht van het voorgaande is het verder van belang dat GFH in verband met groei van het aantal deelnemers in [handelsnaam A] producten en/of de fondsen kan beslissen op welke wijze de kosten gekoppeld aan de [handelsnaam A] producten en/of fondsen in rekening worden gebracht, worden doorbelast en/of worden afgeschreven. Deze beslissingen van GFH ter zake zullen onverkort, mits in overeenstemming met de wet en de boekhoudregels van de fondsen door [vennootschap B] worden toegepast, onderschreven en uitgevoerd.”*
- *“Daarnaast wordt uitbesteed aan GFH de controle en vastlegging van periodieke financiële documentatie behorend bij de intrinsieke waardebeoordeling van de Fondsen, zoals deze door de administrateur van de Fondsen wordt geleverd. Het betreft met name de balance sheet, bifurcation, income statement.”*
- *“Met het controleren en vaststellen van deze documentatie stelt GFH namens [vennootschap B] de intrinsieke waarde van de Fondsen vast. Bij het verstrekken van voornoemde documentatie door de administrateur van de Fondsen en bij de vaststelling daarvan door GFH zal [vennootschap B] steeds een cc per email ontvangen. Op deze wijze is [vennootschap B] instaat zo nodig haar verantwoording ter zake te nemen.”*

Voorts staat in de brief van 7 juni 2013 over de verantwoordelijkheid van GFHM: *“GFH is verantwoordelijk voor en staat er jegens [vennootschap B] voor in dat GFH/de back office in de nevenvestiging van [vennootschap B] in [plaats] handelt in overeenstemming met voornoemde. GFH draagt het risico en vrijwaart de fondsen respectievelijk [vennootschap B] indien en voor zover de opdrachten plaats zouden vinden in strijd met het voorgaande.”*

[G] heeft namens [vennootschap B] voor akkoord getekend ten aanzien van de aanvullingen op de FSO. Namens GFHM hebben [A] en [C] de brief ondertekend.

### **1.5 Zienswijze GFHM**

Samengevat stelt GFHM zich op het standpunt dat zij op grond van de FSO van 19 oktober 2012, inclusief de aanvullingen daarop van 15 februari 2013 en 7 juni 2013, in Nederland geen beleggingsinstelling beheert en

derhalve van een overtreding van artikel 2:65 Wft geen sprake is. Het ontbreekt daarom aan een grondslag tot het geven van een aanwijzing strekkende tot het staken en gestaakt houden van het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen.

GFHM kan niet begrijpen waarom de AFM nu ineens tot de conclusie komt dat de FSO in strijd is met wettelijke vereisten. Het is de AFM reeds jaren bekend dat [vennootschap B] en GFHM een FSO hebben gesloten en dat [vennootschap B] het fonds heeft opgericht op verzoek van GFHM. De AFM beschikt al in ieder geval sinds 16 oktober 2014 over de FSO en hoewel vanuit de AFM herhaaldelijk commentaar is gegeven aan [vennootschap B] en [vennootschap M] is daarbij nimmer aangegeven dat sprake is zodanige beheeractiviteiten door GFHM dat sprake is van optreden als beheerder door GFHM.

Het is juist dat GFHM de initiator van het fonds is, maar dat maakt nog niet dat het ook GFHM is aan wie de rechten toekomen die aan een beheerder van beleggingsinstellingen dienen te komen. De passages uit de FSO waar de AFM naar verwijst om de overtreding te duiden zijn selectief en onzorgvuldig, en bovendien dient niet alleen acht te worden geslagen op de inhoud van de FSO maar ook op de intentie van partijen. Op grond van de FSO blijkt dat [vennootschap B] in staat is haar verantwoordelijkheid te nemen als beheerder. Het is juist niet overeengekomen, noch de intentie geweest van partijen dat [vennootschap B] in strijd met de wet of die belangen van de beleggers zou handelen.

GFHM vermag daarnaast niet in te zien hoe het mogelijk is dat zij *'in feite als beheerder van [vennootschap A] wordt beschouwd'* als gevolg van een schending van artikel 20 en artikel 82 AIFM richtlijn; er is geen sprake van de veronderstelde onregelmatige delegatie en GFHM is geen normadressaat. Het voornemen is in zoverre onzorgvuldig tot stand gekomen en onvoldoende gemotiveerd. Het feit dat GFHM op grond van de FSO het beheer voert, is niet juist, niet onderzocht en niet onderbouwd.

Verder is van belang, aldus GFHM, dat van de zijde van GFHM al sinds het aangaan van de FSO wordt gepoogd om in overleg met [vennootschap B] de samenwerking met [vennootschap B] te beëindigen en tot een ontvlechting te komen door het beheer van het fonds elders onder te brengen. Ook hier is de AFM al geruime tijd bij betrokken. Dat hierbij al ruim een jaar is verstreken zonder resultaat is vooral te wijten aan de AFM die alle pogingen heeft tegengehouden of vertraagd. GFHM begrijpt dan ook niet welk nut de aanwijzing aan haar adres kan hebben. Hier voegt GFHM nog aan toe dat er een partij is die het beheer van het [vennootschap A] over wenst te nemen, te weten [vennootschap O]. Deze partij heeft de documenten ten behoeve van de migratie op 3 november 2016 ingediend bij de AFM. Partijen zijn nu in afwachting van het oordeel van de AFM op de voorgenomen migratie.

Ten slotte wijst GFHM de AFM erop dat er onzorgvuldigheden en onduidelijkheden in het voornemen zijn opgenomen, bijvoorbeeld in het overzicht met personen en verwijzingen naar de website van [vennootschap B].

## 1.6. Reactie AFM op de Zienswijze van GFHM

De AFM heeft in het kader van de behandeling van de vergunningaanvraag van [vennootschap M] informatie opgevraagd. Hierbij is de FSO op 16 oktober 2014 ontvangen. In de afwijzing van deze vergunningaanvraag<sup>15</sup> is de AFM reeds op grond van de FSO tot het oordeel gekomen dat GFHM de facto optreedt als beheerder van [vennootschap A]. Het feit dat daarop niet direct geacteerd is door de AFM om haar moverende redenen, maakt niet dat de grondslag voor de aanwijzing daarmee komt te vervallen vanwege enig tijdsverloop. De situatie waarin door GFHM activiteiten worden verricht, die uitsluitend toekomen aan de beheerder van een Nederlandse beleggingsinstelling, is tot op heden niet beëindigd.

GFHM geeft aan dat niet alleen acht geslagen moet worden op de FSO “*maar ook op hetgeen – blijkens de FSO – nadrukkelijk de bedoeling van partijen is.*” Uit de FSO, met inbegrip van de aanvullingen daarop, leidt de AFM echter geen andere bedoeling af dan hetgeen is vastgelegd, namelijk dat GFHM beheeractiviteiten (gaat) verricht(en) met betrekking tot [vennootschap A]. De AFM merkt daarom op dat deze vastlegging c.q. verdeling van verantwoordelijkheden en taken leidend is voor oordeel, te meer nu GFHM in haar zienswijze niet – onderbouwd met feiten en documenten – aannemelijk heeft kunnen maken dat betrokken partijen een andere bedoeling hadden bij het sluiten van de FSO.

Naar het oordeel van GFHM is de weergave van de artikelen uit de FSO die de AFM voor haar onderbouwing hanteert selectief en onzorgvuldig. GFHM verwijst ter adstructie naar de artikelen 5.5, 5.6 en 5.10 alsmede bijlagen 2 en 3, waaruit een ander beeld zou blijken. Onderstaand gaat de AFM kort in op de genoemde artikelen uit de FSO. Een beoordeling van deze passages uit de FSO is opgenomen in paragraaf 2.

GFHM verwijst naar artikel 5.5 van de FSO en meldt daarbij dat instructies niet hoeven te worden opgevolgd als deze in strijd zijn met de wet. De AFM stelt vast dat artikel 5.5 van de FSO bepaalt: “*[Vennootschap B] zal handelen volgens de instructies van GFH indien zij zijn afgegeven door de door GFH aangewezen Functionarissen [...]. Dit is slechts anders als dit in strijd zou zijn met Wetgeving en/of Fondsdocumentatie.*” Dat er een uitzondering is opgenomen voor het opvolgen van instructies als dit strijdigheid met wet- en regelgeving of fondsdocumentatie oplevert (hetgeen eerder ook niet is bestreden door de AFM in het voornemen, zie ook onder 1.4. feiten FSO), doet niets af aan het feit dat in de FSO is overeengekomen dat [vennootschap B] instructies van GFHM krijgt die zij in beginsel dient op te volgen.

GFHM verwijst voorts naar artikel 5.6, bijlage 2 en bijlage 3, van de FSO om aan te geven dat er beperkingen gelden voor het geven van instructies. Artikel 5.6 bepaalt: “*[Vennootschap B] is niet verplicht instructies uit te voeren indien meteen duidelijk is dat zij strijdig zijn met Wetgeving of de belangen van GFH [AFM: Global Fund House Management S.à.r.l.], het Fonds, de Participanten en/of de Deelnemers; in iedere ander geval is [vennootschap B] gehouden de instructies onmiddellijk en onvoorwaardelijk uit te voeren.*” Ook hier geldt de beperking dat in geval van strijdigheid met wetgeving, er geen verplichting is tot het opvolgen van instructies. Ook

---

<sup>15</sup> Zie brief van 11 juni 2015, met kenmerk: [kenmerk].

in dit artikel wordt benoemd dat instructies geen opvolging behoeven als deze in strijd zijn met de belangen van verschillende stakeholders. Los van de constatering dat het op grond van de FSO niet duidelijk is welke criteria hiervoor gehanteerd worden, blijft ook hier feit dat ook uit deze bepaling volgt dat [vennootschap B] in alle andere gevallen, waarbij geen strijdigheid is met de genoemde stakeholders en/of wetgeving, de instructies *moet* uitvoeren. Artikel 5.6 voegt daar zelfs aan toe dat instructies ‘*onmiddellijk en onvoorwaardelijk*’ moeten worden uitgevoerd. Los van het feit dat de toevoegingen in de FSO dat [vennootschap B] instructies niet hoeft uit te voeren indien deze in strijd zijn met wet- en regelgeving niet maken dat daarmee geen sprake is van een instructierecht van GFHM, vraagt de AFM zich overigens af wat de toegevoegde waarde is van deze toevoegingen. Temeer nu het instructierecht *zelf* in strijd is met de wet- en regelgeving (zoals nader is toegelicht in paragraaf 2.1)

Bijlagen 2 en 3 omschrijven de taken die [vennootschap B] respectievelijk GFHM zal uitvoeren. De werkzaamheden in deze bijlagen dienen in samenhang met de aanvullingen van 5 februari en 7 juni 2013 te worden beoordeeld. In bijlage 2 staan de diensten opgesomd die [vennootschap B] zal verrichten. Zo is inderdaad opgesomd dat [vennootschap B] het beleggingsbeleid zal bepalen en de beleggingsbeslissingen zal nemen. Ook staat vermeld dat zij de intrinsieke waarde berekent en vaststelt en overeenkomsten aangaat ter uitvoering van de instructies. Uit bijlage 3 blijkt echter dat voor het beleggingsbeleid en/of beleggingen [vennootschap B] (behoudens strijdigheid met wetgeving) de ‘adviezen’ van GFHM opvolgt. Voor de berekening en vaststelling van de intrinsieke waarde blijkt uit de aanvulling per brief van 7 juni 2013 dat GFHM de door de administrateur vastgestelde intrinsieke waarde controleert.

Artikel 5.10 van de FSO maakt duidelijk welke mogelijkheden kunnen worden benut als in de FSO genoemde diensten (anderszins) vergunningplichtig worden. GFHM geeft in haar zienswijze echter niet aan op welke wijze hieruit afgeleid kan worden dat de beoordeling van de AFM onjuist is.

De door GFHM aangehaalde onderdelen van de FSO, waaruit volgens GFHM een andere taakverdeling zou volgen, leidt naar het oordeel van de AFM niet tot een andere beoordeling van de feiten.

GFHM stelt dat [vennootschap B] op grond van de FSO in staat was en is haar verantwoordelijkheid als beheerder te nemen. De AFM volgt deze stelling niet, onder verwijzing naar hetgeen hierboven in de beoordeling van de zienswijze is uiteen gezet. Hieruit blijkt duidelijk dat [vennootschap B] haar kerntaken als beheerder niet zelfstandig uitvoert. Zij fungeert enkel als vergunninghoudende instantie die de activiteiten van GFHM als feitelijke beheerder faciliteert en zij ontvangt hiervoor een aanzienlijke vergoeding.

Ook meldt GFHM dat de AFM veelvuldig naar artikelen verwijst die vallen onder het kopje “*periodiek overleg en kwaliteit dienstverlening*”. Deze artikelen beogen op geen enkele wijze afbreuk te doen aan de bedoelde kerntaak van [vennootschap B], aldus GFHM. De AFM merkt op dat zij inderdaad verwijst naar meerdere bepalingen, waaronder naar een drietal bepalingen uit de FSO onder de paragraaf “*periodiek overleg en kwaliteit dienstverlening*”. Deze artikelen betreffen bepalingen en passages die de AFM relevant acht voor de vaststelling van de onderhavige overtreding. Niet is gebleken dat andere onderdelen uit de FSO, eveneens de onderdelen die de AFM ook betreft in haar beoordeling, het oordeel van de AFM in twijfel (zouden kunnen) trekken. Bovendien



is in de FSO vastgelegd welke juridische verplichtingen [vennootschap B] en GFHM over en weer zijn overeengekomen.

GFHM verwijst vervolgens naar artikel 2.1 van de FSO waaruit volgens haar uitdrukkelijk blijkt dat de kerntaak van [vennootschap B] het beheer van [vennootschap A] betreft. In artikel 2.1 staat inderdaad dat [vennootschap B] optreedt als beheerder van [vennootschap A] als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Ook staat hier vermeld dat zij daartoe de kerntaken van het beheer van [vennootschap A] verricht. In artikel 2.2, onder dezelfde paragraaf in de FSO “*Diensten [vennootschap B]*”, staat vervolgens dat de kerntaken die [vennootschap B] verricht in bijlage 2 zijn gespecificeerd. Hierboven heeft de AFM reeds haar reactie op door GFHM aangehaalde passages van de FSO, waaronder bijlage 2 gegeven.

GFHM verwijst eveneens naar artikel 3.1 van de FSO voor de kerntaak van GFHM hetgeen “*communicatie en advies*” betreft. Artikel 3.1 verwijst vervolgens naar bijlage 3 van de FSO. In die bijlage staat het instructierecht van GFHM aan [vennootschap B]. In de beschrijving van dit instructierecht staat uitdrukkelijk vermeld dat [vennootschap B] in overeenstemming met het advies zal handelen (wederom behoudens strijdigheid met wetgeving en/of fondsdocumentatie). Zoals de AFM hierna in de beoordeling in paragraaf 2 zal uiteenzetten, is de facto geen sprake van advies, doordat contractueel is vastgelegd, behoudens wettelijke strijdigheid, dat gegeven instructies opgevolgd dienen te worden. In bijlage 3 staat ook vermeld dat GFH het gehele betalingsverkeer zal verzorgen. “*Dit behelst met name [...] alsook opdrachten ten aanzien van beleggingen ten behoeve van het Fonds*”. Hieruit volgt naar het oordeel van de AFM dat de FSO niet alleen de bevoegdheden zo verdeelt dat de bevoegdheden en verantwoordelijkheden die tot het primaat van een beheerder behoren, zijn toebedeeld aan GFHM, maar ook dat de taakverdeling zo is ingericht dat uitvoerende taken van portefeuillebeheer aan GFHM toekomen.

GFHM merkt op dat gesteld noch gebleken is dat [vennootschap B] in strijd met de Wft of eigen gewenste richting daadwerkelijk instructies van GFHM heeft opgevolgd of dat GFHM daadwerkelijk als beheerder van [vennootschap A] heeft gehandeld. GFHM meldt vervolgens dat zij daardoor niet duidelijk kan maken aan de AFM dat zij het beheren heeft gestaakt en gestaakt zal houden. Uit het voornemen blijkt immers naar het oordeel van GFHM niet dat GFHM [vennootschap A] beheert. Uit voorgaande blijkt al dat de AFM de juridische vastlegging als uitgangspunt heeft genomen voor haar beoordeling. De AFM merkt op dat uit de FSO blijkt dat verantwoordelijkheden die normaliter aan een beheerder behoren toe te komen op grond van de wet- en regelgeving, aan GFHM zijn toegekend. Op grond van de toezichtinformatie waarover de AFM beschikt, heeft zij geen enkele aanleiding om aan te nemen dat partijen niet handelen overeenkomstig de FSO. Dat GFHM geen beheeractiviteiten ten aanzien van [vennootschap A] heeft ontplooid, heeft zij dan ook niet aannemelijk kunnen maken.

Voorts stelt GFHM het volgende in haar zienswijze: “*Dat GFHM op grond van de FSO feitelijk het beheer voert (p. 16 voornemen) is niet juist, niet onderzocht en ook niet onderbouwd.*” De AFM kan ook deze stelling niet volgen en merkt op dat reeds uit de bovengenoemde feiten en omstandigheden omtrent de FSO en het beheer van [vennootschap A] voldoende blijkt dat zowel bevoegdheden als taken aan GFHM zijn toegekend die tot het primaat van een beheerder behoren. GFHM heeft dit oordeel van de AFM ook niet – onderbouwd met feiten en documentatie – ontkracht.

In de zienswijze van GFHM wordt ook het volgende opgemerkt: “*wat dat laatste betreft voegt GFHM toe dat de situatie, sinds begin 2016, inmiddels zo is dat de FSO volledig beëindigd is, zodra de AFM de migratie van het beheer van Fonds naar een andere beheerder [...] heeft goedgekeurd.*” De AFM gaat er gevoeglijk vanuit dat GFHM hiermee bedoelt dat de FSO beëindigd zal worden, en niet inmiddels beëindigd is, zodra de melding door de AFM wordt goedgekeurd. Hieruit leidt de AFM af dat op dit moment de FSO nog onverkort rechtskracht heeft ondanks het feit dat de AFM reeds op 11 juni 2015 haar standpunt omtrent de FSO kenbaar heeft gemaakt aan [vennootschap M] en haar beoogd beleidsbepalers ([B], [E] en [A]). Bovendien wordt nu de beëindiging van de FSO afhankelijk gemaakt van de migratie van het [vennootschap A] naar [vennootschap O]. De AFM vindt het opmerkelijk dat GFHM zich enerzijds op het standpunt stelt dat het niet juist is dat de AFM op grond van de FSO oordeelt dat GFHM feitelijk het beheer voert van [vennootschap A], maar anderzijds in de zienswijze aangeeft dat de FSO zal worden beëindigd zodra de migratie naar [vennootschap O] heeft plaatsgevonden. Als de FSO inderdaad niet door GFHM en [vennootschap B] zou worden uitgevoerd, dan valt moeilijk in te zien waarom deze nog niet is beëindigd, maar dat dit afhankelijk wordt gesteld van de migratie van [vennootschap A] naar [vennootschap O]. Ook hieruit leidt de AFM dus af dat de FSO thans door GFHM en [vennootschap B] wordt uitgevoerd.

Naast de bovengenoemde feiten en omstandigheden – hetgeen naar het oordeel van de AFM reeds voldoende aantonen dat GFHM beheeractiviteiten verricht met betrekking tot [vennootschap A] – beschikt de AFM ook over de volgende informatie die de conclusie van de AFM op dit punt ondersteunt. Allereerst blijken de activiteiten die door [handelsnaam A] worden uitgevoerd onder meer uit de omschrijving van de doelstelling van deze nevenvestiging in het register van de KvK “*Het onder het label "[handelsnaam A]" doen structureren, aanbieden, distribueren en beheren van financiële producten, waaronder deelnemingsrechten in [vennootschap A] en daarop gebaseerde fiscale en complexe producten.*” Uit de website van [handelsnaam A], [hyperlink], blijkt dat deze website niet is bedoeld voor het geven van advies (hetgeen overeenkomt met de doelomschrijving uit de KvK). Deze website bevat wel aanbiedingsinformatie en ook staat bij het tabblad productinformatie dat [handelsnaam A] optreedt als beheerder van [vennootschap A]. De AFM heeft reeds in 2013 vastgesteld dat [B] optreedt als directeur van [handelsnaam A] en dat [hij/zij] degene is die de medewerkers van [handelsnaam A] – die de bovengenoemde activiteiten van [handelsnaam A] verrichten, waaronder het beheren van deelnemingsrechten in [vennootschap A], aanstuurt. Uit de beschikbare informatie blijkt dat deze medewerkers niet in dienst zijn van [vennootschap B]. Zo blijkt uit informatie afkomstig van [vennootschap B] dat alle medewerkers werkzaam bij [handelsnaam A] in dienst zijn/waren van [...] groepsentiteiten. Verder staat in het register van de KvK dat zowel [B] alsook [C] gevolgmachtigden zijn van [handelsnaam A] met de bevoegdheid “*Correspondentie en aanbieden/aangaan van overeenkomsten met betrekking tot [handelsnaam A] producten*”. [B] en [C] zijn werkzaam [functie] van GFHM alsmede aandeelhouder in de [...] Groep.

De bovenstaande informatie is in overeenstemming met de taakverdeling en bevoegdheidsverdeling zoals door partijen in de FSO zijn vastgelegd. Overigens is de FSO ook door de heren [B] en [C] ondertekend, namens GFHM. De AFM kan ook op basis van deze informatie niet anders dan concluderen dat GFHM beheeractiviteiten met betrekking tot [vennootschap A] verricht en daarmee optreedt als beheerder van [vennootschap A].

Daarnaast heeft [vennootschap B] richting de AFM aangegeven zich niet te kunnen vinden in, en zich niet te bemoeien, met de werkwijze van [handelsnaam A]. Mede hierdoor lijken GFHM en [vennootschap B] reeds in 2013 tot de conclusie te zijn gekomen dat ontvlechting van de samenwerking de beste oplossing is. Zoals eerder gezegd, is deze samenwerking – blijkens de zienswijze – tot op heden niet beëindigd.

Voorts is het GFHM die aan [vennootschap B] een vergoeding betaalt voor de diensten die [vennootschap B] verricht voor [vennootschap A]. De AFM vindt het op zijn minst opmerkelijk dat de partij, aan wie taken zijn uitbesteed, een vergoeding verstrekt aan de uitbestedende partij.

Verder stelt de AFM vast dat bij de zienswijze geen informatie is overgelegd waaruit zou volgen dat niet GFHM, maar een andere partij het beheer van [vennootschap A] voert (en daartoe bevoegd is), terwijl de AFM – zoals eerder aangegeven – wel over informatie beschikt afkomstig van [vennootschap B] waaruit volgt dat [vennootschap B] niet primair het beheer doet. Aangezien er een partij moet zijn die de beheeractiviteiten verricht en daarvoor verantwoordelijk is, en uit de FSO duidelijk volgt bij wie welke taken en verantwoordelijkheden liggen, en GFHM niet aannemelijk heeft gemaakt dat de FSO in de praktijk niet wordt uitgevoerd, kan de AFM niet anders dan concluderen dat het feitelijk beheer door GFHM wordt gevoerd.

GFHM heeft in haar zienswijze tevens aangegeven dat het op de weg van de AFM ligt om meer specifiek te maken welke bepalingen naar de mening van de AFM niet voldoen. De AFM heeft in het voornemen alsmede in onderhavig besluit aan de hand van een groot aantal bepalingen uit de FSO (met inbegrip van de aanvullingen daarop) uiteengezet welke onderdelen in ieder geval strijdig zijn met wet- en regelgeving.

Ook merkt GFHM op dat zij sinds het aangaan van de FSO, met artikel 16 van de FSO waarin is opgenomen dat partijen zullen onderzoeken of er mogelijkheden zijn waarbij GFHM dan wel een met haar gelieerde entiteit een meerderheidsbelang zal verwerven in [vennootschap B], alsook sinds 2013 vanuit aan GFHM gelieerde entiteiten, activiteiten onderneemt om de samenwerking met [vennootschap B] te beëindigen en het beheer van [vennootschap A] ergens anders onder te brengen. Het feit dat het nog niet gelukt is het fonds elders onder te brengen is volgens GFHM met name een gevolg “*van het feit dat de AFM al deze pogingen heeft tegengehouden of vertraagd*”. De AFM stelt vast dat zij verschillende meldingen en aanvragen heeft beoordeeld en daarbij, conform haar wettelijke taak, heeft beoordeeld of voldaan wordt en wet- en regelgeving. De AFM kan niet anders dan aanvragen of meldingen niet goedkeuren als zij vaststelt dat niet wordt voldaan aan de gestelde vereisten. Deze wettelijke toets kan geenszins opgevat worden als ‘*pogingen tot tegenhouden of vertraging*’, zoals GFHM stelt.

GFHM geeft vervolgens nog aan dat er sprake is van diverse onzorgvuldigheden en onduidelijkheden in het besluit ten aanzien van het overzicht van natuurlijke personen, gehanteerde definities en toezichtinformatie ten aanzien van GFHM. Vervolgens komt zij met twee voorbeelden, waardoor het voor de AFM niet mogelijk is te reageren op eventuele overige vermeende onzorgvuldigheden en/of onduidelijkheden. Ter zake de opmerking dat [E] niet vermeld is als [functie] van GFHM, merkt de AFM op dat het overzicht met personen is gebaseerd op de bij de AFM bekende informatie en/of openbare informatie, zoals bijvoorbeeld de informatie op de website van de

[...] Group. Het vaststellen van de feiten is juist ook de reden waarom de AFM eerst een voornemen tot het geven van een aanwijzing stuurt en de gelegenheid geeft tot het geven van een zienswijze. Het feitencomplex hierboven is aangepast naar aanleiding van het voorgaande.

De verwijzing naar de website van [vennootschap B], waarbij uitsluitend de fondsen van [vennootschap B] zijn vermeld, geeft GFHM aanleiding tot het maken van de opmerking dat zij daarvan de relevantie niet in ziet. Het enkel vermelden van de fondsen met een label van [vennootschap B] geeft naar het oordeel van GFHM juist het verschil aan tussen de onder [vennootschap B] label beheerde beleggingsinstellingen en de onder de [...] -label beheerde beleggingsinstellingen en producten. De AFM merkt op dat de verwijzing naar de website van [vennootschap B] een feitelijke constatering betreft dat op de website van de beheerder [vennootschap B] uitsluitend de fondsen met het [vennootschap B] label zijn vermeld. Ook onder het tabblad ‘*onze fondsen*’ wordt geen melding gemaakt van [vennootschap A], terwijl [vennootschap B] wel als beheerder van het fonds geldt en het dus te verwachten valt dat [vennootschap A] ook genoemd wordt als één van ‘*onze fondsen*’. Hieraan wordt geen op zichzelf staande conclusie verbonden.

Gelet op het bovenstaande komt de AFM tot de conclusie dat de zienswijze van GFHM niet tot een ander oordeel van de AFM kan leiden ten opzichte van haar voornemen tot het geven van de aanwijzing. Beoordeling van de feiten.

## 1.7. Voorlopige voorziening

### 2. Beoordeling feiten FSO

Uit de FSO die [vennootschap B] en GFHM ten behoeve van de beheeractiviteiten van [vennootschap A] zijn overeengekomen, alsmede de aanvullingen hierop, blijkt dat GFHM in feite als beheerder van [vennootschap A] moet worden aangemerkt. De AFM licht dit hierna toe.

#### Wettelijke vereisten

Een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen moet voldoen aan de uitbestedingsvereisten die volgen uit artikel 4:16 Wft juncto artikel 37a BGfo juncto artikel 20 AIFM-richtlijn. De AIFM-richtlijn heeft in artikel 20 beschreven dat een beheerder van beleggingsinstellingen niet in die mate mag uitbesteden dat hij in wezen niet meer als de beheerder van de beleggingsinstelling kan worden beschouwd en een brievenbusmaatschappij wordt.

Artikel 37a BGfo bepaalt kortgezegd dat uitbesteding slechts is toegestaan indien wordt voldaan aan de voorwaarden genoemd in artikel 20 van de AIFM-richtlijn.

Artikel 20 AIFM-richtlijn stelt onder meer de volgende eisen aan delegatie:

- Eerste lid, sub a: “*de abi<sup>16</sup>-beheerder moet zijn hele delegatiestructuur met objectieve argumenten kunnen verklaren*”
- Eerste lid, sub c: “*als het delegeren portefeuillebeheer of risicobeheer betreft, mag het mandaat alleen worden verleend aan instellingen waaraan voor het beheer van activa vergunning of erkenning is verstrekt, en die aan toezicht zijn onderworpen, of, wanneer niet aan deze voorwaarde kan worden voldaan, uitsluitend op*

---

<sup>16</sup> Abi staat voor alternatieve beleggingsinstelling.

*voorwaarde dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst vooraf toestemming hiertoe hebben verleend”*

- *Eerste lid, sub f: “de abi-beheerder moet kunnen aantonen dat de gedelegeerde gekwalificeerd is en in staat is om de taken in kwestie te vervullen, dat de gedelegeerde met de grootste zorg is gekozen en dat de abi-beheerder in staat is om de gedelegeerde taken voortdurend daadwerkelijk in het oog te houden, de gedelegeerde te allen tijde verdere instructies te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen wanneer dat in het belang van de beleggers is”*
- *Derde lid: “Ook wanneer de abi-beheerder taken aan een derde heeft gedelegeerd, en zelfs wanneer een verdere subdelegatie plaatsvindt, blijft de abi-beheerder volledig aansprakelijk jegens de abi en de beleggers in de abi. De abi-beheerder delegeert geen taken in die mate dat hij in wezen niet meer als de beheerder van de abi kan worden beschouwd en een brievenbusmaatschappij wordt.”*

In de preambule bij de AIFM-verordening is overwogen:

*“(91) Om ervoor te zorgen dat de abi-beheerder in ieder geval beleggingsbeheertaken verricht, mag de abi-beheerder zijn taken niet in die mate delegeren dat hij in wezen niet meer als de beheerder van de abi kan worden beschouwd en hij een brievenbusentiteit wordt. [...]”*

In artikel 82 van de AIFM-verordening is daarover bepaald:

*“1. Een abi-beheerder wordt geacht een brievenbusmaatschappij te zijn en wordt niet meer als de beheerder van de abi beschouwd in ten minste een van de volgende situaties: (...)*

- b) de abi-beheerder beschikt niet meer over de bevoegdheid om besluiten te nemen op essentiële terreinen die onder de verantwoordelijkheid van de directie vallen, of beschikt niet meer over de bevoegdheid om taken van de directie te vervullen, met name met betrekking tot de implementatie van het algemene beleggingsbeleid en de beleggingsstrategieën;*
- c) de abi-beheerder verliest zijn contractuele rechten om informatie van zijn gedelegeerden te verlangen, zijn gedelegeerden te controleren of toegang te hebben tot of instructies te geven aan zijn gedelegeerden, of het wordt in de praktijk onmogelijk om deze rechten uit te oefenen;*
- d) de abi-beheerder delegeert aanzienlijk meer taken in verband met het beleggingsbeheer dan die welke hij zelf vervult.(...)”*

In de situatie dat de beheerder van een beleggingsinstelling met betrekking tot het beheer van die beleggingsinstelling feitelijk functioneert als een brievenbusmaatschappij, beoordeelt de AFM of deze feiten ertoe leiden dat een andere entiteit als beheerder kwalificeert. In onderhavig geval stelt de AFM vast dat de (formele) beheerder van [vennootschap A], [vennootschap B], feitelijk functioneert als een brievenbusmaatschappij met betrekking tot genoemd fonds en dat de feiten waaruit dit volgt, leiden tot de vaststelling dat het primaat van het beheer van [vennootschap A] valt onder de verantwoordelijkheid, aansturing en uitvoering van GFHM. Deze vaststelling wordt hierna nader toegelicht.

#### Beoordeling FSO aan de hand van de wettelijke vereisten

Hierna wordt aan de hand van de bovenstaand beschreven wettelijke vereisten uitgewerkt welke artikelen uit de FSO, met inbegrip van de aanvullingen daarop, relevant zijn en leiden tot de vaststelling dat (i) [vennootschap B]

feitelijk functioneert als brievenbusmaatschappij en (ii) GFHM aan te merken is als de beheerder van [vennootschap A].

- Ad. Artikel 20, eerste lid, sub a IFM-richtlijn: *de abi-beheerder moet zijn hele delegatiestructuur met objectieve argumenten kunnen verklaren*

Een beheerder dient zijn delegatiestructuur met objectieve argumenten te verklaren. De AIFM-verordening werkt dit verder uit in artikel 76 (en in overweging 83). Hieruit volgt eveneens dat (sub)delegatie objectief moet kunnen worden onderbouwd en dat bij de beoordeling van deze onderbouwing onder andere wordt gekeken naar de optimalisatie van bedrijfsprocessen, kostenbesparingen, deskundigheid en toegang tot mondiale handelsmogelijkheden.

In bijlage 3 van de FSO is overeengekomen dat indien en voor zover nodig, nadere overeenkomsten worden aangegaan met entiteiten behorend tot de [...] Groep. In artikel 4.1 van de FSO is vastgelegd dat (sub)delegatie uitsluitend kan na schriftelijke goedkeuring door GFHM

Uit het voorgaande blijkt dat [vennootschap B] met betrekking tot de werkzaamheden ten behoeve van [vennootschap A] contractueel heeft vastgelegd dat voor zover nodig andere contracten aangegaan worden met entiteiten behorend tot de [...] Groep. Het bij voorbaat contractueel vastleggen welke kring van – met de huidige gedelegeerde gelieerde – entiteiten in aanmerking komt voor (sub)delegatie, staat op gespannen voet met het vereiste voor uitbesteding dat deze met objectieve argumenten verklaard kunnen worden. Indien bij voorbaat contractueel is bepaald dat indien en voor zover nodig uitbesteding plaatsvindt aan met de huidige gedelegeerde gelieerde entiteiten, wordt op z'n minst de schijn gewekt dat deze gedelegeerde niet (uitsluitend) objectief getoetst is zoals wettelijk vereist.

Bovendien is het aan de (formele) beheerder om (sub)delegatie vorm te geven en te motiveren. Uit de FSO volgt echter dat het niet de (formele) beheerder is, maar GFHM die goedkeuring moet geven voorafgaand aan de subdelegatie. De AFM concludeert dat GFHM feitelijk de rol van de beheerder vervult.

- Ad. Artikel 20, eerste lid, sub f AIFM-richtlijn: *'de abi-beheerder moet kunnen aantonen dat de gedelegeerde gekwalificeerd is en in staat is om de taken in kwestie te vervullen, dat de gedelegeerde met de grootste zorg is gekozen en dat de abi-beheerder in staat is om de gedelegeerde taken voortdurend daadwerkelijk in het oog te houden, de gedelegeerde te allen tijde verdere instructies te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen wanneer dat in het belang van de beleggers is'.*

Dit wettelijk vereiste bestrijkt meerdere criteria. Onderstaand wordt ingegaan op de criteria 'instructies' en 'gedelegeerde taken in het oog houden' en wordt per onderdeel beoordeeld in hoeverre de onderhavige uitbesteding aan deze vereisten voldoet.

#### *Gedelegeerde taken in het oog houden*

De beheerder moet in staat zijn de gedelegeerde taken voortdurend daadwerkelijk in het oog te houden. Uit de brief van 7 juni 2013, waarmee de FSO is aangevuld en welke door [G] namens [vennootschap B] is ondertekend, wordt beschreven dat GFHM een aantal documenten afkomstig van de administrateur controleert en vaststelt, en namens [vennootschap B] de intrinsieke waarde vaststelt. GFHM schrijft verder in deze brief dat zij bij het

verstrekken van de genoemde documentatie door de administrateur, alsmede bij de vaststelling daarvan, [vennootschap B] in de cc van deze-e-mailberichten zet. “Op deze wijze is [vennootschap B] [AFM: [vennootschap B]] in staat zo nodig haar verantwoording ter zake te nemen”. In de brief van 7 juni 2013 staat ook beschreven dat GFHM verantwoordelijk is voor, en er jegens [vennootschap B] voor in staat, dat [handelsnaam A] in overeenstemming handelt met het in deze brief genoemde. GFHM beschrijft eveneens dat zij het risico draagt en de fondsen respectievelijk [vennootschap B] vrijwaart voor zover de opdrachten in strijd met de eerdere passages uit de brief plaatsvinden.

De AFM leidt hieruit af dat [vennootschap B] geen actief toezicht houdt op de gedelegeerde, (formeel) zijnde GFHM, omdat de informatievoorziening richting de beheerder, op basis waarvan hij in staat kan worden gesteld de gedelegeerde taken voortdurend in het oog te houden, volledig afhankelijk is van de gedelegeerde. Immers de gedelegeerde stuurt [vennootschap B] een cc-e-mailbericht van de documentatie inzake de vaststelling van de intrinsieke waarde, wat een zeer belangrijke taak betreft van een beheerder. Ook het feit dat GFHM [vennootschap B] vrijwaart voor zover de opdrachten in strijd met de afspraken uit de brief van 7 juni 2013 plaatsvinden, is niet in lijn met artikel 20, derde lid, AIFM-richtlijn waarin is bepaald dat de beheerder volledig aansprakelijk blijft ook indien hij taken uitbesteedt aan een derde. Het is de AFM niet gebleken dat [vennootschap B] op andere wijze zicht verkrijgt op de uitvoering van de gedelegeerde activiteiten, derhalve stelt de AFM vast dat de FSO niet voldoet aan artikel 37a Bgfo, juncto artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-richtlijn.

#### *Instructies*

In artikel 5.4 van de FSO is opgenomen dat [vennootschap B] bij de uitvoering van de hierboven beschreven diensten zich zal houden aan de “richtlijnen en instructies van GFH [AFM: GFHM]”. De vormgeving van dit instructierecht in artikel 5.4 van de FSO is in strijd met artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-richtlijn waarin is bepaald dat de beheerder de gedelegeerde te allen tijde instructies moet kunnen geven. Immers, [vennootschap B], i.c. de formele beheerder, moet in staat zijn de gedelegeerde te allen tijde verdere instructies te geven. Uit artikel 5.4 van de FSO volgt juist het tegenovergestelde: [vennootschap B] heeft zich verplicht instructies en richtlijnen van GFHM, i.c. formeel de gedelegeerde, op te volgen. Deze bepaling is derhalve in strijd met het vereiste zoals vastgelegd in artikel 37, juncto artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-richtlijn.

Uit de AIFM-verordening blijkt vervolgens meer specifiek in welke situaties een beheerder van beleggingsinstellingen in ieder geval geacht wordt een brievenbusmaatschappij te zijn. Allereerst is in de preambule bij de AIFM-verordening het volgende uitgangspunt geformuleerd:

*“(91) Om ervoor te zorgen dat de abi-beheerder in ieder geval beleggingsbeheertaken verricht, mag de abi-beheerder zijn taken niet in die mate delegeren dat hij in wezen niet meer als de beheerder van de abi kan worden beschouwd en hij een brievenbusentiteit wordt. De abi-beheerder moet te allen tijde voldoende middelen behouden om efficiënt toezicht te houden op de gedelegeerde taken. De abi-beheerder moet zelf beleggingsbeheertaken verrichten, over de noodzakelijke expertise en middelen beschikken, de bevoegdheid behouden om beslissingen te nemen die onder de verantwoordelijkheid van de directie vallen en taken in verband met de directie verrichten, hetgeen uitvoering van het algemene beleggingsbeleid en belegging strategieën kan omvatten.”*

In artikel 82 AIFM-verordening wordt duidelijk gemaakt wanneer een beheerder geacht wordt een brievenbusmaatschappij te zijn:

- eerste lid, sub b: indien hij niet beschikt over de bevoegdheid om besluiten te nemen op essentiële terreinen die onder de verantwoordelijkheid van de directie vallen, of indien hij niet beschikt over de bevoegdheid taken van de directie te vervullen, met name met betrekking tot de implementatie van het algemene beleggingsbeleid en de beleggingsstrategieën.
- eerste lid, sub c: de abi-beheerder verliest zijn contractuele rechten om [...] instructies te geven aan zijn gedelegeerden [...].
- eerste lid, sub d: de abi-beheerder delegeert aanzienlijk meer taken in verband met het beleggingsbeheer dan die welke hij zelf vervult.

Een beheerder dient derhalve in staat te zijn de kerntaken voor de door haar beheerde beleggingsinstellingen zelf uit te (kunnen) voeren en mag niet zoveel werkzaamheden uitbesteden dat zij in wezen niet meer als beheerder van de beleggingsinstelling kan worden beschouwd.

Uit de afspraken, zoals vastgelegd in de FSO tussen [vennootschap B] en GFHM, met inbegrip van de aanvullingen daarop, volgt dat GFHM verantwoordelijk is voor uitvoering van de kerntaak ‘beleggingsbeheer’. De facto verzorgt GFHM dus het collectief vermogensbeheer. Hieronder volgt een aantal passages uit de FSO waar dit uit blijkt:

- In artikel 4.1 is bepaald dat delegatie is toegestaan na voorafgaande schriftelijke goedkeuring door GFHM.
- In artikel 5.4 is vastgelegd dat [vennootschap B] zich bij de uitvoering van haar diensten zal houden aan de richtlijnen en instructies van GFHM.
- In artikel 5.5 staat omschreven dat [vennootschap B] zal handelen volgens de instructies van GFHM tenzij dit in strijd komt met wetgeving of fondsdocumentatie.
- In artikel 5.8 is vervolgens bepaald dat GFHM instructies kan geven om het fonds te herstructureren, fondsdocumentatie te wijzigen, overeenkomsten aan te gaan namens of ten behoeve van het fonds of [handelsnaam A], alsook de bewaarder of enige andere dienstverlener, en zelfs de beheerder te vervangen.
- In artikel 8.6. is overeengekomen dat alle uit hoofde van de overeenkomst verkregen informatie van GFHM is en [vennootschap B] na goedkeuring door GFHM mag gebruiken.
- In onderdeel 11 is vervolgens een non-concurrentiebeding opgenomen waaruit blijkt dat [vennootschap B] zich: “*verplicht om gedurende de looptijd van de Overeenkomst en ten minste twee (2) jaar daarna, zonder de toestemming van GFH [AFM: GFHM], geen vergelijkbare producten aan een Participant aan te bieden*”.
- Uit bijlage 3 blijkt dat GFHM verantwoordelijk is voor onder meer:
  - o het “*advies met betrekking tot het beleggingsbeleid en/of beleggingen van het Fonds ([Vennootschap B] zal dienovereenkomstig handelen indien en zolang niet in strijd met Wetgeving en/of Fondsdocumentatie.*”
  - o het gehele betalingsverkeer voor het fonds.



- Uit de aanvulling van de FSO per brief van 7 juni 2013 blijkt dat GFHM de periodieke financiële documentatie behorend bij de intrinsieke waardebepaling van de fondsen controleert en vastlegt, zoals deze door de administrateur van de fondsen wordt geleverd. Het betreft met name “de balance sheet, bifurcation, income statement.”

Uit de aanvulling van de FSO per brief van 7 juni 2013 volgt eveneens dat GFHM, met het controleren en vaststellen van deze documentatie (als bedoeld in voorgaande alinea) namens [vennootschap B] de intrinsieke waarde van de fondsen vaststelt. Uit de bovenstaande passages blijkt herhaaldelijk dat niet [vennootschap B], maar GFHM als initiator geldt van de FSO, vanuit haar wens in een andere lidstaat dan Luxemburg, daar waar zij is gevestigd, financiële producten aan te bieden en ten behoeve van deze financiële producten een fonds te beheren ter collectieve belegging van deze gelden.

In de FSO is het dan ook GFHM aan wie de rechten toekomen die aan een beheerder van beleggingsinstellingen dienen toe te komen. Het is immers GFHM die in ieder geval: 1) instructies geeft aan een derde; 2) (sub)delegatie moet goedkeuren; 3) het fonds kan herstructureren; 4) de fondsdocumentatie kan wijzigen; 5) het initiatief nam de FSO tussentijds aan te vullen ter uitbreiding van haar eigen bevoegdheden; 6) verantwoordelijk is voor het gehele betalingsverkeer van het fonds; 7) overeenkomsten mag aangaan dan wel wijzigen namens of ten behoeve van het fonds of [handelsnaam A]; 8) het beleggingsbeleid vaststelt; en 9) de verantwoordelijkheid draagt voor de handelingen ten aanzien van het fonds. [Vennootschap B] die formeel staat geregistreerd als beheerder van het [vennootschap A] doet in de FSO, met inbegrip van de aanvullingen daarop, afstand van een aantal rechten die op grond van de wetgeving aan het primaat van het handelen van een beheerder van beleggingsinstellingen dienen toe te komen. [Vennootschap B] onderwerpt zich op essentiële onderwerpen aan het instructierecht van GFHM alsmede verplicht zij zich het ‘advies’ (zoals in bijlage 3 van de FSO beschreven) van GFHM ten aanzien van het beleggingsbeleid op te volgen. Advies daarentegen kenmerkt zich door het gegeven dat het ook niet opgevolgd kan worden.

Uit bovenstaande volgt eveneens dat [vennootschap B] met betrekking tot [vennootschap A] niet zelf beleggingsbeheertaken verricht, alsmede niet de bevoegdheid heeft behouden om beslissingen te nemen die onder haar verantwoordelijkheid als directie vallen en zelfstandig directietaken te verrichten zoals de uitvoering van het algemene beleggingsbeleid en beleggingsstrategieën. Bovendien is [vennootschap B] door het aangaan van deze overeenkomst akkoord gegaan met het opvolgen van instructies van GFHM en heeft daarmee haar eigen recht om instructies te geven aan haar gedelegeerden buiten werking gezet. [Vennootschap B] bevindt zich daarmee in de situaties zoals deze in artikel 82, eerste lid subonderdelen b, c en d van de AIFM-verordening staan beschreven en hieruit volgt dat [vennootschap B] geacht wordt slechts een brievenbusmaatschappij te zijn.

Uit bovenstaande volgt dat GFHM uit hoofde van de FSO taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden heeft gekregen die tot het primaat van een beheerder van beleggingsinstellingen behoren. Ook blijkt uit al het bovenstaande dat niet is gebleken dat – ondanks het bestaan van de FSO – de beheeractiviteiten op een andere wijze zijn uitgevoerd. GFHM heeft in haar zienswijze ook niet aannemelijk gemaakt dat zij feitelijk geen vergunningplichtige beheeractiviteiten verricht met betrekking tot het [vennootschap A].

Dit brengt de AFM tot het oordeel dat GFHM ten aanzien van [vennootschap A] optreedt als een beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 1:1 Wft, alsmede als bedoeld in artikel 4, eerste lid, sub b, AIFM-richtlijn.

## 2.1 Beoordeling van de toezichtinformatie over GFHM

Om Nederlandse beleggingsinstelling te beheren dient een beheerder, als bedoeld in artikel 1:1 Wft, te beschikken over een vergunning. In artikel 2:65 Wft is bepaald:

*“Het is verboden een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling in Nederland aan te bieden of als Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling een beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling aan te bieden:*

- a. zonder dat de beheerder van de beleggingsinstelling een door de Autoriteit Financiële Markten verleende vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen heeft;*

*[...]”*

GFHM beschikt niet over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft.

Een buitenlandse beheerder kan op grond van artikel 2:70 Wft juncto artikel 32 en 33 AIFM-richtlijn een Nederlandse beleggingsinstelling beheren en/of in Nederland deelnemingsrechten in een door hem beheerde beleggingsinstelling verhandelen. Uit artikel 32 en 33 AIFM-richtlijn volgt dat het uitsluitend aan beheerders met een vergunning uit hoofde van de AIFM-richtlijn<sup>17</sup>, is toegestaan in een andere lidstaat een beleggingsinstelling te beheren, dan wel deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling in een andere lidstaat te verhandelen.

GFHM beschikt niet over een AIFM-vergunning in Luxemburg. Wel staat GFHM geregistreerd in het register van de CSSF. Op grond van de AIFM-registratie van GFHM in Luxemburg, als bedoeld in artikel 3 van de AIFM-richtlijn, is het haar niet toegestaan om activiteiten die gereguleerd zijn door de AIFM-richtlijn te verrichten in een andere lidstaat.

## 2.2 Conclusie

De AFM stelt vast dat GFHM is aan te merken als beheerder van [vennootschap A], een Nederlandse beleggingsinstelling die valt onder de reikwijdte van de AIFM-richtlijn. De AFM stelt eveneens vast dat GFHM in haar lidstaat van herkomst, Luxemburg, niet beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 6 van de AIFM-richtlijn en dientengevolge ook niet beschikt over de bevoegdheid als bedoeld in artikel 2:70 Wft juncto artikel 32 en 33 AIFM-richtlijn om in Nederland AIFM-gereguleerde activiteiten te verrichten, waaronder het beheren van een Nederlandse beleggingsinstelling. De AFM constateert ook dat GFHM niet beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Hiermee overtreedt GFHM artikel 2:65 Wft door als beheerder van een Nederlandse

---

<sup>17</sup> Een vergunning als bedoeld in artikel 6 AIFM-richtlijn.

beleggingsinstelling op te treden zonder de daarvoor vereiste vergunning van de AFM of een Europees paspoort als bedoeld in artikel 2:70 Wft.

### 3. Besluit

Op grond van het bovenstaande geeft de AFM aan GFHM uit hoofde van artikel 1:75, eerste lid, Wft een aanwijzing tot het volgen van onderstaande gedragslijn. Deze gedragslijn strekt ertoe dat GFHM:

binnen twintig werkdagen na dagtekening van het besluit:

- het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, en meer specifiek het beheren van [vennootschap A] staakt en gestaakt houdt totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.
- aan de AFM, op de eerstvolgende werkdag nadat GFHM het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, en meer specifiek het beheren van [vennootschap A], heeft gestaakt, een schriftelijke verklaring overlegt, waarin GFHM bevestigt dat zij het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, en meer specifiek van [vennootschap A], heeft gestaakt en gestaakt zal houden tot het moment waarop wordt voldaan aan de toepasselijke regelgeving. Hierbij dient GFHM een beschrijving te geven van acties die zij gaat nemen om ervoor te zorgen dat zij de door de AFM geconstateerde overtreding van de wet- en regelgeving in de toekomst gestaakt houdt, onder gelijktijdige toezending van documenten waaruit deze maatregelen blijken.

#### **4. Rechtsgangverwijzing**

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), per e-mail (e-mailadres [bezwarenbox@afm.nl](mailto:bezwarenbox@afm.nl)) of met het bezwaarformulier op de website van de AFM ([www.afm.nl/bezwaar](http://www.afm.nl/bezwaar)) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM faxnummers of AFM e-mailadressen dan de hier genoemde kan worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]  
Manager  
Marktintegriteit & Handhaving

[was getekend]  
Senior Jurist  
Juridische Zaken

## **Bijlage: Wettelijk kader**

De bepalingen uit wet- en regelgeving, zijn weergegeven in onderstaande volgorde:

1. Wet op financieel toezicht
2. Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen
3. AIFM-richtlijn
4. AIFM-verordening

### **1. Wet op het financieel toezicht (Wft)**

**Artikel 1:1 Wft**, voor zover relevant:

*beheerder van een beleggingsinstelling:*

degene die in de uitoefening van een beroep of bedrijf het beheer voert over een of meer beleggingsinstellingen;  
*beleggingsinstelling:*

beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel a, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in de vorm van een beleggingsfonds of een beleggingsmaatschappij;

**Artikel 1:75, eerste lid, Wft:**

De toezichthouder of de Europese Centrale Bank, indien deze bevoegd is toezicht uit te oefenen op grond van de artikelen 4 en 6 van de verordening banktoezicht, kan een persoon die niet voldoet aan hetgeen bij of krachtens deze wet is bepaald, door middel van het geven van een aanwijzing verplichten om binnen een door de toezichthouder, onderscheidenlijk de Europese Centrale Bank, gestelde redelijke termijn ten aanzien van in de aanwijzingsbeschikking aan te geven punten een bepaalde gedragslijn te volgen.

**Artikel 2:65 Wft**, voor zover relevant:

Het is verboden een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling in Nederland aan te bieden of als Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling een beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling aan te bieden:

a. zonder dat de beheerder van de beleggingsinstelling een door de Autoriteit Financiële Markten verleende vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen heeft;

(...)

**Artikel 2:70, Wft**, voor zover relevant:

1. Een buitenlandse beheerder van een beleggingsinstelling kan overgaan tot het voor de eerste maal beheren van een Nederlandse beleggingsinstelling, door middel van het verrichten van diensten of door middel van een bijkantoor, of het in Nederland aanbieden van rechten van deelneming aan professionele beleggers, in een door hem beheerde beleggingsinstelling met zetel in een andere lidstaat onmiddellijk na ontvangst van de mededeling van de toezichthoudende instantie van de lidstaat van zijn herkomst dat zij de informatie, verstrekt op grond van

de artikelen 32 en 33 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, aan de Autoriteit Financiële Markten heeft verzonden.

2. Een buitenlandse beheerder van een beleggingsinstelling kan overgaan tot:

a. het beheren van een Nederlandse beleggingsinstelling waarvan rechten van deelneming zijn of worden aangeboden aan niet-professionele beleggers in Nederland; of

b. het in Nederland aanbieden van rechten van deelneming aan niet-professionele beleggers, in een door hem beheerde beleggingsinstelling met zetel in een lidstaat; onmiddellijk na ontvangst van de mededeling van de toezichhoudende instantie van de lidstaat van zijn herkomst dat zij de informatie, verstrekt op grond van de artikelen 32 en 33 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, aan de Autoriteit Financiële Markten heeft verzonden.

3. De beheerder van een beleggingsinstelling meldt zijn voornemen om een activiteit als bedoeld in het tweede lid te verrichten aan de Autoriteit Financiële Markten.

**Artikel 4:16 Wft**, voor zover relevant:

1. Indien een financiële onderneming werkzaamheden uitbesteedt aan een derde, draagt die financiële onderneming er zorg voor dat deze derde de ingevolge dit deel met betrekking tot die werkzaamheden op de uitbestedende financiële onderneming van toepassing zijnde regels naleeft.

2. Een beheerder van een beleggingsinstelling, beheerder van een icbe, bewaarder, beleggingsonderneming, betaalinstelling of elektronischgeldinstelling besteedt bij algemene maatregel van bestuur aan te wijzen werkzaamheden niet uit.

3. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur:

a. worden in verband met het toezicht op de naleving van het ingevolge dit deel bepaalde, regels gesteld met betrekking tot het uitbesteden van werkzaamheden door financiële ondernemingen;

b. worden regels gesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die verband houden met het uitbesteden van werkzaamheden door beheerders van beleggingsinstellingen, beheerders van icbe's, bewaarders, bewaarders van icbe's en beleggingsondernemingen; en

c. worden regels gesteld met betrekking tot de tussen een beheerder van een beleggingsinstelling, beheerder van een icbe, bewaarder, bewaarder van een icbe of beleggingsonderneming en de derde te sluiten overeenkomst inzake het uitbesteden van werkzaamheden.

## **2. Besluit Gedragtoezicht financiële ondernemingen (BGfo)**

**Artikel 37a BGfo:**

Uitbesteding van werkzaamheden in een door een Nederlandse beheerder beheerde beleggingsinstelling door een beheerder of een derde is slechts toegestaan, indien wordt voldaan aan de ingevolge artikel 20 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen gestelde eisen.

### **3. Richtlijn beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, Richtlijn 2011/61/EU (AIFM Richtlijn)**

#### **Artikel 4, eerste lid, AIFM Richtlijn:**

Sub a: „abi's”: instellingen voor collectieve belegging, met inbegrip van beleggingscompartimenten daarvan, die:  
i) bij een reeks beleggers kapitaal ophalen om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid in het belang van deze beleggers te beleggen; en

ii) niet vergunningsplichtig zijn uit hoofde van artikel 5 van Richtlijn 2009/65/EG;

Sub b: „abi-beheerders”: rechtspersonen waarvan de normale werkzaamheden bestaan in het beheren van een of meer abi's;

#### **Artikel 20 AIFM Richtlijn:**

1. Abi-beheerders die derden willen machtigen om taken voor hen uit te voeren, stellen de bevoegde autoriteiten van hun lidstaat van herkomst hiervan in kennis voordat de delegatieregelingen van kracht worden. Aan de volgende voorwaarden dient te worden voldaan:

- a) de abi-beheerder moet zijn hele delegatiestructuur met objectieve argumenten kunnen verklaren;
- b) de gedelegeerde moet over voldoende middelen beschikken om de taken in kwestie te kunnen vervullen en de personen die het bedrijf feitelijk leiden, moeten als voldoende betrouwbaar bekend staan en over voldoende ervaring beschikken;
- c) als het delegeren portfeuillebeheer of risicobeheer betreft, mag het mandaat alleen worden verleend aan instellingen waaraan voor het beheer van activa vergunning of erkenning is verstrekt, en die aan toezicht zijn onderworpen, of, wanneer niet aan deze voorwaarde kan worden voldaan, uitsluitend op voorwaarde dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst vooraf toestemming hiertoe hebben verleend;
- d) wanneer de delegatie portfeuillebeheer of risicobeheer betreft en is verleend aan een onderneming uit een derde land, moet niet alleen worden voldaan aan de vereisten onder letter c), maar moet bovendien worden gezorgd voor samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder en de autoriteit die toezicht houdt op de onderneming;
- e) de delegatie mag geen belemmering vormen voor een doeltreffend toezicht op de abi-beheerder en mag met name niet verhinderen dat de abi-beheerder handelt of dat de abi wordt beheerd in het beste belang van de beleggers in de abi;
- f) de abi-beheerder moet kunnen aantonen dat de gedelegeerde gekwalificeerd is en in staat is om de taken in kwestie te vervullen, dat de gedelegeerde met de grootste zorg is gekozen en dat de abi-beheerder in staat is om de gedelegeerde taken voortdurend daadwerkelijk in het oog te houden, de gedelegeerde te allen tijde verdere instructies te geven en de delegatie met onmiddellijke ingang te herroepen wanneer dat in het belang van de beleggers is.

De abi-beheerder onderwerpt de diensten van iedere gedelegeerde doorlopend aan een evaluatie.

2. Het portfeuille- of risicobeheer mag niet gedelegeerd worden aan:

- a) de bewaarder of een gedelegeerde van de bewaarder; of
- b) om het even welke andere entiteit waarvan de belangen strijdig kunnen zijn met die van de abi-beheerder of de beleggers in de abi, tenzij deze entiteit de verrichting van zijn portfeuillebeheer of risicobeheer functioneel en

hiërarchisch heeft gescheiden van zijn andere, mogelijk conflictuerende taken, en de potentiële belangenconflicten naar behoren zijn geïdentificeerd, beheerd, gecontroleerd en meegedeeld aan de beleggers in de abi.

3. Ook wanneer de abi-beheerder taken aan een derde heeft gedelegeerd, en zelfs wanneer een verdere subdelegatie plaatsvindt, blijft de abi-beheerder volledig aansprakelijk jegens de abi en de beleggers in de abi. De abi-beheerder delegeert geen taken in die mate dat hij in wezen niet meer als de beheerder van de abi kan worden beschouwd en een brievenbusmaatschappij wordt.

4. De derde mag elke van de aan hem gedelegeerde taken subdelegeren, op voorwaarde dat aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de abi-beheerder heeft op voorhand ingestemd met de subdelegatie;
- b) de abi-beheerder heeft de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst op de hoogte gebracht vóór de subdelegatieregelingen van kracht worden;
- c) er wordt voldaan aan de bepalingen van lid 1, met dien verstande dat alle verwijzingen naar „de gedelegeerde” gelezen worden als verwijzingen naar „de subgedelegeerde”.

5. Het portefeuille- of risicobeheer mag niet verder gedelegeerd worden aan:

- a) de bewaarder of een gedelegeerde van de bewaarder; of
- b) om het even welke andere entiteit waarvan de belangen strijdig kunnen zijn met die van de abi-beheerder of de beleggers in de abi, tenzij deze onderneming de verrichting van haar portefeuillebeheer of risicobeheer functioneel en hiërarchisch heeft gescheiden van haar andere, mogelijk conflictuerende taken, en de potentiële belangenconflicten naar behoren zijn geïdentificeerd, beheerd, gecontroleerd en meegedeeld aan de beleggers in de abi.

De betrokken gedelegeerde beheerder onderwerpt de diensten van iedere subgedelegeerde doorlopend aan een evaluatie.

6. Wanneer de subgedelegeerde een of meer van de hem toevertrouwde taken verder delegeert, zijn de bepalingen van lid 4 mutatis mutandis van toepassing.

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

- a) de criteria voor het voldoen aan de voorschriften van de leden 1, 2, 4 en 5;
- b) de criteria om te bepalen of de beheerder zijn taken in die mate heeft gedelegeerd dat hij een brievenbusmaatschappij wordt en niet langer als de beheerder van de abi kan worden beschouwd, overeenkomstig lid 3.

### **Artikel 32 AIFM Richtlijn**, voor zover relevant:

Verhandeling van rechten van deelneming of aandelen in EU-abi's in andere lidstaten dan de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder

1. De lidstaten zorgen ervoor dat, zodra aan de voorwaarden van dit artikel is voldaan, een vergunninghoudend EU abi-beheerder rechten van deelneming of aandelen in een door hem beheerde EU-abi aan professionele beleggers in een andere lidstaat dan de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder mag verhandelen.

Wanneer de EU-abi een feeder-abi is, is aan het in de eerste alinea bedoelde verhandelingsrecht de voorwaarde verbonden dat de master-abi ook een EU-abi is en door een vergunninghoudend EU abi-beheerder wordt beheerd.



2. De abi-beheerder zendt de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst een kennisgeving van zijn voornemen om een EU-abi te verhandelen, en doet dit voor elke abi afzonderlijk.

De kennisgeving bevat de documentatie en informatie als vastgelegd in bijlage IV.

3. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder zenden uiterlijk 20 werkdagen na ontvangst van het volledige in lid 2 bedoelde kennisgevingsdossier, dit kennisgevingsdossier in zijn geheel door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaten waar het het voornemen is de abi te verhandelen. Deze doorzending heeft alleen plaats, als het beheer van de abi door de abi-beheerder met deze richtlijn strookt en zal blijven stroken en de abi-beheerder anders aan deze richtlijn voldoet.

De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder voegen een verklaring bij dat de abi-beheerder in kwestie een vergunning heeft om abi's te beheren met die specifieke investeringsstrategie.

### **Artikel 33 AIFM Richtlijn**, voor zover relevant:

Voorwaarden voor het beheer van EU-abi's die in andere lidstaten zijn gevestigd

1. De lidstaten zorgen ervoor dat een vergunninghoudende EU abi-beheerder in een andere lidstaat gevestigde EU-abi's mag beheren, hetzij rechtstreeks hetzij middels vestiging van een bijkantoor, mits de abi-beheerder een vergunning heeft om dit type abi te beheren.

2. Een abi-beheerder die van plan is voor de eerste maal een in een andere lidstaat gevestigd EU-abi te beheren, zendt de bevoegde autoriteiten van zijn lidstaat van herkomst de volgende informatie toe:

- a) de lidstaat waar hij hetzij rechtstreeks abi's wil beheren hetzij een bijkantoor wil vestigen;
- b) een programma van werkzaamheden waarin met name wordt vermeld welke diensten hij wil verlenen en welke abi's hij wil beheren.

3. Indien de abi-beheerder een bijkantoor wil vestigen, verstrekt hij naast de in lid 2 genoemde informatie ook de volgende informatie:

- a) de organisatiestructuur van het bijkantoor;
- b) het adres in de lidstaat van herkomst van de abi waar documenten kunnen worden opgevraagd;
- c) de namen en contactgegevens van degenen die verantwoordelijk zijn voor het beheer van het bijkantoor.

4. De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder zenden binnen een maand na ontvangst van de volledige documentatie overeenkomstig lid 2 of binnen twee maanden na ontvangst van de volledige documentatie overeenkomstig lid 3 deze documentatie in haar geheel door naar de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst van de abi- beheerder. Deze doorzending heeft alleen plaats, als het beheer van de abi door de abi-beheerder met deze richtlijn strookt en zal blijven stroken en de abi-beheerder anders aan deze richtlijn voldoet.

De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder voegen een verklaring bij dat de abi-beheerder in kwestie een vergunning van hen heeft.

De bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de abi-beheerder stellen de abi-beheerder onmiddellijk in kennis van de doorzending.

Na ontvangst van de kennisgeving van doorzending kan de abi- beheerder zijn diensten in zijn lidstaat van ontvangst gaan verrichten.

#### **4. Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 (AIFM-verordening)**

##### **Artikel 76 AIFM-verordening:**

Objectieve argumenten voor de delegatie

1. De abi-beheerder verstrekt de bevoegde autoriteiten een gedetailleerde beschrijving, toelichting en staving van de objectieve argumenten voor de delegatie. Bij de toetsing of de hele delegatiestructuur is gebaseerd op objectieve argumenten in de zin van artikel 20, lid 1, onder a), van Richtlijn 2011/61/EU worden de volgende criteria in aanmerking genomen:

- a) optimalisatie van bedrijfsfuncties en -processen;
  - b) kostenbesparingen;
  - c) deskundigheid van de gedelegeerde op het gebied van administratie, dan wel specifieke markten of beleggingen;
  - d) toegang van de gedelegeerde tot mondiale handelsmogelijkheden.
2. Op verzoek van de bevoegde autoriteiten verstrekt een abi-beheerder nadere uitleg en legt hij documenten over die aantonen dat de hele delegatiestructuur op objectieve argumenten is gebaseerd.

##### **Artikel 82 AIFM-verordening:**

Brievenbusmaatschappij en een abi-beheerder die niet meer als de beheerder van een abi wordt beschouwd

1. Een abi-beheerder wordt geacht een brievenbusmaatschappij te zijn en wordt niet meer als de beheerder van de abi beschouwd in ten minste een van de volgende situaties:
  - a) de abi-beheerder beschikt niet meer over de nodige deskundigheid en middelen om doeltreffend toezicht op de gedelegeerde taken uit te oefenen en de aan de delegatie verbonden risico's te beheren;
  - b) de abi-beheerder beschikt niet meer over de bevoegdheid om besluiten te nemen op essentiële terreinen die onder de verantwoordelijkheid van de directie vallen, of beschikt niet meer over de bevoegdheid om taken van de directie te vervullen, met name met betrekking tot de implementatie van het algemene beleggingsbeleid en de beleggingsstrategieën;
  - c) de abi-beheerder verliest zijn contractuele rechten om informatie van zijn gedelegeerden te verlangen, zijn gedelegeerden te controleren of toegang te hebben tot of instructies te geven aan zijn gedelegeerden, of het wordt in de praktijk onmogelijk om deze rechten uit te oefenen;
  - d) de abi-beheerder delegeert aanzienlijk meer taken in verband met het beleggingsbeheer dan die welke hij zelf vervult. (...)