

OPENBARE VERSIE

Aangetekend verstuurd

Lexence N.V. advocaten en notarissen

mr. dr. M. Klijnstra

Amstelveenseweg 500

1081 KL AMSTERDAM

Datum

Ons kenmerk [kenmerk]

Pagina 1 van 23

Telefoon [telefoonnummer]

E-mail [email]

Betreft beslissing op bezwaar GFHM

Geachte heer Klijnstra,

Bij besluit van 9 december 2016 met kenmerk [kenmerk] heeft de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) aan Global Fund House Management S.à.r.l. (**GFHM**) een aanwijzing gegeven als bedoeld in artikel 1:75, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) (de **Aanwijzing**). De Aanwijzing strekt ertoe dat GFHM het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek het beheren van [vennootschap A], staakt en gestaakt houdt totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.

Tegen de Aanwijzing heeft u namens GFHM bezwaar gemaakt. De AFM heeft besloten het bezwaar ongegrond te verklaren en de Aanwijzing onder aanvulling van de motivering in stand te laten. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

De beslissing op bezwaar is als volgt opgebouwd. In paragraaf I beschrijft de AFM de procedure. Paragraaf II bevat de relevante feiten en omstandigheden. In paragraaf III geeft de AFM kort de gronden van bezwaar weer en in paragraaf IV geeft de AFM een beoordeling van de gronden van bezwaar. In paragraaf V wordt ingegaan op het verzoek tot vergoeding van de proceskosten. In paragraaf VI staat het besluit van de AFM. Tot slot bevat paragraaf VII de rechtsgangverwijzing.

I. Procedure

1. Bij besluit van 9 december 2016 heeft de AFM aan GFHM de Aanwijzing gegeven. De Aanwijzing strekt ertoe het - zonder vergunning of Europees paspoort - beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek het beheren van [vennootschap A], te staken en gestaakt te houden, totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.

2. Bij brief van 5 januari 2017 heeft GFHM bezwaar gemaakt tegen de Aanwijzing. GFHM geeft in haar bezwaarschrift aan dat zij zich nadrukkelijk het recht voorbehoudt om haar bezwaar nader aan te vullen.
3. Op 5 januari 2017 heeft GFHM tevens een verzoek om een voorlopige voorziening ingediend bij de rechtbank Rotterdam (zaaknummer ROT 17/147). GFHM heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam onder meer verzocht om de Aanwijzing te schorsen.
4. Per e-mailwisseling van 17 januari 2017 heeft de AFM aan GFHM een termijn gegeven om de gronden van het bezwaar na de uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam aan te vullen.
5. Het onderzoek ter zitting heeft plaatsgevonden op 20 januari 2017.
6. Op 27 januari 2017 heeft de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam uitspraak gedaan op het verzoek van GFHM om een voorlopige voorziening te treffen. De voorzieningenrechter zag geen aanleiding voor het treffen van een voorlopige voorziening en wijst het verzoek om een voorlopige voorziening af.
7. Bij brief van 2 februari 2017 heeft de AFM de ontvangst bevestigd van het door GFHM ingediende bezwaarschrift en gewezen op artikel 7:14 van de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) juncto artikel 4:15, tweede lid, aanhef en onder b, Awb. De beslistermijn is opgeschort tot de dag waarop de gronden zijn aangevuld of de termijn daarvoor ongebruikt is verstreken.
8. De termijn voor het aanvullen van de gronden van bezwaar liep af op 17 februari 2017. De AFM heeft geen nadere aanvulling van de gronden van bezwaar ontvangen.
9. Per e-mail van 28 februari 2017 heeft de AFM aan GFHM verzocht om aan te geven of zij gebruik wenst te maken van haar recht om te worden gehoord.
10. Per e-mail van 8 maart 2017 heeft GFHM aangegeven geen gebruik te willen maken van haar recht om te worden gehoord.
11. Bij brief van 27 maart 2017 heeft de AFM aan GFHM bericht de termijn voor de beslissing op het bezwaar op grond van artikel 6:10, derde lid, Awb, met zes weken te verdagen. De AFM streeft ernaar om uiterlijk 12 mei 2017 te beslissen.
12. Per e-mail van 18 april 2017 heeft de AFM op grond van artikel 4:10, vierde lid, onder b, Awb, aan GFHM verzocht om in te stemmen met het verlengen van de beslistermijn met een termijn van drie weken, dat wil zeggen tot en met 2 juni 2017.
13. Per e-mail van 26 april 2017 heeft GFHM de AFM bericht in te stemmen met het verlengen van de beslistermijn tot en met 2 juni 2017.

14. Na een verzoek daartoe van de AFM, heeft GFHM de AFM per e-mail van 24 mei 2017 bericht in te stemmen met het verlengen van de beslistermijn tot en met 23 juni 2017.

II. Feiten en omstandigheden

Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten en omstandigheden zoals die zijn opgenomen in de Aanwijzing. De feiten die zijn genoemd in de Aanwijzing moeten hier, voor zover zij niet reeds zijn herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd.

Algemeen

15. GFHM heeft sinds 8 augustus 2008 een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in Hoofdstuk 16 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 betreffende de instellingen voor collectieve belegging. De vergunning is verleend door de Luxemburgse financiële toezichthouder de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). GFHM beheert in Luxemburg [fonds A], met als subfonds [fonds B]. GFHM heeft daarnaast een AIFM-registratie bij de CSSF als bedoeld in artikel 3¹ van de AIFM-Richtlijn.² Op grond van deze AIFM-registratie is het GFHM niet toegestaan om activiteiten die gereguleerd zijn door de AIFM-Richtlijn te verrichten in een andere lidstaat. GFHM beschikt niet over een AIFM-vergunning als bedoeld in artikel 6 van de AIFM-Richtlijn.³ Dientengevolge beschikt GFHM niet over een Europees paspoort als bedoeld in artikel 2:70 Wft juncto artikel 32 en artikel 33 AIFM-Richtlijn. GFHM staat voorts niet bij de AFM geregistreerd als houder van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft.
16. Het dagelijks bestuur van GFHM wordt gevormd door [A], [B], [C], [D] en [E]. [A], [B], [C], [D] en [E] zijn tevens de uiteindelijk indirect aandeelhouders van alle in de [...] Groep⁴ met elkaar verbonden entiteiten, waaronder GFHM.

¹ Artikel 3 van de AIFM-Richtlijn bepaalt dat een beheerder van beleggingsinstellingen in bepaalde gevallen niet onder de (volledige) reikwijdte van de richtlijn valt. Het betreft 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.

² 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.

³ Anders dan Nederland heeft Luxemburg er niet voor gekozen om een vergunning van een beheerder van een beleggingsinstelling op grond van de pre-AIFM regelgeving van rechtswege om te zetten in een AIFM-vergunning.

⁴ Met “[...] Groep” wordt bedoeld op de internationale groep van entiteiten, gezamenlijk handelend onder de merknaam [...] waarbij sprake is van gezamenlijke besluitvorming/zeggenschap, onder meer door (in)direct aandelenbelang van de vijf uiteindelijke aandeelhouders, [A], [B], [C], [D] en [E].

17. [Vennootschap B] (**[afkorting]**) beschikt sinds 30 december 2010 over een vergunning van de AFM als bedoeld in artikel 2:65 Wft. De bestuurder van [vennootschap B] is [F]. In het register van de AFM staan de volgende fondsen vermeld waarvoor [vennootschap B] optreedt als beheerder:

Naam Beleggingsinstelling	Naam subfonds
[Vennootschap A]	[Fonds C]
[Vennootschap A]	[Fonds D]
[Vennootschap C]	[Fonds E]
[Vennootschap C]	[Fonds F]
[Vennootschap C]	[Fonds G]
[Vennootschap C]	[Fonds H]
[Vennootschap C]	[Fonds I]

18. [Vennootschap A] wordt aangeboden door een nevenvestiging van [vennootschap B], actief onder de handelsnaam [handelsnaam A]. Sinds 3 mei 2013 staat [handelsnaam A] als handelsnaam en nevenvestiging 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”*. Per 1 januari 2013 zijn [D] en [C], deze laatste handelend als directeur van [handelsnaam A], als gevolmachtigden van [handelsnaam A] geregistreerd in de KvK. De volmacht houdt in *“correspondentie en aanbieden/aangaan van overeenkomsten met betrekking tot [handelsnaam A] producten”*.
19. Op de website van [vennootschap B]⁵ staan onder het tabblad ‘onze fondsen’ de subfondsen van [vennootschap A] vermeld. Hier wordt geen melding gemaakt van het [vennootschap A]. De informatie betreffende [vennootschap A] is benaderbaar via het tabje ‘Documenten’ onderaan de webpagina. [Vennootschap A] is een Nederlandse beleggingsinstelling waarvan de deelnemingsrechten worden aangeboden aan niet-professionele beleggers in Nederland.

Feiten en omstandigheden

20. Op 18 september 2012 heeft de CSSF aan GFHM een maatregel opgelegd die inhoudt dat de CSSF geen nieuwe fondsen in Luxemburg accepteert die 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 A] 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*

⁵ De website is geraadpleegd op 5 oktober 2016.

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]

21. Op 19 oktober 2012, een maand na het opleggen van de maatregel van de CSSF inhoudende dat GFHM geen nieuwe fondsen mag beheren, sluit GFHM een Fund Service Overeenkomst (FSO) met [vennootschap B]. In de overwegingen van de FSO staat opgenomen onder E dat: “[*Vennootschap B*] bereid is 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 lijn met de wensen van [...] Group [...]”. [F] ([functie] [vennootschap B]) en [G] ([functie] [vennootschap B]) hebben de FSO namens [vennootschap B] ondertekend. Namens GFHM hebben [C] (handelend als directeur bij [handelsnaam A]) en [D] (handelend als [functie] van [handelsnaam A]) de FSO ondertekend. Per brieven van 5 februari 2013 en 7 juni 2013 van GFHM aan [vennootschap B] is de FSO aangevuld. [F] heeft de brieven ondertekend namens [vennootschap B]. Namens GFHM hebben [B] en [D] de brieven ondertekend.
22. Op 9 november 2012 heeft de AFM van [vennootschap B] een melding als bedoeld in artikel 4:50 Wft (oud) ontvangen waaruit blijkt dat [vennootschap B] als beheerder op zal treden voor [vennootschap A] met als subfondsen [fonds C] en [fonds D].⁶ [Vennootschap B] heeft hierbij geen melding gemaakt van de afspraken met GFHM zoals opgenomen in de FSO.
23. Bij brief van 18 december 2012 heeft de AFM aan [vennootschap B] bericht dat [vennootschap A] inclusief haar twee subfondsen door de AFM in haar register als bedoeld in artikel 1:107 Wft zal worden opgenomen.
24. Bij brief van 10 mei 2013 heeft [vennootschap B] de AFM bericht dat zij twee handelsnamen heeft geregistreerd in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (KvK), zijnde [vennootschap A] en [handelsnaam A].
25. Op 13 mei 2013 heeft de AFM een gesprek met [C], [D] en [F]. Tijdens dit gesprek constateert de AFM dat [C] vrijwel alle vragen beantwoordt ten aanzien van de bedrijfsvoering van [handelsnaam A]. [F] geeft aan zich als dagelijks beleidsbepaler alleen bezig te houden met [vennootschap B]. Volgens [F] kan [C] het beste antwoorden op de inhoudelijke vragen ten aanzien van [handelsnaam A] aangezien [C] de directeur is van en leiding geeft aan [handelsnaam A]. Tevens constateert de AFM tijdens dit gesprek dat [vennootschap B] heeft verzuimd [handelsnaam A] tijdig bij de AFM aan te melden als handelsnaam van

⁶ Uit het systeem van vergunningverlening aan de beheerder volgt dat beheerders voor de introductie van een nieuwe beleggingsinstelling geen afzonderlijke toestemming behoeven van de AFM. Wel dient de beheerder ten minste twee weken voorafgaand aan het aanbieden de in artikel 4:50 lid 1 Wft (oud) genoemde gegevens aan de AFM te verstrekken ten behoeve van de opname in het register (*Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 532).

[vennootschap B]. [Vennootschap B] is in ieder geval sinds 4 februari 2013 actief in Nederland onder de handelsnaam [handelsnaam A].⁷

26. Naar aanleiding van het gesprek op 13 mei 2013 en een waarschuwingsgesprek op 20 augustus 2013 heeft de AFM per laatstgenoemde datum een waarschuwingsbrief verstuurd aan [handelsnaam A] als nevenvestiging van [vennootschap B]. De waarschuwingsbrief bevat een weergave van beide gesprekken. De AFM stelt in de waarschuwingsbrief onder meer vast dat [vennootschap B], althans haar beleidsbepaler [F], onvoldoende controle heeft over het beheer van [vennootschap A].
27. Op 16 oktober 2013 heeft [vennootschap D] een vergunningaanvraag ingediend voor het beheren van alternatieve beleggingsinstelling(en) als bedoeld in artikel 2:65 Wft (**AIFM-vergunning**). Op 16 oktober 2013 wijzigt [vennootschap D] haar statutaire naam in [handelsnaam B].⁸ Bij de vergunningaanvraag wordt één beleggingsinstelling gemeld, [vennootschap A].
28. In het kader van de vergunningaanvraag heeft [handelsnaam B] bij e-mail van 16 oktober 2014 voor het eerst de volgende documenten aan de AFM verstrekt: de FSO en de brieven ter aanvulling daarop van 15 februari 2013 en 7 juni 2013 (zie randnummer 21).
29. Bij besluit van 11 juni 2015⁹ heeft de AFM de AIFM-vergunningaanvraag van [handelsnaam B] afgewezen. In dit besluit stelt de AFM zich voor het eerst op het standpunt dat niet [vennootschap B] maar GFHM de beheerder van [vennootschap A] is.¹⁰
30. Op 31 oktober 2016 heeft de AFM haar voornemen tot het geven van een aanwijzing aan GFHM verstuurd. De AFM komt tot het voorlopig oordeel dat GFHM artikel 2:65 Wft overtreedt door een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren zonder dat zij over een vergunning daartoe of een Europees paspoort als bedoeld in artikel 2:70 Wft beschikt.
31. Bij brief van 21 november 2016 heeft GFHM haar zienswijze op het voornemen aan de AFM verstuurd.
32. Bij besluit van 9 december 2016 heeft de AFM aan GFHM de Aanwijzing gegeven. De Aanwijzing strekt ertoe het - zonder vergunning of Europees paspoort - beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek het beheren van [vennootschap A], te staken en gestaakt te houden, totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan.

⁷ In de waarschuwingsbrief van de AFM aan [handelsnaam A] van 20 augustus 2013 wordt een weergave gegeven van het gesprek van 13 mei 2013.

⁸ De bestuurders van [handelsnaam B] zijn [H] en [B]. Bij de vergunningaanvraag zijn [A], [B] en [C] aangemeld als beleidsbepalers van [handelsnaam B].

⁹ Kenmerk [kenmerk].

¹⁰ Besluit van 11 juni 2015, p. 18.

Overige maatregelen

33. Bij besluit van 2 december 2016 heeft de AFM op grond van artikel 1:104, eerste lid, onder d, Wft, de vergunning van [vennootschap B] ingetrokken.¹¹ Bij besluit van 19 december 2016 heeft de AFM op grond van artikel 1:76, eerste en tweede lid, aanhef en onder b en c Wft een curator benoemd ten aanzien van het dagelijks bestuur van [vennootschap B].¹² Deze zaken zijn gevoegd behandeld bij de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam (ROT 16/8120 en 16/8228). In de uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam van 27 december 2016 zijn de afspraken tussen de AFM en [vennootschap B] in dat kader vastgelegd.
34. Bij besluit van 22 december 2016 heeft de AFM de door [vennootschap E] (**[afkorting]**) gedane meldingen wijziging beheerder, wijziging tenaamstelling beleggingsinstelling en wijziging bewaarder met betrekking tot [vennootschap A], afgewezen.¹³
35. Bij besluit van 29 december 2016 heeft de AFM op grond van artikel 1:77a Wft een aanwijzing opgelegd aan [vennootschap B] inhoudende dat in het belang van de deelnemers de inschrijving, inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming in [vennootschap A] wordt opgeschort.¹⁴

III. Bezwaar

36. Alvorens in te gaan op de bezwaargronden, merkt de AFM het volgende op. GFHM verzoekt in het bezwaarschrift onder randnummer 2.1 om de zienswijze van 21 november 2016 op het voornemen van 31 oktober 2016 als herhaald en ingelast te beschouwen. De zienswijze richt zich echter niet tegen de Aanwijzing maar tegen het voornemen. In de Aanwijzing is de AFM ingegaan op de zienswijze en heeft zij uitgebreid en gemotiveerd gereageerd op de zienswijze. Naar het oordeel van de AFM is het aan GFHM om duidelijk te maken welke specifieke onderdelen van de zienswijze nog relevant zijn in de onderhavige bezwaarprocedure en in welk opzicht de AFM ontoereikend zou hebben gereageerd op de standpunten van GFHM als naar voren gebracht in de zienswijze. Een enkele verwijzing naar de zienswijze is daartoe niet voldoende om te spreken van een bezwaargrond waar de AFM op dient in te gaan.¹⁵
37. Het bezwaarschrift bevat gronden ten aanzien van het volgende:

A. Uit de FSO volgt niet dat GFHM beheertaken heeft.

B. De door GFHM te nemen maatregelen zijn onduidelijk.

¹¹ Kenmerk [kenmerk].

¹² Kenmerk [kenmerk].

¹³ Kenmerk [kenmerk].

¹⁴ Kenmerk [kenmerk].

¹⁵ Vergelijkbaar met CBb 21 april 2015, ECLI:NL:CBB:2015:132 en CBb 31 mei 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW7462.

In het navolgende gaat de AFM in op de bezwaargronden van GFHM.

IV. Beoordeling van de bezwaargronden

A. Uit de FSO volgt niet dat GFHM beheertaken heeft.

Bezwaar GFHM

38. GFHM verstaat onder de beheertaken de kerntaken portefeuillebeheer en risicomanagement. De overige beheertaken kunnen door een derde worden verricht mits wordt voldaan aan de delegatieregels van Hoofdstuk 3 deel III van de AIFM-Richtlijn. Deze delegatieregels worden niet geschonden door het aangaan van de FSO. De FSO bevat geen bepalingen die [vennootschap B] als beheerder van [vennootschap A] het recht ontnemt om de beheertaken in overeenstemming met de wet uit te voeren. In de FSO is juist bepaald dat [vennootschap B] niet verplicht is instructies uit te voeren indien dat in strijd met de wet, het prospectus of de belangen van stakeholders is. Het is aan [vennootschap B] om terzake verantwoordelijkheid te nemen.
39. De FSO betreft een wederkerige overeenkomst, GFHM heeft met [vennootschap B] afgesproken dat [vennootschap B] [vennootschap A] zal beheren, waarbij GFHM een economisch belang heeft. Daarbij horen rechten en verplichtingen over en weer. Daartoe hoort ook de mogelijkheid om een instructie te geven zolang dat niet raakt aan de wettelijke verplichtingen. Daar is niets op tegen, ook niet als in (toegestane) gevallen de verplichting geldt om de instructie onmiddellijk en onvoorwaardelijk op te volgen. Daarnaast heeft [vennootschap B] krachtens de wet het recht om instructies te geven, de FSO beperkt haar daarin dus niet.
40. Daarnaast is niet aangetoond dat GFHM daadwerkelijk beheertaken heeft verricht. De AFM heeft slechts gesteld dat uit de FSO zelf volgt dat de beheertaken bij GFHM zijn ondergebracht en dat er voorts geen aanleiding is om aan te nemen dat partijen niet handelen overeenkomstig de FSO. Dat kan GFHM niet plaatsen, het ligt op de weg van de AFM om aan te tonen dat beheertaken de facto wel of niet door GFHM worden uitgevoerd.
41. GFHM beoogt het beheer van [vennootschap A] over te dragen aan [vennootschap E]. Dat daarnaast ook de overige activiteiten door GFHM of andere entiteiten van de [...] Groep worden gemigreerd naar [vennootschap E], maken niet dat GFHM beheertaken verricht.
42. De informatie die door [vennootschap B] kennelijk is gegeven over de gang van zaken, moet in het licht van de afgelopen periode worden gezien, waarin de AFM op alle fronten maatregelen heeft genomen met betrekking tot alles wat gerelateerd is aan [handelsnaam A]. Zo werden de vergunningaanvraag van [handelsnaam B] en de migraties naar [fonds E] en [vennootschap E] afgewezen door de AFM. Dat tot op heden de FSO enkel voorwaardelijk is beëindigd, is vooral aan de AFM zelf toe te rekenen. Tot slot meent GFHM dat de migratie naar [vennootschap E] op oneigenlijke gronden is afgewezen en dat de tekortkomingen die aan de migratie naar [vennootschap E] in de weg zouden staan reparabel zijn.

Reactie AFM

43. De AFM heeft geconstateerd dat GFHM, zonder te beschikken over een daartoe vereiste vergunning of Europees paspoort, optreedt als beheerder van [vennootschap A]. De AFM baseert dat enerzijds op de FSO en de aanvullingen daarop en anderzijds op feitelijke constatering met betrekking tot de gang van zaken bij [vennootschap B]. In het navolgende geeft de AFM eerst de wettelijke vereisten weer, vervolgens gaat de AFM nader in op de FSO en de feitelijke situatie.

Wettelijke vereisten

Een beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen dient te voldoen aan de uitbestedingsvereisten die volgen uit artikel 4:16 Wft juncto artikel 37a Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo).

Artikel 37a BGfo bepaalt kort gezegd dat uitbesteding slechts is toegestaan indien wordt voldaan aan de voorwaarden als genoemd in artikel 20 van de AIFM-Richtlijn. Artikel 20 AIFM-Richtlijn stelt onder meer de volgende eisen aan delegatie:

- Eerste lid, onder a: *“de abi¹⁶-beheerder moet zijn hele delegatiestructuur met objectieve argumenten kunnen verklaren”*
De AIFM-Verordening¹⁷ 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.
- Eerste lid, onder 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 voorwaarde dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst vooraf toestemming hiertoe hebben verleend”*
- Eerste lid, onder 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”*

¹⁶ Abi staat voor alternatieve beleggingsinstelling.

¹⁷ 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.

- 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 wordt 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. 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 bevoegdheden 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 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.(...)”*

Op grond van Bijlage I, onder 1, AIFM-Richtlijn moet een beheerder bij het beheer van een beleggingsinstelling op zijn minst de beleggingsdiensten portefeuillebeheer (de feitelijke handel in activa) en risicobeheer verlenen.

FSO

- 44. Mede op grond van de FSO inclusief de aanvullingen daarop van 15 februari 2013 en 7 juni 2013, stelt de AFM vast dat [vennootschap B] als brievenbusmaatschappij fungeert en dat GFHM en niet [vennootschap B] als feitelijk beheerder van [vennootschap A] kwalificeert. De AFM komt tot deze vaststelling op grond van de hieronder aangehaalde bepalingen uit de FSO (inclusief de aanvullingen daarop).

Delegatie

45. Op grond van artikel 20, eerste lid, onder a, AIFM-Richtlijn mogen beheerders taken delegeren, mits zij de delegatiestructuur met objectieve argumenten kunnen verklaren. In bijlage 3 van de FSO zijn [vennootschap B] en GFHM overeengekomen dat, indien en voor zover nodig, nadere overeenkomsten worden aangegaan met entiteiten behorend tot de [...] Groep. 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, strookt niet met het vereiste dat uitbesteding met objectieve argumenten verklaard moet kunnen worden. (Sub)delegatie moet immers objectief kunnen worden onderbouwd en bij de beoordeling van deze onderbouwing moet onder andere worden gekeken naar de optimalisatie van bedrijfsprocessen, kostenbesparingen, deskundigheid en toegang tot mondiale handelsmogelijkheden.
46. Artikel 4.1 van de FSO bepaalt vervolgens als volgt: *“Partijen kunnen taken (nader) delegeren aan Derden en/of Gelieerde Ondernemingen voor zover dit efficiënt is en dit vooraf schriftelijk is goedgekeurd door GFH; Delegatie ontslaat de delegerende Partij niet van haar wettelijke en/of contractuele verplichtingen en daar eventueel daaruit voortkomende aansprakelijkheid.”*
47. Voorts volgt uit artikel 4.1 van de FSO dat niet [vennootschap B], maar GFHM een beslissende stem heeft in de delegatie. Het is op grond van artikel 20 AIFM-Richtlijn 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 dan ook dat GFHM hierin feitelijk de rol van de beheerder vervult.

Gedelegeerde taken in het oog houden

48. Op grond van artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-Richtlijn moet de beheerder in staat zijn de gedelegeerde taken voortdurend daadwerkelijk in het oog te houden. In de aanvulling op de FSO van 7 juni 2013, is afgesproken dat GFHM (i) een aantal documenten afkomstig van de administrateur controleert en vaststelt, en (ii) namens [vennootschap B] de intrinsieke waarde van de deelnemingsrechten vaststelt. GFHM heeft daarnaast opgenomen 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.
49. Uit deze afspraken volgt niet dat [vennootschap B] actief toezicht houdt op de gedelegeerde, GFHM. De informatieverstrekking richting de beheerder [vennootschap B] - op basis waarvan [vennootschap B] in staat kan worden gesteld de gedelegeerde taken voortdurend in het oog te houden - is volledig afhankelijk en kan volledig worden bepaald door de gedelegeerde GFHM. De afspraak is dat GFHM [vennootschap B] in de cc zet van e-mails die betrekking hebben op de vaststelling van de intrinsieke waarde. De vaststelling van de intrinsieke waarde is echter een zeer belangrijke taak van de beheerder. Uit een enkele cc, waarvan het al dan niet versturen van deze cc's geheel afhankelijk is van GFHM als gedelegeerde, blijkt niet dat [vennootschap B] de gedelegeerde taken voortdurend in het oog houdt. Daarnaast volgt uit de preambule (91) bij de AIFM-Verordening dat de abi-beheerder te allen tijde voldoende middelen moet behouden om efficiënt toezicht te houden op de gedelegeerde taken. Ook hiervan is geen sprake, zoals hieronder

uiteengezet, komt [vennootschap B] op grond van de FSO geen bevoegdheid toe om aan GFHM instructies te geven. Op grond van de FSO geldt juist het tegenovergestelde, GFHM is in verregaande mate bevoegd om [vennootschap B] te instrueren. De AFM concludeert dan ook dat GFHM hierin feitelijk de rol van de beheerder vervult.

Instructies

50. Artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-Richtlijn luidt als volgt: *‘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’.*
[onderstreping AFM]
51. Het doel van de FSO is dat [vennootschap B] en GFHM (in de FSO afgekort tot GFH) een samenwerking met elkaar aangaan, zie overweging E van de FSO: *“overwegende dat: [Vennootschap B] bereid is voor Global Fund House 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 Global Fund House Group en ten behoeve van hetgeen onder C is omschreven.”*¹⁸
52. In overweging C van de FSO staat vermeld: *“Global Fund House 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.”*
53. In bijlage 2 bij de FSO staan daartoe de kerntaken beschreven die [vennootschap B] op grond van de overeenkomst zal verrichten. De taken die GFHM zal (laten) verrichten staan in bijlage 3. De taken van GFHM 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 Fondsdokumentatie*
 - *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.)*

¹⁸ FSO, p. 2.

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

54. In artikel 5.4 van de FSO is opgenomen dat [vennootschap B] bij de uitvoering van de 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: [B], [A], [C], [D], [E] en [I].
55. 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 Fondsdocumentatie.” Artikel 5.6 van de FSO 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, het Fonds, de Participanten en/of de Deelnemers; in ieder ander geval is [vennootschap B] gehouden de instructies onmiddellijk en onvoorwaardelijk uit te voeren.” [onderstreping AFM]
56. Uit Bijlage I bij de AIFM-Richtlijn volgt dat het portefeuillebeheer een kerntaak van de beheerder vormt. In bijlage 2 van de FSO is overeengekomen dat [vennootschap B] het beleggingsbeleid van [vennootschap A] zal bepalen en de beleggingsbeslissingen zal nemen. Deze op papier aan [vennootschap B] toekomende taak wordt echter volledig teniet gedaan door hetgeen is bepaald in bijlage 3 en artikel 5 van de FSO. Uit bijlage 3 volgt immers dat het de taak is van GFHM om advies met betrekking tot het beleggingsbeleid en/of beleggingen van [vennootschap B] te geven en dat [vennootschap B] dienovereenkomstig zal handelen indien en zolang niet in strijd met wetgeving en/of fondsdocumentatie. Uit artikel 5.6 volgt vervolgens dat [vennootschap B] zal handelen volgens de instructies van GFHM en dat [vennootschap B] deze instructies ‘onmiddellijk en onvoorwaardelijk’ moet opvolgen. Deze bepalingen laten geen ruimte voor TT om de instructies van GFHM niet op te volgen dan wel om haar kerntaak, het portefeuillebeheer, naar eigen inzicht uit te voeren. [Vennootschap B] kan immers instructies van GFHM slechts dan niet opvolgen wanneer ‘meteen’ duidelijk is dat de instructies van GFHM in strijd zijn met de wet of fondsdocumentatie. Dit is in strijd met artikel 37a BGfo juncto artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-Richtlijn. De formele, vergunninghoudende, beheerder moet kunnen aantonen dat hij in staat is de gedelegeerde te allen tijde verdere instructies te geven. Uit de in de FSO gemaakte afspraken volgt juist het tegenovergestelde, GFHM is immers bevoegd instructies te geven aan [vennootschap B]. De AFM concludeert dan ook dat GFHM hierin feitelijk de rol van de beheerder vervult.
57. Daarnaast zien deze instructies ook nog eens op het beleggingsbeleid en het nemen van beleggingsbeslissingen, een kerntaak die ingevolge Bijlage I, onder 1, AIFM-Richtlijn, niet kan worden uitbesteed door de beheerder.¹⁹ Op grond van artikel 82 van de AIFM-Verordening wordt een beheerder in

¹⁹ Zie ook *Kamerstukken II 2011/12*, 33 235, nr. 3, p. 41 en 42.

een dergelijk geval beschouwd als een brievenbusmaatschappij. [Vennootschap B] beschikt immers niet over de bevoegdheid om taken van de directie te vervullen, met name met betrekking tot de implementatie van het algemene beleggingsbeleid en de beleggingsstrategieën.

58. GFHM stelt in bezwaar dat in de FSO juist is bepaald dat [vennootschap B] niet verplicht is instructies uit te voeren indien dat in strijd is met de wet, het prospectus of de belangen van stakeholders. In de FSO hebben GFHM en [vennootschap B] echter afgesproken dat [vennootschap B] zal handelen conform de instructies van GFHM. Dat er in artikel 5.5 van de FSO een uitzondering is opgenomen die luidt dat dit “*slechts*” anders is, als dit strijd met wet- en regelgeving of fondsdocumentatie zou opleveren, doet niets af aan de op meerdere plekken in de FSO opgenomen afspraak dat [vennootschap B] in beginsel gehouden is de instructies van GFHM op te volgen.
59. Op grond van artikel 5.6 van de FSO is [vennootschap B] voorts niet verplicht instructies van GFHM uit te voeren indien meteen duidelijk is dat zij strijdig zijn met wetgeving of de belangen van GFHM, het fonds, de participanten en/of de deelnemers. Allereerst geldt dat [vennootschap B] instructies slechts dan niet hoeft op te volgen als “*meteen*” duidelijk is dat deze strijd opleveren met wetgeving of een van de overige genoemde belangen. Voorts geldt dat in het geval niet “*meteen*” duidelijk is dat er sprake is van een strijdigheid, [vennootschap B] de instructies *moet* uitvoeren. Artikel 5.6 voegt daar zelfs aan toe dat instructies ‘*onmiddellijk en onvoorwaardelijk*’ moeten worden uitgevoerd. Op grond van de bepalingen van de FSO is [vennootschap B] niet in staat om aan GFHM te allen tijde verdere instructies te geven, zoals artikel 20, eerste lid, sub f, AIFM-Richtlijn voorschrijft. Op grond van de bepalingen van de FSO is juist het tegenovergestelde van toepassing, de gedelegeerde, GFHM, heeft een verregaande bevoegdheid om instructies te geven aan de formele beheerder [vennootschap B] waarvan laatstgenoemde slechts in uitzonderlijke gevallen niet onmiddellijk en onvoorwaardelijk uitvoering moet geven.
60. De verregaande instructiebevoegdheid van GFHM jegens [vennootschap B] volgt ook uit andere bepalingen van de FSO. Zo is in artikel 5.8 van de FSO 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 om de bewaarder of enige andere dienstverlener, en zelfs de beheerder te vervangen. Voorts is in artikel 8.1 van de FSO afgesproken dat [vennootschap B] de gegevens die zij verkrijgt in het kader van de FSO in overeenstemming met de concrete instructies van GFHM zal verwerken.
61. Deze bepalingen laten in beginsel geen ruimte voor [vennootschap B] om instructies niet op te volgen en laten in het geheel geen ruimte voor [vennootschap B] om haar kerntaak, het portefeuillebeheer, naar eigen inzicht uit te voeren. De AFM is dan ook van oordeel dat [vennootschap B] als brievenbusmaatschappij fungeert en dat GFHM als de feitelijk beheerder van [vennootschap A] kwalificeert. Dit wordt nog eens bevestigd door hetgeen hieronder is uiteengezet.

Aanbieden van deelnemingsrechten in [vennootschap A]

62. Op grond van Bijlage I bij de AIFM-Richtlijn behoort het aanbieden van deelnemingsrechten tot de taak van de beheerder. In de aanvulling op de FSO van 15 februari 2013 is echter het volgende overeengekomen: *“Ter nader duiding van bijlage 3 [...] 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.”* En: *“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.”* Het feit dat GFHM bevoegd is deze taak van de beheerder, het aanbieden van deelnemingsrechten, uit te oefenen, bevestigt het beeld van de AFM dat [vennootschap B] als brievenbusmaatschappij fungeert en GFHM als de feitelijk beheerder van [vennootschap A] kwalificeert.

Waardering van de activa en vaststelling van de intrinsieke waarde van de deelnemingsrechten

63. Op grond van artikel 115i BGfo juncto artikel 19 AIFM-Richtlijn is het aan de beheerder om toe te zien op de waardering van de activa en is de beheerder verantwoordelijk voor de berekening van de intrinsieke waarde van de deelnemingsrechten. In de aanvulling op de FSO van 7 juni 2013 is de volgende afspraak geformuleerd: *“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.”* En: *“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] in staat zo nodig haar verantwoording ter zake te nemen.”*
64. 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. Uit deze afspraken volgt dat niet [vennootschap B] maar GFHM de vastlegging van de periodieke financiële informatie behorend bij de intrinsieke waardebeoordeling controleert en dat GFHM de intrinsieke waarde van de participaties vaststelt, [vennootschap B] ontvangt slechts een cc per e-mail. Het feit dat GFHM hiertoe bevoegd is, bevestigt wederom het beeld van de AFM dat [vennootschap B] als brievenbusmaatschappij fungeert en GFHM als de feitelijk beheerder van [vennootschap A] kwalificeert.

Aansprakelijkheid

65. In de aanvulling op de FSO van 7 juni 2013 staat 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. Voorts is overeengekomen dat GFHM jegens [handelsnaam A] aansprakelijk is voor schade als gevolg van het uitvoeren van betalingsopdrachten door [handelsnaam A]. 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. Dit artikel bepaalt: “*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*”. Ook ingevolge artikel 5.7 van de FSO is [vennootschap B] in beginsel niet aansprakelijk voor de uitvoering van de instructies van de functionarissen van GFHM, hetgeen niet strookt met het in artikel 20, derde lid, AIFM-Richtlijn bepaalde. Deze vrijwaring van [vennootschap B] voor schade als gevolg van de activiteiten van [handelsnaam A], bevestigt dat GFHM feitelijk verantwoordelijk is voor de activiteiten van [handelsnaam A] en dat het beheer de facto wordt uitgevoerd door GFHM.

Beheervergoeding

66. In het prospectus is bepaald dat [vennootschap B] als beheerder van [vennootschap A] een vergoeding van 1,25% van het fondsvermogen ontvangt. In bijlage 5 van de FSO zijn [vennootschap B] en GFHM echter overeengekomen dat de fees die zijn opgenomen in het prospectus ten bate van de beheerder toekomen aan GFHM. Na ontvangst van de beheervergoeding, betaalt GFHM een jaarlijkse variabele vergoeding aan [vennootschap B]. De vergoeding die [vennootschap B] van GFHM ontvangt, is 15 basispunten (0,15%) van het gemiddelde netto sub-fondsvermogen met een minimum fee van €7.000 per sub-fonds, per jaar. GFHM betaalt derhalve 0,15% van het fondsvermogen als vergoeding aan [vennootschap B] terwijl de totale beheervergoeding 1,25% van het fondsvermogen bedraagt. Dit betekent dat de door de participanten betaalde beheervergoeding (0,15% van 1,25% van het fondsvermogen) voor bijna 90% toekomt aan GFHM. Deze afspraken omtrent de verdeling van de beheervergoeding bevestigen het beeld van de AFM dat het overgrote deel van de beheertaken waaronder de kerntaak portefeuillebeheer wordt uitgevoerd door GFHM.

Feitelijke constatering

67. De AFM merkt allereerst op dat uit het voorgaande met betrekking tot de FSO volgt dat [vennootschap B] en GFHM hebben afgesproken dat de taken en verantwoordelijkheden die op grond van wet- en regelgeving aan de beheerder behoren toe te komen, aan GFHM zijn toegekend. De overige bij de AFM bekende feiten en omstandigheden bevestigen dat GFHM niet alleen op papier op grond van de FSO maar ook in de praktijk feitelijk als beheerder optreedt. GFHM heeft op geen enkele wijze aannemelijk gemaakt dat dit anders zou zijn en heeft de constatering van de AFM tot op heden ook niet onderbouwd weersproken. De AFM gaat hieronder nader in op de feitelijke constatering.
68. [C] is bestuurder en indirect aandeelhouder van GFHM. [C] treedt, zoals volgt uit de KvK, echter tevens op als directeur van [handelsnaam A]. Daarnaast is het ook [C] die in de praktijk feitelijk de medewerkers van [handelsnaam A] aanstuurt. Uit de beschikbare informatie blijkt voorts dat deze medewerkers niet in dienst zijn van [vennootschap B]. Uit informatie afkomstig van [vennootschap B] blijkt dat alle medewerkers werkzaam bij [handelsnaam A] in dienst zijn/waren van GFHM of GFH groepsentiteiten. De personen die derhalve in de praktijk het beheer van [vennootschap A] verrichten zijn werknemers van GFHM die worden aangestuurd door een bestuurder en indirect aandeelhouder van GFHM.

69. Verder blijkt uit het handelsregister van de KvK dat zowel [C] als [D] gevolmachtigden zijn van [handelsnaam A] met de bevoegdheid “*Correspondentie en aanbieden/aangaan van overeenkomsten met betrekking tot [handelsnaam A] producten*”. Zowel [C] als [D] zijn echter eveneens werkzaam binnen het dagelijks bestuur van GFHM alsmede aandeelhouder in de [...] Groep. Dit bevestigt het beeld dat uit de FSO volgt, namelijk dat de beheeractiviteiten met betrekking tot [vennootschap A] door GFHM, middels de vestiging [handelsnaam A], in Nederland worden verricht.
70. Dit wordt ook bevestigd door de tekst van de website van [vennootschap B]. Onder het kopje “*onze fondsen*” staan de fondsen vermeldt die worden beheerd door [vennootschap B]. [Vennootschap A] wordt daar niet vermeld. De informatie betreffende [vennootschap A] is benaderbaar via het tabje ‘Documenten’ onderaan de webpagina.
71. Dit volgt ook uit de verklaringen van [vennootschap B]. Formeel is [handelsnaam A] een nevenvestiging van [vennootschap B], [vennootschap B] heeft echter aangegeven dat het in de praktijk GFHM is die het beheer uitvoert. Op 13 mei 2013 heeft de AFM een gesprek gehad met [C], [D] en [F]. Tijdens dit gesprek constateerde de AFM dat [C] vrijwel alle vragen beantwoordt ten aanzien van de bedrijfsvoering van [handelsnaam A]. [D] heeft aangegeven zich als dagelijks beleidsbepaler alleen bezig te houden met [vennootschap B]. Voorts gaf [F] aan dat [C] het beste antwoord op de inhoudelijke vragen ten aanzien van [handelsnaam A] kan geven aangezien [C] de directeur is van en leiding geeft aan [handelsnaam A].

Concluderend

72. Uit zowel de hiervoor genoemde bepalingen uit de FSO als de zojuist beschreven feitelijke constatering volgt 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. [Vennootschap B] doet op grond van de afspraken in de FSO, met inbegrip van de aanvullingen daarop, afstand van een aantal rechten die ingevolge de wetgeving aan een beheerder van beleggingsinstellingen dienen toe te komen. [Vennootschap B] onderwerpt zich op essentiële onderwerpen aan het instructierecht van GFHM. Bovendien is [vennootschap B] door het aangaan van deze overeenkomst akkoord gegaan met het opvolgen van instructies van GFHM en is daarmee niet bevoegd om instructies te geven aan haar gedelegeerde. De in artikel 82, eerste lid subonderdelen b, c en d van de AIFM-Verordening beschreven situaties doen zich hier voor (*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; 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; de abi-beheerder delegeert aanzienlijk meer taken in verband met het beleggingsbeheer dan die welke hij zelf vervult.*).

73. Uit de FSO en de feitelijke constatering blijkt dat het niet [vennootschap B] maar GFHM is aan wie de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden toekomen die aan een beheerder van een beleggingsinstelling dienen toe te komen. Het is GFHM die (onder meer) [vennootschap B] instrueert; (sub)delegatie moet goedkeuren; het fonds kan herstructureren; de fondsdocumentatie kan wijzigen; het initiatief nam de FSO tussentijds aan te vullen ter uitbreiding van haar eigen bevoegdheden; verantwoordelijk is voor het gehele betalingsverkeer van het fonds; overeenkomsten mag aangaan dan wel wijzigen namens of ten behoeve van het fonds of [handelsnaam A]; het beleggingsbeleid vaststelt; en de verantwoordelijkheid draagt voor de handelingen ten aanzien van het fonds.
74. Uit de afspraken, zoals vastgelegd in de FSO, met inbegrip van de aanvullingen daarop, alsmede de feitelijke constatering blijkt dan ook dat [vennootschap B] fungeert als vergunninghoudende instantie die de beheeractiviteiten van GFHM tegen een vergoeding faciliteert. De AFM is van oordeel dat [vennootschap B] feitelijk functioneert als een brievenbusmaatschappij. Diensten die op grond van de AIFM-Richtlijn door de beheerder moeten worden verleend ten aanzien van [vennootschap A], worden door GFHM uitgevoerd zonder de daadwerkelijke betrokkenheid van [vennootschap B].²⁰ De facto verzorgt GFHM het collectief vermogensbeheer. De AFM stelt vast dat GFHM is aan te merken als beheerder van [vennootschap A]. GFHM beschikt in haar lidstaat van herkomst, Luxemburg, niet over een vergunning als bedoeld in artikel 6 AIFM-Richtlijn. Dientengevolge beschikt GFHM niet over een Europees paspoort als bedoeld in artikel 2:70 Wft. GFHM is dan ook in overtreding van artikel 2:65 Wft door het - zonder vergunning of Europees paspoort - beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek [vennootschap A].
75. GFHM merkt nog op in bezwaar dat de AFM op alle fronten maatregelen heeft genomen met betrekking tot alles wat gerelateerd is aan [handelsnaam A]. Zo werden de AIFM-vergunningaanvraag van [handelsnaam B] en de migraties naar [fonds E] en [vennootschap E] afgewezen door de AFM. GFHM merkt in dit verband nog op dat de migratie naar [vennootschap E] op oneigenlijke gronden zou zijn afgewezen en dat de tekortkomingen die aan de migratie naar [vennootschap E] in de weg zouden staan, reparabel zijn. De AFM kan daar kort over zijn. De AFM heeft inderdaad verschillende meldingen en aanvragen ontvangen en daarbij, conform haar wettelijke taak, beoordeeld of voldaan wordt aan de van toepassing zijnde wet- en regelgeving. De AFM keurt aanvragen of meldingen niet goed indien zij vaststelt dat niet wordt voldaan aan de wettelijke vereisten. Wat daar verder ook van zij, de besluiten gericht aan [handelsnaam B], [fonds E] en [vennootschap E], maken niet dat de Aanwijzing niet op goede gronden is genomen. GFHM motiveert ook niet waarom de Aanwijzing, gelet op de zojuist genoemde besluitvorming gericht aan andere entiteiten, geen stand zou kunnen houden.
76. GFHM stelt in bezwaar dat het feit dat naast het beheer ook de overige activiteiten door GFHM of andere entiteiten van de [...] Groep worden gemigreerd naar [vennootschap E], niet maken dat GFHM beheertaken verricht. De conclusie dat GFHM beheertaken verricht is hiervoor reeds uitgebreid gemotiveerd

²⁰ Zie ook Vrz. Rechtbank Rotterdam, 27 januari 2017, ROT 17/147, r.o. 4.2.

weergegeven. De migratie naar [vennootschap E] speelt daarin geen rol van betekenis. Voor de voorgenomen migratie van de beheeractiviteiten naar [vennootschap E] geldt dan ook dat de Aanwijzing geen instructies bevat in dat kader. GFHM stelt nog in bezwaar dat het feit dat de FSO enkel voorwaardelijk is beëindigd, vooral aan de AFM is toe te rekenen. De AFM merkt daarover op dat zij in de Aanwijzing constateert dat het GFHM is die de beëindiging van de FSO afhankelijk heeft gemaakt van de migratie van [vennootschap A] naar [vennootschap E]. De AFM vindt het daarnaast 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 E] heeft plaatsgevonden. Hieruit leidt de AFM af dat de FSO in de praktijk door GFHM en [vennootschap B] wordt uitgevoerd. Dit is een constatering van de AFM die enkel haar beeld dat GFHM beheertaken verricht, bevestigt. Zoals uit het voorgaande blijkt is het geenszins enkel deze constatering geweest die heeft geleid tot de conclusie dat GFHM beheertaken verricht, hetgeen heeft geresulteerd in het geven van de Aanwijzing.

77. Heroverweging ten aanzien van dit onderdeel leidt dus niet tot een ander oordeel.

B. De door GFHM te nemen maatregelen zijn onduidelijk.

Bezwaar GFHM

78. GFHM begrijpt dat uit de Aanwijzing volgt welke bepalingen volgens de AFM in ieder geval strijdig zijn met de wet- en regelgeving. Onduidelijk is om welke bepalingen het nog meer zou gaan. Daarnaast blijkt uit de zienswijze van GFHM dat GFHM niet vindt dat zij op grond van de FSO beheertaken heeft.
79. GFHM ziet verder ook niet in wat het belang is van de Aanwijzing nu de AFM inmiddels heeft besloten een curator bij [vennootschap B] te benoemen. GFHM verleent binnen haar mogelijkheden en naar redelijkheid de curator alle medewerking bij diens taak. In zoverre is afdoende verzekerd - voor zover nodig - dat GFHM geen beheertaken verricht.
80. GFHM heeft inmiddels van de curator begrepen dat de AFM hele andere, concrete maatregelen gerealiseerd wil zien, zoals sluiting van de nevenvestiging, overdracht van het personeel naar [vennootschap B], volledig beëindigen van de FSO en het stopzetten van de betalingen aan GFHM. Dit raakt het economisch belang van GFHM en vergt bovendien veel meer acties en maatregelen en voorbereidingstijd dan thans wordt geboden. In zoverre is de Aanwijzing onzorgvuldig tot stand gekomen, de AFM heeft in de Aanwijzing ten onrechte geen duidelijkheid of openheid van zaken gegeven over wat zij nu echt van GFHM verlangt.
81. GFHM begrijpt de Aanwijzing nu als een Aanwijzing aan GFHM en [vennootschap B] om de FSO te beëindigen, alsook om de vergoeding van [vennootschap B] aan GFHM te beëindigen. Dit is in strijd met artikel 1 van het Eerste Protocol bij het EVRM (EP), althans de AFM dwingt [vennootschap B] via de

curator tot contractbreuk. GFHM ziet niet in op welke grondslag de AFM meent tot een dergelijk optreden te kunnen overgaan.

Reactie AFM

82. GFHM stelt in bezwaar enerzijds dat de Aanwijzing duidelijk is, althans GFHM geeft aan dat zij begrijpt dat uit de Aanwijzing volgt welke bepalingen volgens de AFM in ieder geval strijdig zijn met de wet- en regelgeving. Anderzijds stelt GFHM dat het onduidelijk is om welke bepalingen het nog meer zou gaan. GFHM heeft nagelaten te concretiseren en te onderbouwen op welke onderdelen de besluitvorming van de AFM onduidelijk zou zijn. Nog daargelaten dat GFHM in het geheel heeft nagelaten aan te geven waar de onduidelijkheid op ziet, is uit de relevante wettelijke bepalingen zoals aangehaald in de Aanwijzing, meer dan voldoende duidelijk welke normen van toepassing zijn. Verder volgt uit de Aanwijzing voldoende duidelijk dat de FSO in ieder geval in zijn huidige vorm niet kan voortbestaan en dat GFHM, zonder vergunning daartoe, geen beheertaken mag verrichten. Voorts heeft de AFM in het voornemen van 31 oktober 2016 alsmede in de Aanwijzing de relevante normen toegelicht en aan de hand van een aanzienlijk aantal bepalingen uit de FSO (met inbegrip van de aanvullingen daarop) uiteengezet welke bepalingen daarin strijdig zijn met wet- en regelgeving. De AFM heeft daarbij uitvoerig onderbouwd op welke punten de wettelijke normen niet of onvoldoende zijn nageleefd, de Aanwijzing is dan ook voldoende duidelijk.²¹ Daarbij wijst de AFM erop dat ook de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam tot het oordeel kwam dat de AFM voldoende duidelijk heeft gemaakt op grond van welke overtreding de AFM de Aanwijzing heeft opgelegd, zie r.o. 6.1 van de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 27 januari 2017.
83. GFHM geeft daarnaast aan dat de AFM in de Aanwijzing ten onrechte geen duidelijkheid of openheid van zaken geeft over wat zij nu echt van GFHM verlangt. De Aanwijzing sterkt ertoe dat GFHM het beheren van Nederlandse beleggingsinstellingen, specifiek het beheren van [vennootschap A], staakt en gestaakt houdt totdat aan de toepasselijke regelgeving wordt voldaan. Bij het geven van een aanwijzing bestaat er geen verplichting voor de AFM om specifieke maatregelen voor te schrijven teneinde de geconstateerde overtreding te beëindigen. Voldoende is dat uit het besluit tot het geven van een aanwijzing kan worden afgeleid wanneer daaraan is voldaan.²² Zoals in het vorige randnummer al aangegeven, heeft de AFM uitvoerig onderbouwd op welke punten de wettelijke normen niet of onvoldoende zijn nageleefd. Het ligt dan ook op de weg van GFHM en het is haar verantwoordelijkheid om te bepalen op welke wijze zij opvolging geeft aan de Aanwijzing opdat het illegale beheer van [vennootschap A] wordt gestaakt.
84. GFHM stelt in bezwaar dat zij inmiddels van de curator heeft begrepen dat de AFM hele andere, concrete maatregelen gerealiseerd wil zien en dat de Aanwijzing in zoverre onduidelijk is, dan wel onzorgvuldig tot stand is gekomen. Wat daar ook van zij, het aanstellen en het handelen van de curator vindt zijn grondslag

²¹ Zie in gelijke zin Vrz. Rechtbank Rotterdam 19 december 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BG8136; en Rechtbank Rotterdam 18 maart 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BJ5707, r.o. 2.

²² Zie CBb 18 maart 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ6866; ABRvS 14 oktober 2009, ECLI:NL:2009:BK0101, r.o. 2.6.1; ABRvS 12 augustus 2008, ECLI:NL:RVS:2008:BE8811, r.o. 2.5.1. en ABRvS 8 augustus 2007, ECLI:NL:RVS:2007:BB1295, r.o. 2.10.1.

in het besluit van de AFM van 19 december 2016 tot benoeming van een stille curator bij [vennootschap B]. Ingevolge dit besluit heeft de curator (onder meer) tot taak toe te zien op de afwikkeling van [vennootschap A]. In dat kader kan de curator verzoeken doen aan GFHM. Dit betreft derhalve een separate maatregel/procedure. Eventuele bezwaren tegen het handelen van de curator hebben betrekking op die procedure en hebben geenszins tot gevolg dat de Aanwijzing onduidelijk is dan wel onzorgvuldig tot stand is gekomen. Zoals hiervoor al uiteengezet, is de Aanwijzing voldoende duidelijk. De AFM heeft in de Aanwijzing gemotiveerd en gedetailleerd vermeldt op welke punten de wettelijke normen niet of onvoldoende zijn nageleefd.

85. Voorts stelt GFHM in bezwaar aan dat zij niet inziet wat het belang is van de Aanwijzing nu de AFM inmiddels heeft besloten een curator bij [vennootschap B] te benoemen. Het besluit tot benoeming van een curator bij [vennootschap B] ziet echter op de activiteiten van [vennootschap B] en niet op de activiteiten van GFHM. Met voornoemde maatregel wordt namelijk niet bereikt dat het door de AFM geconstateerde illegaal beheer door GFHM van [vennootschap A] wordt gestaakt. Om te bewerkstelligen dat GFHM het illegaal beheer staakt en om ervoor te zorgen dat het fonds wordt beheerd door een partij met een daartoe vereiste vergunning is een separate maatregel vereist. Zie in gelijke zin r.o. 6.2 van de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 27 januari 2017.
86. Zoals GFHM opmerkt in bezwaar lijkt het, gelet op de bepalingen van de FSO, onoverkomelijk dat opvolging geven aan de Aanwijzing tot gevolg heeft dat de FSO wordt beëindigd, wat logischerwijs gevolgen zal hebben voor de vergoeding van de beheerkosten die [vennootschap B] aan GFHM betaalt en zodoende het economisch belang van GFHM zal raken. Zoals ook volgt uit r.o. 6.2 van de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 27 januari 2017, kan de AFM in redelijkheid overgaan tot het opleggen van de Aanwijzing. Het is immers in het belang van de deelnemers in [vennootschap A] dat het fonds wordt beheerd door een partij die in het bezit is van een vergunning en die onder toezicht staat van de AFM. Aan de economische belangen van GFHM bij het voortzetten van het beheer van [vennootschap A], hoeft de AFM, gelet op hetgeen hiervoor is uiteengezet in deze beslissing op bezwaar, geen zwaarder gewicht toe te kennen. Daarbij merkt de AFM op dat het gaat om een ernstige overtreding, namelijk een overtreding van het markttoegangsverbod als opgenomen in artikel 2:65 Wft.
87. Tot slot stelt GFHM in bezwaar dat de Aanwijzing in strijd is met artikel 1 EP. Bij gebreke van een nadere onderbouwing, ziet de AFM echter niet in op welke wijze het opleggen van de Aanwijzing strijd zou kunnen opleveren met het recht op ongestoord eigendom als opgenomen in artikel 1 EP. GFHM heeft bijvoorbeeld niet gesteld noch onderbouwd dat er sprake is van eigendom in de zin van artikel 1 EP, op welke wijze er vervolgens sprake zou zijn van inmenging in het eigendomsrecht als bedoeld in artikel 1 EP en tot slot, dat er geen rechtvaardigingsgrond aanwezig is. De AFM wijst in dit verband ook op r.o. 6.2 van de uitspraak van de voorzieningenrechter van de Rechtbank Rotterdam van 27 januari 2017: *“Evenmin is aannemelijk geworden dat er sprake is van een situatie waarin inbreuk wordt gemaakt op het ongestoord genot van iemands eigendom, reeds omdat (voor zover aangenomen moet worden dat hier sprake is van een eigendomsrecht van GFHM) de inbreuk gelet op het voorgaande is gerechtvaardigd in het algemeen belang en het besluit in overeenstemming is met de wet.”*

88. Heroverweging ten aanzien van dit onderdeel leidt dus niet tot een ander oordeel.

V. Proceskostenvergoeding

89. GFHM verzoekt de AFM in het bezwaar om vergoeding van de kosten die GFHM in verband met het bezwaar redelijkerwijs heeft moeten maken. Op grond van artikel 7:15, tweede lid, Awb bestaat er een recht op een vergoeding van de kosten die een belanghebbende redelijkerwijs heeft gemaakt in verband met de behandeling van het bezwaar voor zover het bestreden besluit wordt herroepen wegens een aan het bestuursorgaan te wijten onrechtmatigheid. Aangezien daar in het onderhavige besluit geen sprake van is, ziet de AFM geen aanleiding om het verzoek om vergoeding van de kosten in te willigen.

VI. Besluit

De AFM heeft besloten de Aanwijzing in stand te laten. De motivering van de Aanwijzing wordt aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen. Het verzoek om vergoeding van de proceskosten wordt afgewezen.

VII. Rechtsgangverwijzing

Iedere belanghebbende kan tegen deze beslissing op bezwaar beroep instellen door binnen zes weken na bekendmaking ervan een beroepschrift in te dienen bij de rechtbank Rotterdam, Sector Bestuursrecht, Postbus 50951, 3007 BM Rotterdam. Natuurlijke personen kunnen ook digitaal beroep instellen bij genoemde rechtbank via <http://loket.rechtspraak.nl/bestuursrecht>. Daarvoor moet u wel beschikken over een elektronische handtekening (DigiD). Kijk op de genoemde site voor de precieze voorwaarden. Voor het instellen van beroep wordt een griffierecht geheven.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Manager
Juridische Zaken

[was getekend]
Hoofd
Juridische Zaken

