

Onderzoeksrapport

Aberfeld Asset Management B.V.

Onderzoek naar de naleving van wet- en regelgeving door kleinere beleggingsondernemingen die niet-professionele cliënten bedienen.

Datum 19 juni 2025

Kenmerk 

Inhoudsopgave

1.	Inleiding.....	4
2.	Begrippenlijst	4
3.	Relevante achtergrondinformatie	5
3.1	Bedrijfsinformatie.....	5
3.2	Procesverloop.....	7
4.	Onderzoeksuitkomsten.....	9
4.1	Geschiktheid.....	9
4.1.1	Actualisatie van initiële cliëntinventarisatie.....	10
4.1.1.1	Wettelijk kader	10
4.1.1.2	Feiten	12
4.1.1.3	Bevindingen	14
4.1.1.4	Oordeel	17
4.1.2	Vastlegging van gegevens.....	17
4.1.2.1	Wettelijk kader	17
4.1.2.2	Feiten	18
4.1.2.3	Bevindingen	22
4.1.2.4	Oordeel	24
4.1.3	Duurzaamheidsvoorkeuren	24
4.1.3.1	Wettelijk kader	24
4.1.3.2	Feiten	26
4.1.3.3	Bevindingen	28
4.1.3.4	Oordeel	30
4.1.4	Geschiktheidsverklaring	31
4.1.4.1	Wettelijk kader	31
4.1.4.2	Feiten	32
4.1.4.3	Bevindingen	34
4.1.4.4	Oordeel	36
4.1.5	Aansluiting ingewonnen cliëntinformatie en toegekende risicoprofiel	36
4.1.5.1	Wettelijk kader	36
4.1.5.2	Feiten	37
4.1.5.3	Bevindingen	41
4.1.5.4	Oordeel	43

4.2	PARP	45
4.2.1	PARP voor het ontwikkelen van financiële producten	45
4.2.1.1	Wettelijk kader	45
4.2.1.2	Feiten	47
4.2.1.3	Bevindingen	52
4.2.1.4	Oordeel	55
4.2.2	PARP voor het distribueren van financiële instrumenten	56
4.2.2.1	Wettelijk kader	56
4.2.2.2	Feiten	58
4.2.2.3	Bevindingen	61
4.2.2.4	Oordeel	64
4.3	Belangenconflicten bij kosten voor [...]instrumenten	65
4.3.1	Wettelijk kader	65
4.3.2	Feiten	66
4.3.3	Bevindingen	69
4.3.4	Oordeel	71
4.4	Overige bevindingen	71
4.4.1	[...]	71
4.4.2	[...]	71
4.5	Geen beheerste en integere bedrijfsvoering	71
Bijlage 1 Bronnenlijst		78
Bijlage 2 Overzicht verstrekte documentatie in reactie op punt 13 van Aanvullend informatieverzoek.....		85
Bijlage 3 Productgoedkeurings- en beoordelingsproces (PARP)		86
Bijlage 4 Productgoedkeuringsdocumenten [...]certificaten		88

1. Inleiding

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) heeft op grond van informatie die zij tot haar beschikking heeft de risico's geanalyseerd op normovertredingen door kleinere beleggingsondernemingen¹ die (ook) niet-professionele cliënten bedienen. Naar aanleiding van deze analyses is de AFM een onderzoek gestart bij een aantal beleggingsondernemingen om de naleving van de Wet op het financieel toezicht (**Wft**) en aanverwante regelgeving² te controleren.

Aberfeld Asset Management B.V. (**Aberfeld**) is een van de geselecteerde ondernemingen. Bij Aberfeld zag de AFM risico's op het gebied van de geschiktheid van vermogensbeheerportefeuilles, [...], het 'Product Approval and Review Process' (**PARP**) en [...]. Centraal in dit onderzoek stond de vraag in hoeverre Aberfeld voldoet aan de vereisten uit de relevante wet- en regelgeving inzake genoemde onderwerpen.

Naar aanleiding van alle ontvangen informatie en hetgeen besproken is met Aberfeld gedurende het onderzoek heeft de AFM besloten ook de naleving van de wettelijke vereisten ten aanzien van het beheersen van belangenconflicten en de inrichting van een beheerste en integere bedrijfsvoering nader te onderzoeken.

Dit rapport bevat per norm een weergave van de onderzochte feiten, de daaruit voortvloeiende bevindingen en het bijbehorende oordeel van de AFM³.

Voor de volledigheid benadrukt de AFM dat er geen integraal onderzoek is uitgevoerd naar Aberfeld. De in dit rapport beschreven bevindingen dienen in dit licht te worden gezien. Het achterwege blijven van opmerkingen over een bepaald beleid of een bepaalde gedraging, kan daarom niet als zodanig worden geïnterpreteerd dat Aberfeld ten aanzien van niet genoemde punten, in overeenstemming met de geldende regelgeving heeft gehandeld.

2. Begrippenlijst

Het oordeel van de AFM is gebaseerd op de reactie van Aberfeld op de informatieverzoeken van de AFM die zijn gestuurd in onderhavig onderzoek, de in dat kader verstrekte stukken en het **Gespreksverslag**⁴. Zie Bijlage 1 voor een gedetailleerde lijst van de gebruikte bronnen. In dit

¹ In dit onderzoek definieert de AFM kleinere beleggingsondernemingen als ondernemingen met minder dan 15 fte.

² De relevante wettelijke bepalingen die in dit onderzoeksrapport worden genoemd zijn te raadplegen via wetten.overheid.nl en eur-lex.europa.eu.

³ De bevindingen van de AFM zijn beperkt tot hetgeen in dit onderzoeksrapport is opgenomen. Het achterwege blijven van opmerkingen kan niet als zodanig worden geïnterpreteerd dat geen andere overtredingen zijn begaan of kunnen zijn begaan. De AFM zal het (concept) onderzoeksrapport indien daartoe aanleiding bestaat op basis van de zienswijze van Aberfeld aanpassen.

⁴ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

onderzoeksrapport worden daarnaast diverse begrippen gehanteerd. Hieronder wordt voor de meest relevante begrippen aangegeven wat de AFM hier in dit onderzoek onder verstaat:

- **‘Execution only’-dienstverlening:** Execution-only-dienstverlening is een vorm van beleggingsdienstverlening waarin de cliënt zelf zijn beleggingsportefeuille samenstelt en zelf beslist over zijn beleggingen. Hij krijgt daarbij geen advies van de beleggingsonderneming. Wel dient de beleggingsonderneming te beoordelen of de beleggingsdienst en het financiële product en/of financiële instrument passend zijn voor de cliënt. De beleggingsonderneming is tevens verplicht om de passendheidstoets af te nemen bij de execution-only-belegger.
- **Beleggingshorizon:** Dit is de periode waarin het belegbare vermogen van een cliënt belegd kan worden en niet aangewend hoeft te worden voor andere doeleinden. De beleggingshorizon verschilt per cliënt en per type belegging.
- **Cliëntprofiel / cliëntinventarisatie:** Dit is de vastlegging van de informatie die Aberfeld bij haar cliënten uitvraagt en bevat onder andere de risicobereidheid van de cliënt, de omvang van het vrij belegbaar vermogen, zijn beleggingsdoel en –horizon en kennis en ervaring van beleggen. Deze informatie dient vervolgens weer als uitgangspunt voor het bepalen van het risicoprofiel.
- **PARP:** Afkorting van ‘Product Approval and Review Process’, ook wel het productgoedkeuringsproces of productgovernance genoemd. Het proces dat borgt dat er bij de productontwikkeling en/of -distributie op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de cliënt. Daarbij mag het product geen afbreuk doen aan de belangen van de cliënt. De procedures en maatregelen moeten onder andere waarborgen dat financiële instellingen hun producten slechts verkopen aan een afgebakende doelgroep en dat ze de informatie over hun producten moeten afstemmen op deze specifieke doelgroep.
- **Risicoprofiel:** Een risicoprofiel geeft een indicatie van het risico van een beleggingsportefeuille. Aberfeld hanteert drie risicoprofielen op basis waarvan zij de portefeuilles van haar cliënten indeelt, ook wel “portefeuilleprofiel” genoemd: defensief, behoudend (neutraal) en actief (offensief). Voor elk risicoprofiel geldt een verdeling van de beleggingscategoriën binnen de beleggingsportefeuille van een cliënt, oftewel de asset-allocatie. Binnen de beleggingsportefeuille wordt dan een bepaald percentage in bijvoorbeeld aandelen, obligaties en vastgoed belegd. Een defensieve beleggingsportefeuille is minder risicovol dan een behoudende of een actieve beleggingsportefeuille.

3. Relevante achtergrondinformatie

3.1 Bedrijfsinformatie

Handelsnaam:	Aberfeld Asset Management B.V.
Adres:	Wilhelminapark 17 G, 2012KB te Haarlem en statutair gevestigd te Amsterdam
KvK nummer:	34364453
Registratietype:	Beleggingsonderneming (artikel 2:96, eerste lid, Wft)

Oprichtingsdatum: 26 november 2009
Ingangsdatum huidige AFM-registratie: 3 mei 2010
Website: <https://www.aberfeld.nl/>
Beleidsbepaler(s): De heer [...] (bestuurder en dagelijks beleidsbepaler)
De heer [...] (dagelijks beleidsbepaler).
Aantal medewerkers incl. beleidsbepalers: 5
Externe compliance officer: De compliancefunctie is niet uitbesteed, binnen
Aberfeld wordt gebruik gemaakt van een externe
compliance officer op adviesbasis.⁵

Aberfeld is een beleggingsonderneming⁶ en beschikt sinds 3 mei 2010 over een vergunning van de AFM zoals bedoeld in artikel 2:96, eerste lid, Wft voor het verlenen van beleggingsdiensten onder nummer 14002943. Hiermee is het Aberfeld toegestaan de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- a) In de uitoefening van een beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten;⁷
- c) Beheren van een individueel vermogen;⁸ en
- d) In de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten.⁹

Daarnaast verleent Aberfeld de nevendienst: valutawisseldiensten voor zover deze samenhangen met het verrichten van beleggingsdiensten¹⁰. In totaal worden er door Aberfeld [...] niet-professionele cliënten bediend (peildatum: 1 juli 2024), veelal natuurlijke personen, maar ook enkele rechtspersonen.¹¹ Aberfeld biedt overwegend vermogensbeheerdienstverlening aan, slechts enkele cliënten ontvangen beleggingsdiensten op basis van '*execution only-dienstverlening*'. Het merendeel van de vermogensbeheercliënten van Aberfeld heeft een offensief beheerde portefeuille.

Bij Aberfeld zijn vijf personen werkzaam, inclusief de dagelijks beleidsbepalers. De heer [...] is algemeen directeur en samen met de heer [...] dagelijks beleidsbepaler. Daarnaast zijn er een vermogensbeheerder en een medewerker die zich bezighoudt met de intake van nieuwe cliënten werkzaam. Tot slot is er een officemanager die ondersteunende werkzaamheden verricht. Aberfeld huurt ook een externe compliance officer in voor advies.¹²

Uit de **Jaarrekening Aberfeld 2023**¹³ volgt dat Aberfeld gedurende [...].

⁵ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

⁶ Artikel 1:1, 'beleggingsonderneming', Wft: degene die een beleggingsdienst verleent of een beleggingsactiviteit verricht.

⁷ Artikel 1:1, 'verlenen van een beleggingsdienst', sub a, Wft.

⁸ Artikel 1:1, 'verlenen van een beleggingsdienst', sub c, Wft.

⁹ Artikel 1:1, 'verlenen van een beleggingsdienst', sub d, Wft.

¹⁰ Artikel 1:1, 'nevendienst', sub d, Wft.

¹¹ 007. 20240701-IN-Lijst van klanten gepseudonimiseerd - naar AFM 01-07-2024.pdf.

¹² 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

¹³ 005. 20240412-IN-Jaarrekening 2023 Aberfeld.pdf.

3.2 Procesverloop

De AFM heeft op 25 juni 2024 het onderzoek telefonisch bij Aberfeld aangekondigd. Tijdens het telefoongesprek hebben de AFM en Aberfeld tevens een datum voor een bezoek aan Aberfeld afgesproken (**Bezoek**).

Op 1 juli 2024 heeft de AFM een informatieverzoek met kenmerk [...] ¹⁴ (**Eerste informatieverzoek**) verzonden aan Aberfeld waarin de AFM eveneens het onderzoek bij Aberfeld bevestigt naar de naleving van de vereisten ten aanzien van de geschiktheid van vermogensbeheerportefeuilles, de frequentie/omvang van transacties in het belang van de cliënt, PARP en wettelijk verplichte meldingen:

- Artikel 4:23 Wft en artikel 54 en 55 van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2017 ¹⁵ (**Gedelegeerde Verordening MiFID II**);
- Artikel 84 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (**BGfo**);
- Artikel 4:14, tweede lid, sub c, onder 3, Wft juncto artikel 32 en 32b BGfo;
- Artikel 4:26, eerste en achtste lid, Wft juncto artikel 96 t/m 99 BGfo;
- Artikel 4:11, vierde lid, Wft juncto artikel 24, derde lid, BGfo; en
- Artikel 24, eerste lid, BGfo.

Daarnaast heeft de AFM in het Eerste informatieverzoek de overeengekomen datum van 15 oktober 2024 van het Bezoek bevestigd.

Op 1 juli 2024 heeft Aberfeld in antwoord op 'Bijlage 1 deel 1', van het Eerste informatieverzoek een Excellijst van cliënten, met daarin onder meer de risicoprofielen van cliënten, aangeleverd via Cryptshare ¹⁶. De pseudonimisering was niet geheel correct uitgevoerd, omdat cliëntnamen te achterhalen waren. De AFM heeft daarom de kolom met namen in zijn geheel verwijderd en Aberfeld hierover gecommuniceerd ¹⁷.

Op 5 juli 2024 heeft de AFM via Cryptshare ¹⁸ aan Aberfeld meegedeeld uit welke tien cliëntendossiers de AFM de verzochte informatie uit het Eerste informatieverzoek wenst te ontvangen.

Op 11 juli 2024 heeft de externe compliance adviseur van Aberfeld contact opgenomen met de AFM. Aangezien de AFM niet bekend was met de betrokkenheid van deze compliance officer bij Aberfeld, is eerst per e-mail ¹⁹ bevestiging gevraagd aan Aberfeld om de informatie te mogen delen. Hierna belde de compliance officer de AFM waarbij hij verduidelijking zocht over of geschiktheidsverklaringen ook dienen te worden verstrekt bij een vermogensbeheerrelatie. Dit heeft de AFM bevestigd.

¹⁴ 009. 20240701-UIT-BRIEF-Informatieverzoek Aberfeld.pdf.

¹⁵ Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.

¹⁶ 008. 20240701-IN-MAIL-Cryptshare e-mail AFM Eerste informatieverzoek.pdf.

¹⁷ 006. 20240701-IN-Aanlevering klantenlijst.pdf.

¹⁸ 011. 20240705-IN-MAIL-Cryptshare e-mail AFM selectie klantendossiers.pdf.

¹⁹ 012. 20240711-UIT-MAIL-RE Externe Compliance officer.pdf.

Op 12 juli 2024 heeft Aberfeld als reactie op het Eerste informatieverzoek de gevraagde informatie uit de geselecteerde dossiers aangeleverd via Cryptshare. Deze documenten bevatten persoonsgegevens.

Op 15 juli 2024 heeft de AFM telefonisch contact opgenomen met Aberfeld en haar verzocht om de documenten geschoond van persoonsgegevens aan te leveren. Aberfeld heeft dit toegezegd. Deze afspraak is door de AFM per e-mail bevestigd aan Aberfeld. Op 16 juli 2024 heeft Aberfeld als reactie op het Eerste informatieverzoek de gevraagde informatie uit de geselecteerde dossiers, geschoond van persoonsgegevens aangeleverd.

Op 29 augustus 2024 heeft Aberfeld de verzochte informatie in 'Bijlage 1 deel 3', 'Bijlage 2' en 'Bijlage 3' van het Eerste informatieverzoek aangeleverd via Cryptshare²⁰.

Op 2 oktober 2024 heeft de AFM Aberfeld per e-mail²¹ nadere informatie, inclusief een agenda onder voorbehoud, met betrekking tot het Bezoek op 15 oktober 2024 toegestuurd.

Op 15 oktober 2024 vond het Bezoek plaats en hebben de AFM en Aberfeld een gesprek gevoerd ten kantore van Aberfeld (**het Bezoek**). Tijdens het Bezoek heeft Aberfeld onder meer een nadere toelichting op de stukken gegeven. Ook is besproken welke additionele documenten de AFM nog wenst te ontvangen voor het onderzoek. Op 16 oktober 2024 heeft de AFM aan Aberfeld per e-mail een overzicht gestuurd van welke documenten nagezonden dienen te worden (**Aanvullend informatieverzoek**²²).

Op 22 oktober 2024 heeft Aberfeld de gevraagde documenten in het Aanvullend informatieverzoek via Cryptshare nagezonden.²³

Op 28 november 2024 heeft de AFM een kort en zakelijk weergegeven verslag²⁴ van het Bezoek op 15 oktober 2024 via Cryptshare ter kennisgeving naar Aberfeld gestuurd (**Gespreksverslag**). Aberfeld heeft het document op 2 december 2024 gedownload.

Op 17 december heeft Aberfeld de AFM per e-mail²⁵ medegedeeld dat zij in het Gespreksverslag geen onjuistheden heeft aangetroffen.

Op 20 maart 2025 heeft de AFM Aberfeld gebeld met een procesupdate over het onderzoek en haar na afloop gemaïld²⁶ met een uitnodiging voor een gesprek op 19 juni 2025 op het kantoor van de AFM.

²⁰ 147. 20240829-IN-MAIL Aberfeld bestanden AFM uitvraag deel 3.pdf.

²¹ 160. 20241002-UIT-MAIL-Bezoek AFM op 15 oktober 2024.pdf.

²² 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

²³ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

²⁴ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

²⁵ 238. 20241217-IN-MAIL-RE Geen onjuistheden in gespreksverslag.pdf.

²⁶ 239. 20250320-UIT-MAIL-Re Procesupdate AFM-onderzoek bij Belegingsondernemingen.pdf.

Op 25 maart 2025 heeft de AFM aan Aberfeld het tijdslot van de afspraak op 20 juni 2025 bevestigd en in een **Tweede aanvullend informatieverzoek**²⁷ verzocht om haar beleid inzake belangenconflicten. Op 26 maart 2025 heeft Aberfeld dit beleid verstrekt dat een bijlage is bij haar beheerovereenkomsten (**Beleid voorkomen belangenconflicten**²⁸).

4. Onderzoeksuitkomsten

De AFM gaat in dit hoofdstuk in op de relevante feiten, bevindingen en beoordeling van de normen die centraal staan in dit onderzoek.

Aberfeld is actief als vermogensbeheerder²⁹ en daarom zijn de vereisten waaraan wordt gerefereerd in dit onderzoek op haar van toepassing.

4.1 Geschiktheid

Het onderzoek ziet onder meer op de wijze waarop Aberfeld invulling geeft aan de eisen van de geschiktheidsbeoordeling ten aanzien van niet-professionele beleggers die volgen uit artikel 4:23 van de Wft. Deze vereisten zijn nader uitgewerkt in artikel 54 en 55 Gedelegeerde Verordening MiFID II. De Europese Autoriteit voor Effecten en Markten ('*European Securities and Markets Authority*', **ESMA**) heeft een verdere invulling van deze normen gegeven in de [ESMA Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II geschiktheidseisen](#) van 3 april 2023³⁰ (**ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen**) en hoofdstuk 2 van de '*ESMA Q&A on MiFID II investor protection topics*'³¹.

In de onderstaande paragrafen gaat de AFM per toepasselijk subonderdeel van de geschiktheidstoets, zoals bepaald in artikel 4:23 Wft juncto artikel 54 en 55 Gedelegeerde Verordening MiFID II, in op respectievelijk het wettelijk kader, de feiten zoals die uit het onderzoek blijken, de bevindingen en het oordeel van de AFM. De AFM heeft de uitkomsten van het onderzoek als volgt onderverdeeld:

- Actualisatie van initiële cliëntinventarisatie (4.1.1)
- Vastlegging van gegevens (4.1.2)
- Duurzaamheidsvoorkeuren (4.1.3)
- Geschiktheidsverklaring (4.1.4)
- Aansluiting uitgevraagde elementen en toegekende risicoprofiel (4.1.5)

²⁷ 240. 20250326-IN-MAIL-Re Tijd gesprek en aanvullend informatieverzoek.pdf.

²⁸ 241. 20250327-IN-Bijlage 6 Beleid Voorkomen Belangenconflicten.pdf.

²⁹ Zie par. 3.1 voor het wettelijk kader omtrent de dienstverlening van Aberfeld.

³⁰ ESMA35-43-3172 NL.

³¹ ESMA. (2023c). Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics [Report]. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-349_mifid_ii_qas_on_investor_protection_topics.pdf.

4.1.1 Actualisatie van initiële cliëntinventarisatie

4.1.1.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 4:23, eerste lid, sub a en b, Wft dient een beleggingsonderneming in het belang van de cliënt informatie in te winnen³² over diens financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid, kennis en ervaring, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer. Vervolgens dient de beleggingsonderneming voor zover redelijkerwijs mogelijk, de wijze van het beheer van het individueel vermogen mede op basis van de ingewonnen informatie te baseren.

Artikel 4:23, eerste lid, Wft wordt nader uitgewerkt in artikel 54, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II. Artikel 54, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt dat beleggingsondernemingen bij de bepaling in hoeverre informatie moet worden ingewonnen, rekening houden met alle kenmerken van de vermogensbeheerdiensten die voor deze cliënt worden verricht. Beleggingsondernemingen dienen alle informatie op te vragen bij cliënten of potentiële cliënten die zij nodig hebben om inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten over de cliënt en om er gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst redelijkerwijs van uit te kunnen gaan dat de specifieke transactie die in het kader van het vermogensbeheer zal worden aangegaan:

- a) voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de betrokken cliënt, met inbegrip van de risicotolerantie en duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt;
- b) van dien aard is dat de cliënt in overeenstemming met zijn beleggingsdoelstellingen alle daarmee samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen;
- c) van dien aard is dat de cliënt de nodige ervaring en kennis heeft om te begrijpen welke risico's aan de transactie of aan het beheer van zijn portefeuille verbonden zijn.

Conform artikel 54, zevende lid, laatste alinea, Gedelegeerde Verordening MiFID II dienen beleggingsondernemingen alle redelijke maatregelen te nemen om ervoor te zorgen dat de over hun cliënten of potentiële cliënten ingewonnen informatie betrouwbaar en actueel is.

Beleggingsondernemingen die een lopende relatie met een cliënt hebben, bijvoorbeeld door doorlopende vermogensbeheerdiensten te verrichten, dienen te beschikken over passende gedragslijnen en procedures om adequate en actuele informatie over cliënten bij te houden voor zover dit noodzakelijk is om te voldoen aan de vereisten van het tweede lid, en dienen dit ook te kunnen aantonen. ESMA geeft hier nadere invulling aan in de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen:

Randnummers 53 en 54 van de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen bepalen het volgende:

“53. Om de geschiktheidstoets te maken, dient een beleggingsonderneming die een doorlopende relatie met een cliënt heeft (en bijvoorbeeld doorlopend beleggingsadvies of vermogensbeheerdiensten verleent), procedures op te stellen waarin wordt vastgelegd:

³² Waar in het rapport wordt gerefereerd aan de term “inwinnen” bedoelt de AFM dat de informatie ook dient te zijn vastgelegd. Wanneer dit niet het geval is, kan de AFM onmogelijk controleren of de betreffende informatie daadwerkelijk is ingewonnen.

- (a) welk deel van de ingewonnen informatie over de cliënt dient te worden geactualiseerd en hoe vaak;
- (b) hoe het actualiseren dient plaats te vinden en wat de beleggingsonderneming dient te doen wanneer aanvullende of bijgewerkte informatie wordt ontvangen of wanneer de cliënt verzuimt om de gevraagde informatie te verstrekken.

Ondersteunende richtsnoeren

54. Beleggingsondernemingen dienen de informatie van cliënten geregeld te verifiëren om te waarborgen dat zij niet kennelijk verouderd, onjuist of onvolledig wordt. Daartoe dienen beleggingsondernemingen te voorzien in procedures om cliënten te stimuleren de oorspronkelijk verstrekte informatie te actualiseren indien zich grotere veranderingen voordoen.”

Randnummers 55 en 56 gaan voorts in op de frequentie van de actualisatie:

“55. De frequentie van de actualisatie kan bijvoorbeeld afhangen van de risicoprofielen van de cliënt, rekening houdend met het aanbevolen type financieel instrument. (...)

Een risicoprofiel dat de cliënt toegang geeft tot een breder aanbod van meer risicovolle producten moet doorgaans vaker worden bijgewerkt. Bepaalde gebeurtenissen kunnen ook aanleiding geven tot het bijwerken van gegevens, bijvoorbeeld het moment waarop een cliënt de pensioengerechtigde leeftijd bereikt.

56. De actualisatie van informatie zou bijvoorbeeld kunnen worden verricht tijdens de periodieke bijeenkomsten met cliënten of door cliënten een vragenlijst voor de actualisering van hun gegevens toe te zenden. Een mogelijke relevante reactie zou de wijziging van het profiel van de cliënt op basis van de bijgewerkte ingewonnen informatie kunnen zijn.”

Artikel 54, dertiende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt verder dat beleggingsondernemingen die een periodieke geschiktheidsbeoordeling verstrekken, ten minste elk jaar de geschiktheid van de gedane aanbevelingen toetsen met het oog op een verbetering van de dienst.³³ De frequentie van deze beoordeling wordt opgevoerd naar gelang van het risicoprofiel van de cliënt en het type aanbevolen financiële instrumenten.

³³ In aanvulling hierop volgt uit Handelingen II, 2016/2017, nr. 101, nr. 26, 12 sept. 2017 dat er in de Tweede Kamer bij de behandeling van het wetsvoorstel “Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (...)”³³ nog specifiek is gesproken over de periodiciteit van de geschiktheidsbeoordeling bij vermogensbeheerders (zie dikgedrukte onderstreping van de AFM):

Minister **Dijsselbloem**: “Mevrouw De Vries heeft ook nog gevraagd naar de periodiek bijgewerkte geschiktheidsverklaring. Hierbij gaat het dus over de geschiktheid van specifiek niet-professionele beleggers. Zij vroeg wat wordt verstaan onder “periodiek”. Geregeld is dat dat ten minste jaarlijks dient

De AFM leidt uit bovenstaande af dat vanwege de verplichting om de geschiktheidsbeoordeling ten minste eens in het jaar te evalueren, ten minste eens in het jaar een actualisatie dient plaats te vinden om ervoor te zorgen dat de geactualiseerde geschiktheidsbeoordeling niet is gebaseerd op verouderde, onjuiste of onvolledige informatie van de cliënt. Dit is tevens opgenomen in de AFM-Leidraad Advies- en vermogensbeheerdienstverlening:

“De geschiktheid dient minimaal jaarlijks getoetst te worden door de adviseur. Dit betekent dat ook het cliëntbeeld minimaal jaarlijks geactualiseerd dient te worden, zodat de adviseur of vermogensbeheerder over voldoende actuele informatie beschikt om de periodieke geschiktheidstoets zorgvuldig uit te voeren.”³⁴

4.1.1.2 Feiten

Uit de geschiktheidsbeoordelingen die Aberfeld heeft verstrekt bij de beantwoording van het Eerste Informatieverzoek op 16 juli 2024 volgt dat bij negen van de tien **Geselecteerde cliënten**³⁵ de initiële cliëntinventarisatie door Aberfeld van meer dan een jaar geleden is. Dit is hieronder nader toegelicht.

Initiële inwinning elementen cliëntprofiel voor geschiktheidsbeoordeling

In de beantwoording van het Eerste informatieverzoek heeft Aberfeld van de Geselecteerde cliënten de vermogensbeheerovereenkomsten (**beheerovereenkomst**) en de gehanteerde vragenlijsten (**intakeformulier**) verstrekt inclusief gegeven antwoorden bij aanvang van de cliëntrelatie.

Het opmaken van het initiële cliëntprofiel met daarin de uitvraag van de elementen van de geschiktheidsbeoordeling heeft voor deze cliënten op de volgende datum plaatsgevonden:

- Cliënt 1 op 17 januari 2017³⁶;
- Cliënt 9 op 3 augustus 2017³⁷;
- Cliënt 24 op 14 augustus 2020³⁸;
- Cliënt 64 op 28 januari 2020³⁹;
- Cliënt 75 op 3 december 2020⁴⁰;
- Cliënt 101 op 18 mei 2021⁴¹;

te gebeuren. Een beleggingsondernemer die individuele vermogens van niet-professionele beleggers beheert, dient jaarlijks te beoordelen of de instrumenten geschikt zijn en passen bij de klant, en dat in een geschiktheidsverklaring te adstrueren.

³⁴ Leidraad advies- en vermogensbeheerdienstverlening: Aanbevelingen voor zorgvuldige beleggingsdienstverlening, AFM, november 2021 (Update: november 2022), par. 6.4.

³⁵ 011. 20240705-IN-MAIL-Cryptshare e-mail AFM selectie klantdossiers.pdf.

³⁶ 015. 20240716-IN-Klant 1 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.

³⁷ 028. 20240716-IN-klant 9 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.

³⁸ 039. 20240716-IN-Klant 24 Beheerovereenkomst Redacted.pdf en 040. 20240716-IN-Klant 24 Bijlagen 1 tm 4_Redacted.pdf.

³⁹ 054. 20240716-IN-klant 64 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.

⁴⁰ 069. 20240716-IN-klant 75 Beheerovereenkomst_Redacted.pdf en 071. 20240716-IN-klant 75 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel_Geredigeerd.pdf.

⁴¹ 081. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf en 083. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf.

- Cliënt 125 op 13 december 2021⁴²;
- Cliënt 150 op 19 januari 2023⁴³;
- Cliënt 186 op 24 september 2012⁴⁴.

Actualisatie van de ingewonnen informatie

Gedurende het Bezoek gaf Aberfeld aan dat er geen actueel cliëntprofiel van de cliënten wordt bijgehouden, maar dat de cliënten elk kwartaal worden gebeld en dat daar gespreksverslagen van worden gemaakt. Hierover is het volgende opgenomen in het Gespreksverslag:

“• Aberfeld geeft aan dat er geen actueel cliëntprofiel wordt bijgehouden, maar [...] belt ieder kwartaal alle cliënten en houdt daar gespreksverslagen van bij.

• De elementen van de geschiktheidsbeoordeling worden indien bekend niet opnieuw uitgevraagd in deze kwartaalgesprekken. Er wordt volgens Aberfeld wel naar eventuele wijzigingen, bijvoorbeeld met betrekking tot het risicoprofiel, gevraagd en die worden genoteerd in de gespreksverslagen. Als er daaruit voortvloeiende afspraken zijn, worden deze volgens Aberfeld via e-mail toegestuurd aan de cliënt.”⁴⁵

Aberfeld heeft daarnaast voor negen van de tien Geselecteerde cliënten geschiktheidsverklaringen opgesteld die de volgende inhoud bevatten:

Geschiktheidsbeoordeling

“Op basis van onze regelmatige contactmomenten stellen we vast dat uw financiële situatie, beleggingsdoelen en risicobereidheid, nog steeds aansluit bij uw huidige risicoprofiel zoals vermeld op pagina 1 van uw kwartaalrapportage. Wij blijven uw situatie regelmatig monitoren om ervoor te zorgen dat uw beleggingen aansluiten bij uw behoeften.”⁴⁶

Naar aanleiding hiervan heeft de AFM aan Aberfeld verzocht om het actuele cliëntprofiel van de drie langstlopende cliëntrelaties te verstrekken, cliënten 1, 9 en 186.⁴⁷

In de beantwoording van het Aanvullend informatieverzoek heeft Aberfeld een aantal documenten verstrekt waarin Aberfeld aangeeft het actuele cliëntprofiel van cliënten 1, 9 en 186 te hebben opgenomen. Deze documenten bevatten onder andere een bevestiging van het risicoprofiel⁴⁸ van cliënt 1 en een gespreksverslag over diens financiële situatie⁴⁹, van cliënt 9 een gespreksverslag⁵⁰

⁴² 094. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf en 096. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf.

⁴³ 107. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf en 109. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf.

⁴⁴ 127. 20240716-IN-klant 186 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 6 Redacted.pdf.

⁴⁵ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

⁴⁶ Ter illustratie wordt als bron verwezen naar 017. 20240716-IN-Klant 1 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf

⁴⁷ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf, vraag 8.

⁴⁸ 194. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 1 brief 2020 vastlegging klantprofiel - kopie.pdf

⁴⁹ 201. 20241022-IN-Vraag 10 -Klant 1 Gespreksverslag 18 aug 22 vermogensopbouw en inhoud portefeuille.pdf

⁵⁰ 196. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 9 Gespreksverslag 16 aug 2021 - kopie.pdf

waarin de inhoud van de portefeuille wordt besproken, en van cliënt 186 een gespreksverslag⁵¹ waarin een aanpassing van het risicoprofiel wordt besproken.

De AFM heeft desgevraagd geen gegevens ontvangen waaruit blijkt dat Aberfeld het cliëntprofiel sinds de initiële opmaak en uitvraag opnieuw heeft uitgevraagd bij deze cliënten.

Verstrijken beleggingshorizon cliënt 1 en 186

Ten aanzien van cliënten 1 en 186 geldt bovendien dat de beleggingshorizon die deze cliënten hadden opgegeven bij de initiële opmaak en uitvraag reeds is verlopen. Uit de **Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1**⁵² volgt dat cliënt 1 sinds 17 januari 2017 cliënt is van Aberfeld en bij de intake heeft aangegeven een beleggingshorizon van minder dan vijf jaar te hebben. Uit de **Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 186**⁵³ volgt dat cliënt 186 sinds september 2012 cliënt is van Aberfeld en bij de intake heeft aangegeven een beleggingshorizon van twee tot vijf jaar te hebben.

De AFM heeft Aberfeld tijdens het Bezoek gevraagd wat er gedaan wordt als het einde van de beleggingshorizon nadert. Aberfeld heeft toegelicht dat als de oorspronkelijke beleggingshorizon, zoals opgenomen in het cliëntprofiel, verstreken is, de horizon en het beleggingsdoel niet expliciet opnieuw vastgesteld worden. Ze geeft aan dat er wel ieder kwartaal gesprekken gevoerd worden met de cliënt over hoe het gaat en wat er gebeurt in de portefeuille.

Dit wordt volgens Aberfeld vastgelegd in de gespreksverslagen. Op 16 oktober 2024 heeft de AFM Aberfeld in Aanvullend informatieverzoek verzocht om de gespreksverslagen te sturen waaruit blijkt dat cliënten 1 en 186, ondanks de verstreken beleggingshorizon, door willen gaan met beleggen. Op 22 oktober 2024 heeft Aberfeld in reactie hierop de volgende documenten aangeleverd: **Gespreksverslag Cliënt 1**⁵⁴ en **Gespreksverslag Cliënt 186**⁵⁵.

Gespreksverslag van cliënt 1 dateert van 18 augustus 2022. Hieruit volgt dat cliënt zelf telefonisch contact opgenomen heeft om informatie op te vragen over de vermogensopbouw tot op heden en om een overzicht te kunnen maken van de opnamemogelijkheden indien cliënt de leeftijd van [...] jaar bereikt. De toenmalige leeftijd van de cliënt was [...] jaar. Aberfeld heeft genoteerd dat zij aan de cliënt de gevraagde informatie heeft verschaft. Gespreksverslag Cliënt 186 dateert van 23 augustus 2024. Hieruit volgt dat cliënt oorspronkelijk niet akkoord gegaan is met het risicoprofiel vanwege onduidelijkheid, maar cliënt na uitleg wel akkoord was met het offensieve profiel. Ter bevestiging is daarover nog een e-mail gestuurd naar de cliënt. Daarnaast staat in Gespreksverslag Cliënt 186 dat cliënt 186 weer geld zal bijstorten.

4.1.1.3 Bevindingen

⁵¹ 197. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 186 gespreksverslag en mail akkoord risicoprofiel 23 aug 2024.pdf

⁵² 015. 20240716-IN-Klant 1 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf

⁵³ 127. 20240716-IN-klant 186 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 6 Redacted.pdf

⁵⁴ 201. 20241022-IN-Vraag 10 -Klant 1 Gespreksverslag 18 aug 22 vermogensopbouw en inhoud portefeuille.pdf

⁵⁵ 200. 20241022-IN-Vraag 10 Klant 186 gespreksverslag en mail akkoord beleggen 23 aug 2024.pdf

Initiële inwinning elementen cliëntprofiel voor geschiktheidsbeoordeling langer dan een jaar geleden bij negen cliënten

Uit voorgaande feiten leidt de AFM af dat Aberfeld voor cliënten 1, 9, 24, 64, 75, 101, 125, 150 en 186 de uitvraag van het cliëntprofiel op basis waarvan de geschiktheidsbeoordeling kan worden uitgevoerd meer dan een jaar geleden is gedaan.

Geen actueel cliëntprofiel beschikbaar

Uit de door Aberfeld aanvullende verstrekte documenten over cliënten 1, 9 en 186 volgt niet dat Aberfeld een actueel cliëntprofiel beschikbaar heeft voor desbetreffende cliënten, waaruit volgt wat hun huidige financiële positie, beleggingshorizon- en doelstellingen, risicobereidheid en kennis en ervaring is en dat de financiële instrumenten die in hun beheerportefeuille zitten hier nog bij passen.

Bij cliënten 1 en 186 blijkt de initiële beleggingshorizon te zijn verlopen en is geen actuele beleggingsdoelstelling en -horizon van de cliënt bekend, althans niet door Aberfeld op deugdelijke wijze vastgelegd. Aberfeld heeft bij het naderen en/of verstrijken van de oorspronkelijke beleggingshorizon niet het initiatief genomen om aan deze cliënten te vragen of zij wensen door te gaan met beleggen via Aberfeld. Hoewel cliënten 1 en 186 die wens beiden niet expliciet aangegeven hebben, volgt die wel impliciet uit de latere gespreksverslagen. De gesprekken waarvan verslagen zijn verstrekt, hebben echter minimaal een halfjaar (cliënt 1) en zeven jaar (cliënt 186) na het verstrijken van de oorspronkelijke beleggingshorizon plaatsgevonden.

Aberfeld heeft hier verzuimd er tijdig voor te zorgen dat zij voor deze cliënten een actueel beleggingsdoel en actuele beleggingshorizon heeft.

Periodieke contactmomenten met cliënten waarborgen niet de inwinning van actuele cliëntinformatie

Uit de documenten die Aberfeld heeft verstrekt waarin zij aangeeft het actuele cliëntprofiel te hebben opgenomen volgt dat Aberfeld periodieke contactmomenten heeft met haar cliënten, waarin onder andere relevante onderdelen van het cliëntprofiel worden besproken. Uit de gespreksverslagen en geschiktheidsverklaringen die Aberfeld heeft verstrekt blijkt echter niet dat daarbij alle onderdelen van het cliëntprofiel worden besproken om te beoordelen of de eerder ingewonnen informatie nog actueel is en of de financiële instrumenten en de wijze van beheer van het individuele vermogen nog hierbij aansluiten.

Bovendien is de vastlegging van de periodieke gespreksverslagen fragmentarisch, waardoor een compleet overzicht van een actueel cliëntprofiel ontbreekt. Dit maakt het onoverzichtelijk en naar het oordeel van de AFM onmogelijk voor Aberfeld om te beoordelen of hetgeen besproken in deze periodieke gesprekken met de cliënt aanleiding zou moeten geven tot wijziging van het profiel van de cliënt op basis waarvan er redelijkerwijs van uit kan worden gegaan dat het beheer van het individuele vermogen aan de daaraan te stellen eisen voldoet. Zodoende komt de AFM tot de bevinding dat de periodieke contactmomenten die Aberfeld heeft met cliënten niet waarborgen dat Aberfeld actuele cliëntinformatie inwint.

Geen adequate en actuele informatie ingewonnen voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het beheren van het individuele vermogen

Gelet op het voorgaande komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld geen adequate en actuele informatie over cliënten 1, 9, 24, 64, 75, 101, 125, 150 en 186 heeft ingewonnen en bijgehouden sinds de initiële uitvraag.

De AFM acht de ingewonnen informatie van Aberfeld in de periodieke contactmomenten met de cliënt door het fragmentarische karakter van de bijbehorende gespreksverslagen onvoldoende om te kunnen kwalificeren als adequate en actuele informatie. Hierdoor komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld sinds de initiële inwinning geen adequate en actuele informatie heeft ingewonnen van desbetreffende cliënten over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het beheren van het individuele vermogen en om er gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst redelijkerwijs van uit te kunnen gaan dat de specifieke transactie die in het kader van het vermogensbeheer zal worden aangegaan:

- a) voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de betrokken cliënt, met inbegrip van de risicotolerantie en duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt;
- b) van dien aard is dat de cliënt in overeenstemming met zijn beleggingsdoelstellingen alle daarmee samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen;
- c) van dien aard is dat de cliënt de nodige ervaring en kennis heeft om te begrijpen welke risico's aan de transactie of aan het beheer van zijn portefeuille verbonden zijn.

De AFM verwacht, zoals ook opgenomen in de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen (randnummer 53 t/m 56), dat beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten verlenen en daardoor een doorlopende relatie met een cliënt hebben, de ingewonnen informatie van cliënten geregeld verifiëren om te waarborgen dat deze informatie niet kennelijk verouderd, onjuist of onvolledig is.

Geen sprake van passende gedragslijnen en procedures nu zij er niet toe hebben geleid dat adequate en actuele informatie over cliënten wordt ingewonnen en bijgehouden

De AFM stelt vast dat de wijze waarop Aberfeld stelt cliëntinformatie te actualiseren, door middel van periodieke gespreksverslagen, onvoldoende houvast biedt om te waarborgen dat daadwerkelijk adequate en actuele informatie wordt ingewonnen waarop het beheer van het individueel vermogen redelijkerwijs kan worden gebaseerd. Niet blijkt dat proactief door Aberfeld in de periodieke gesprekken wordt gevraagd of de reeds ingewonnen informatie nog actueel is en bovendien beschikt Aberfeld niet over actuele cliëntprofielen. Hierdoor niet kan worden beoordeeld of eventuele veranderingen in de situatie van de cliënt aanleiding zouden moeten geven tot wijziging van het risicoprofiel van de cliënt.

Op basis van bovenstaande komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld ongeacht of zij beschikt over gedragslijnen en procedures ten behoeve van de actualisatie van cliëntgegevens, deze er niet toe hebben geleid dat adequate en actuele informatie over cliënten wordt ingewonnen en bijgehouden. Hierdoor kan naar het oordeel van de AFM geen sprake zijn van gedragslijnen en procedures die passend zijn, aangezien het beleid niet de juiste uitvoering borgt.

De AFM verwacht, zoals ook opgenomen in de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen (randnummer 53 t/m 56), dat beleggingsondernemingen die vermogensbeheerdiensten verlenen en daardoor een doorlopende relatie met een cliënt hebben, de informatie van cliënten geregeld verifiëren om te waarborgen dat deze niet kennelijk verouderd, onjuist of onvolledig wordt. Daartoe dienen beleggingsondernemingen procedures op te stellen waarin wordt vastgelegd:

- a) welk deel van de ingewonnen informatie over de cliënt dient te worden geactualiseerd en hoe vaak;
- b) hoe het actualiseren dient plaats te vinden en wat de beleggingsonderneming dient te doen wanneer aanvullende of bijgewerkte informatie wordt ontvangen of wanneer de cliënt verzuimt om de gevraagde informatie te verstrekken.

4.1.1.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.1.1.2 en 4.1.1.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in de periode van 3 januari 2018 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024⁵⁶ in overtreding is van artikel 4:23, eerste lid, Wft en artikel 54, tweede en zevende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld niet de informatie bij cliënten 1, 9, 24, 64, 75, 101, 125, 150 en 186 heeft ingewonnen en bijgehouden die redelijkerwijs relevant is voor het beheren van het individuele vermogen, nu zij sinds de initiële uitvraag van meer dan een jaar geleden deze gegevens niet heeft geactualiseerd.
- Aberfeld, ongeacht of zij beschikt over gedragslijnen en procedures ten behoeve van de actualisatie van cliëntgegevens, deze er niet toe hebben geleid dat adequate en actuele informatie over cliënten wordt ingewonnen en bijgehouden. Immers, uit de periodieke gespreksverslagen kan niet worden opgemaakt dat proactief door Aberfeld wordt gevraagd langs de verschillende elementen uit de cliëntintake of de reeds ingewonnen informatie nog actueel is. Daarnaast maakt de fragmentarische vastlegging en het ontbreken van actuele cliëntprofielen het onmogelijk om te beoordelen of bijgewerkte informatie van de cliënt aanleiding zou moeten geven tot wijziging van het profiel van de cliënt. Hierdoor kan naar het oordeel van de AFM geen sprake zijn van gedragslijnen en procedures die passend zijn, aangezien het beleid niet de juiste uitvoering borgt.

4.1.2 Vastlegging van gegevens

4.1.2.1 Wettelijk kader

Artikel 35, eerste lid, BGfo bepaalt dat beleggingsondernemingen gegevens bijhouden over alle door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en verrichte beleggingsactiviteiten teneinde het toezicht op de naleving van hetgeen ter implementatie van MiFID II⁵⁷ ingevolge de wet is bepaald

⁵⁶ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding MiFID II en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

⁵⁷ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten.

mogelijk te maken. In artikel 35, derde lid, BGfo is voorts bepaald dat de gegevens bedoeld in het eerste en tweede lid, vijf jaar worden bewaard. De AFM kan echter voorschrijven, zoals opgenomen in artikel 35, vierde lid, BGfo dat een beleggingsonderneming de gegevens, bedoeld in het eerste en tweede lid, zeven jaar bewaart.

Conform artikel 72, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II zijn beleggingsondernemingen verplicht om ten minste de in bijlage 1 bij deze verordening genoemde gegevens naar gelang van de aard van hun activiteiten bij te houden. Het gaat hier onder andere om de informatieverstrekking aan cliënten, de overeenkomsten met cliënten, de beoordeling van geschiktheid en adequaatheid, de verwerking van orders, de orders van cliënten en transacties, de vrijwaring van de activa van cliënten, de communicatie met cliënten en de organisatorische vereisten.

4.1.2.2 Feiten

In haar Eerste informatieverzoek heeft de AFM aan Aberfeld verzocht om de vastlegging van het aan de cliënt toegekende risicoprofiel gedurende 2023 en de eerste helft van 2024 aan te leveren, en indien er wijzigingen in het risicoprofiel hebben plaatsgevonden gedurende 2023 en de eerste helft van 2024, dan de vastlegging van deze veranderingen.

Vastlegging wijzigingen risicoprofiel cliënt 1

In 2017 hanteerde Aberfeld volgens de Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1 drie risicoprofielen⁵⁸: Defensief beheer, Dynamisch beheer en Actief beheer/Trading.

Aberfeld definieert 'portefeuilleprofiel' als volgt:

"Op basis van het Cliëntprofiel is, in overleg met de Cliënt, bepaald welk deel van het Belegbare Vermogen maximaal in welke soort van effecten belegd zal worden (het "Portefeuilleprofiel"). Vermogensbeheerder zal het Beheer baseren op het Portefeuilleprofiel en de in deze bijlage vastgelegde beperkingen in acht nemen."

In de Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1 die is ondertekend door de cliënt staat verder beschreven dat cliënt 1 op 17 januari 2017 van deze risicoprofielen het profiel 'Actief beheer' gekregen heeft.

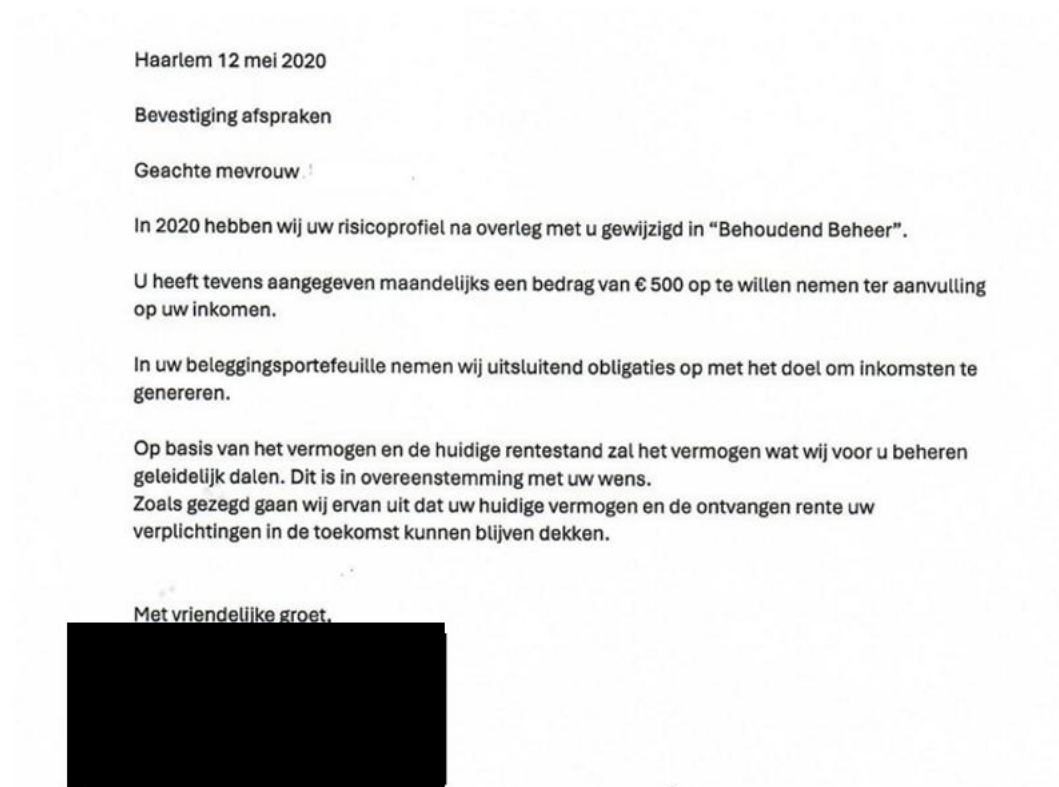
Op 16 juli 2024 heeft de AFM het document **Cliënt 1 bevestiging Dynamisch beheer**⁵⁹ ontvangen, waarin Aberfeld stelt in januari 2019 te hebben gevraagd aan cliënt 1 om bevestiging van het op dat moment geldende risicoprofiel 'Dynamisch Beheer'. Bewijs van verzending van Cliënt 1 bevestiging Dynamisch beheer aan de cliënt ontbreekt en het bijgaand bevestigingsformulier is niet voorzien van een handtekening van de cliënt en bijbehorende datum van ondertekening.

⁵⁸ Aberfeld hanteert in haar correspondentie de term 'portefeuilleprofiel'. Om aan te sluiten bij de wettelijke terminologie hanteert de AFM in dit rapport, waar van toepassing de term 'risicoprofiel'.

⁵⁹ 016. 20240716-IN-Klant 1 bevestiging profiel januari 2019.pdf.

In Cliënt 1 bevestiging Dynamisch beheer staat verder beschreven dat Aberfeld (op dat moment) de volgende vier risicoprofielen hanteert: Defensief beheer, Behoudend beheer, Dynamisch beheer en Actief beheer.

Tevens heeft de AFM op 16 juli 2024 het document **Cliënt 1 wijziging naar behoudend beheer**⁶⁰ ontvangen waarin Aberfeld stelt op 12 mei 2020 het risicoprofiel van cliënt 1 in overleg te hebben gewijzigd naar 'Behoudend Beheer':



In het door Aberfeld op 16 juli 2024 aangeleverde document **Cliënt 1 kwartaalrapportage Q1 2023**⁶¹ met datum 5 april 2023 staat dat voor cliënt 1 (op dat moment) het risicoprofiel 'Defensief Beheer' gehanteerd wordt.

Op 15 oktober 2024, tijdens het Bezoek, heeft Aberfeld aangegeven documentatie van de profielwijziging naar een defensief risicoprofiel van cliënt 1 na te sturen.⁶² Daaropvolgend heeft de AFM op 16 oktober 2024 in het Aanvullend informatieverzoek Aberfeld verzocht om documentatie waarin cliënt 1 het destijds op 17 januari 2017 toegekende offensieve risicoprofiel (Actief beheer) bevestigt en documentatie waarin de profielwijziging naar 'Defensief Beheer' is vastgelegd.

⁶⁰ 207. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 1 brief 2020 vastlegging klantprofiel.pdf.

⁶¹ 019. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf.

⁶² 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

Op 22 oktober 2024 heeft Aberfeld hierop gereageerd met toezending van het document **Cliënt 1 wijziging naar behoudend beheer 2**⁶³. Dit document is hetzelfde als het eerder ontvangen: Cliënt 1 wijziging naar behoudend beheer. Hierin wordt de wijziging naar het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' bevestigd en worden tevens de wensen van de cliënt om maandelijks een opname van € 500 te doen en het uitsluitend beleggen in obligaties bevestigd.

Vastlegging wijziging risicoprofiel cliënt 24

Uit het **cliëntprofiel van cliënt 24**⁶⁴ dat onderdeel uitmaakt van diens **Beheerovereenkomst cliënt 24**⁶⁵ getekend door de cliënt op 14 augustus 2020 volgt dat door Aberfeld aan cliënt 24 het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' is toegekend.

In het door Aberfeld aangeleverde document op 16 juli 2024 '**Cliënt 24 kwartaalrapportage eerste kwartaal 2023**'⁶⁶ met datum 5 april 2023 staat aangegeven dat cliënt 24 het risicoprofiel 'Actief Beheer' heeft.

Verder zijn door Aberfeld gespreksverslagen overgelegd van telefonisch contact met cliënt 24⁶⁷. Uit deze gespreksverslagen volgen geen notities van deze profielwijziging van 'Behoudend Beheer' naar 'Actief Beheer' en blijkt tevens niet dat daarover met de cliënt gesproken is.

In reactie op het Aanvullend informatieverzoek heeft Aberfeld op 22 oktober 2024 het document **Cliënt 24 akkoord op het risicoprofiel augustus 2024**⁶⁸ aangeleverd. Uit dit document volgt dat cliënt 24 op 29 augustus 2024 door Aberfeld om akkoord is verzocht voor het risicoprofiel 'Actief Beheer' en dit akkoord op 30 augustus 2024 door cliënt 24 is gegeven aan Aberfeld:

⁶³ 207. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 1 brief 2020 vastlegging klantprofiel.pdf.

⁶⁴ 040. 20240716-IN-Klant 24 Bijlagen 1 tm 4_Redacted.pdf.

⁶⁵ 039. 20240716-IN-Klant 24 Beheerovereenkomst Redacted.pdf.

⁶⁶ 047. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q1 2023.pdf.

⁶⁷ 042. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 15 juni 2021 Redacted.pdf,

043. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 29 juni 2023.pdf,

044. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 29 januari 2024.pdf en

045. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 25 april 2024.pdf.

⁶⁸ 210. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug24.pdf.

Van: [REDACTED]
Verzonden: Friday, 30 August 2024 10:19
Aan: [REDACTED]
Onderwerp: Re: akkoord risicoprofiel
Bijlagen: Scan_20240830.png

Goedemorgen [REDACTED] bijgaand ons akkoord. m.vr g.
Op do 29 aug 2024 om 13:46 schreef [REDACTED] @aberfeld.nl>:

Geachte heer/mevrouw,

Bij de laatste kwartaalrapportage ontving u bij de email een bijlage inzake uw risicoprofiel. Wellicht is deze aan uw aandacht ontsnapt. Derhalve sturen we u hierbij een herinnering met het verzoek om ons te bevestigen of het risicoprofiel, met u afgestemd, nog bij u past.

U kunt simpelweg op deze mail antwoorden met "akkoord" of "niet akkoord". Mocht u de mail beantwoorden met "niet akkoord", dan zullen we hieromtrent contact met u opnemen.

Uw huidige risicoprofiel is: Actief Beheer. De volgende omschrijving past hierbij:

Kenmerk: actief investeren
Doelstelling: primair gericht op behalen van rendement middels vermogensgroei
Bestanddelen: liquide middelen, obligaties (vastrentende waarden), aandelen, opties
Risicoprofiel: offensief / hoog

Vastlegging wijziging risicoprofiel cliënt 64

Uit het **cliëntprofiel van cliënt 64**⁶⁹, dat onderdeel uitmaakt van diens beheerovereenkomst getekend door de cliënt op 28 januari 2020, volgt dat door Aberfeld aan cliënt 64 het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' is toegekend. Hierbij is de volgende opmerking toegevoegd: *"belegging uitsluitend in (bedrijfs)obligaties"*.

In het door Aberfeld op 16 juli 2024 aangeleverde document **Cliënt 64 kwartaalrapportage Q1 2023**⁷⁰ met datum 5 april 2023 staat aangegeven dat cliënt 64 het risicoprofiel 'Actief Beheer O' heeft.

Verder heeft Aberfeld het document **Cliënt 64 kwartaalrapportage Q2 2024**⁷¹ aangeleverd met datum 6 juli 2024, waarop staat aangegeven dat cliënt 64 het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' heeft.

Daarnaast zijn door Aberfeld gespreksverslagen⁷² verstrekt van e-mail en telefonisch contact met cliënt 64. Uit deze gespreksverslagen volgen geen notities die betrekking hebben op bovenstaande profielwijzigingen naar 'Actief Beheer O' en voorts weer naar 'Behoudend Beheer'.

In reactie op het Aanvullend informatieverzoek heeft Aberfeld op 22 oktober 2024 het document **Cliënt 64 akkoord op het risicoprofiel augustus 2024**⁷³ aangeleverd. Uit dit document volgt dat

⁶⁹ 054. 20240716-IN-klant 64 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.

⁷⁰ 060. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf.

⁷¹ 065. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf.

⁷² 055. 20240716-IN-klant 64 Bev afspak aangepaste beheerfee inzake aankoop [...] certificaten.pdf,

058. 20240716-IN-klant 64 gespreksverslag storting 1,5 mio_Geredigeerd.pdf en

057. 20240716-IN-klant 64 gespreksverslag obligatie beleggingen Redacted.pdf.

⁷³ 186. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 64 afgesproken risicoprofiel aug 24.pdf.

Aberfeld op 29 augustus 2024 aan de cliënt om akkoord verzocht heeft voor het risicoprofiel 'Actief Beheer' en hier dezelfde dag door de cliënt op geantwoord is door het noemen van de volgende bandbreedtes: "aandelen max 50%, liquiditeiten max 10%, obligaties max 60%, derivaten en opties max 10%":

[REDACTED]

Van: [REDACTED]
Verzonden: Thursday, 29 August 2024 14:34
Aan: [REDACTED]
Onderwerp: Re: akkoord risicoprofiel

Hallo [REDACTED]

Aandelen max 50%, liquiditeiten max 10%, obligaties max 60%, derivaten en opties max 10%

G

Op 29 aug 2024, om 13:46 heeft [REDACTED]
[REDACTED]@aberfeld.nl> het volgende geschreven:

Geachte heer/mevrouw,

Bij de laatste kwartaalrapportage ontving u bij de email een bijlage inzake uw risicoprofiel. Wellicht is deze aan uw aandacht ontsnapt. Derhalve sturen we u hierbij een herinnering met het verzoek om ons te bevestigen of het risicoprofiel, met u afgestemd, nog bij u past.

U kunt simpelweg op deze mail antwoorden met "akkoord" of "niet akkoord". Mocht u de mail beantwoorden met "niet akkoord", dan zullen we hieromtrent contact met u opnemen.

Uw huidige risicoprofiel is: Actief Beheer. De volgende omschrijving past hierbij:

Kenmerk: actief investeren
Doelstelling: primair gericht op behalen van rendement middels vermogensgroei
Bestanddelen: liquide middelen, obligaties (vastrentende waarden), aandelen, opties
Risicoprofiel: offensief / hoog

4.1.2.3 Bevindingen

Geen vastlegging wijziging en akkoord risicoprofiel cliënt 1 naar 'Defensief Beheer'

Uit voorgaande feiten volgt dat cliënt 1 middels ondertekening van de Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1 akkoord is gegaan met het risicoprofiel 'Actief Beheer'. Verder volgt dat zich op een bepaald moment tussen mei 2020 en januari 2023 een profielwijziging heeft voorgedaan bij cliënt 1 naar 'Defensief Beheer'.

Het door Aberfeld verstrekte bewijs voor de vastlegging van de profielwijziging betreft het op 22 oktober 2024 ontvangen document 'Cliënt 1 wijziging naar behoudend beheer' waarvan de inhoud exact hetzelfde is als het reeds op 29 augustus 2024 ontvangen document **Cliënt 1 wijziging naar behoudend beheer**⁷⁴. Hieruit volgt de wijziging naar 'Behoudend Beheer' en niet de wijziging naar 'Defensief Beheer'. De AFM heeft op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld niet kunnen vaststellen dat de profielwijziging naar 'Defensief Beheer' in het dossier in de vorm van een bewijs van verzending aan of akkoordbevinding door de cliënt schriftelijk is vastgelegd. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld de wijziging en het akkoord van cliënt 1 met de wijziging van het risicoprofiel naar 'Defensief Beheer' niet heeft vastgelegd.

Geen vastlegging wijziging en akkoord risicoprofiel cliënt 24 naar 'Actief Beheer'

Uit voorgaande feiten volgt dat cliënt 24 middels ondertekening van de beheerovereenkomst op 14 augustus 2020 akkoord is gegaan met het risicoprofiel 'Behoudend Beheer'. Verder volgt dat zich op een bepaald moment tussen augustus 2020 en begin 2023 een profielwijziging heeft voorgedaan naar 'Actief Beheer'. In de door Aberfeld verstrekte gespreksverslagen is geen notitie gemaakt van deze profielwijziging.

Het door Aberfeld verstrekte bewijs voor de vastlegging hiervan betreft het op 22 oktober 2024 ontvangen document **Cliënt 24 akkoord risicoprofiel augustus 2024**⁷⁵. Hieruit volgt dat op 29 augustus 2024 door Aberfeld aan de cliënt akkoord is verzocht voor het risicoprofiel 'Actief Beheer' en dat dit akkoord op 30 augustus 2024 door cliënt 24 gegeven is. De AFM stelt vast dat het verkregen akkoord van cliënt 24 op het gewijzigde risicoprofiel geruime tijd was na de daadwerkelijke profielwijziging en nadat Aberfeld het Eerste informatieverzoek van de AFM had ontvangen. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld ten tijde van de wijziging van het risicoprofiel van cliënt 24 naar 'Actief Beheer' geen vastlegging van de wijziging en het akkoord van cliënt 24 hiervoor in haar bezit had.

Geen vastlegging wijziging en akkoord risicoprofielrisicoprofiel cliënt 64 naar 'Actief Beheer O' en voorts weer naar 'Behoudend Beheer'

Uit voorgaande feiten volgt dat cliënt 64 middels ondertekening van de beheerovereenkomst op 28 januari 2020 akkoord is gegaan met het risicoprofiel 'Behoudend Beheer'. Verder volgt dat zich op een bepaald moment tussen januari 2020 en begin 2023 een profielwijziging heeft voorgedaan naar 'Actief Beheer O' en op een bepaald moment tussen het eerste en tweede kwartaal van 2024 een profielwijziging naar 'Behoudend Beheer'.

Het door Aberfeld verstrekte bewijs voor de vastlegging hiervan betreft het op 22 oktober 2024 ontvangen document **Cliënt 64 akkoord risicoprofiel augustus 2024**⁷⁶. Hieruit volgt dat Aberfeld op 29 augustus 2024 akkoord heeft verzocht aan cliënt 64 voor het risicoprofiel 'Actief Beheer' en dat hierop dezelfde dag door de cliënt werd geantwoord met: "*aandelen max 50%, liquiditeiten max 10%, obligaties max 60%, derivaten en opties max 10%*". De AFM stelt vast dat het verkregen akkoord van cliënt 64 op het gewijzigde risicoprofiel geruime tijd was na de daadwerkelijke profielwijziging en nadat Aberfeld het Eerste informatieverzoek van de AFM had ontvangen. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld ten tijde van de wijziging van het risicoprofiel van cliënt 64 naar 'Actief Beheer O' geen vastlegging van de wijziging en het akkoord van cliënt 64 hiervoor in haar bezit had.

De AFM merkt verder op dat deze bandbreedtes niet aansluiten bij het risicoprofiel 'Actief Beheer', aangezien een portefeuille behorend bij dit risicoprofiel uit minimaal 50% aandelen zou moeten bestaan volgens de beschrijving van de risicoprofielen. De bandbreedtes sluiten eerder aan bij het risicoprofiel 'Behoudend Beheer'.⁷⁷ De AFM stelt vast dat dit kan worden opgevat als een wens voor 'Behoudend Beheer' en uit de kwartaalrapportages van 2024 volgt ook dat cliënt 64 sinds 2024 een

⁷⁵ 210. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf.

⁷⁶ 211. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 64 afgesproken risicoprofiel aug 24 - kopie.pdf.

⁷⁷ 150. 20240829-IN-Bijlage 1 - 2 Risicoprofielen - beschrijving.pdf.

behoudend risicoprofiel heeft. De AFM is daarom van oordeel dat dit document niet de vastlegging van het akkoord van cliënt 64 met de wijziging van diens risicoprofiel van 'Behoudend Beheer' naar 'Actief Beheer O' aantoonst. De AFM heeft verder op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld ook niet kunnen vaststellen dat de profielwijziging van 'Actief Beheer O' naar 'Behoudend Beheer' elders in het dossier schriftelijk is vastgelegd. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld de wijziging en het akkoord van cliënt 64 met de wijziging van het risicoprofiel van 'Behoudend Beheer' naar 'Actief Beheer O' en tevens diens akkoord met de wijziging daarna weer naar het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' niet heeft vastgelegd.

4.1.2.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.1.2.2 en 4.1.2.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in ieder geval in de periode januari 2020 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024⁷⁸ in overtreding is van artikel 35, eerste lid, BGfo en artikel 72, eerste lid, sub b, en tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II juncto Bijlage I, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld geen vastlegging heeft van de wijziging en het akkoord van cliënt 1 van het risicoprofiel naar 'Defensief Beheer' in de periode tussen mei 2020 en januari 2023.
- Aberfeld ten tijde van de wijziging van het risicoprofiel van cliënt 24 naar 'Actief Beheer' in de periode tussen augustus 2020 en begin 2023 geen vastlegging van de wijziging en het akkoord van cliënt 24 hiervoor in haar bezit had.
- Aberfeld geen vastlegging heeft van de wijziging en het akkoord van cliënt 64 met de wijziging van het risicoprofiel naar 'Actief Beheer O' in de periode tussen januari 2020 en begin 2023 en tevens diens akkoord met de wijziging daarna weer naar het risicoprofiel 'Behoudend Beheer' in de periode tussen het eerste en tweede kwartaal van 2024.

4.1.3 Duurzaamheidsvoorkeuren

4.1.3.1 Wettelijk kader

Het inwinnen van duurzaamheidsvoorkeuren bij cliënten als onderdeel van de geschiktheidsbeoordeling is volgens de Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1253 van de Commissie van 21 april 2021 tot wijziging van Gedelegeerde Verordening MiFID II⁷⁹ (**GV 2021/1253**) sinds 2 augustus 2022 verplicht voor vermogensbeheerders. Deze verplichting is onderdeel van de beleggingsdoelstellingen zoals opgenomen in artikel 4:23, eerste lid, sub a, Wft en artikel 54, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II.

Artikel 54, tweede lid, aanhef en sub a, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt dat beleggingsondernemingen bij de bepaling in hoeverre informatie moet worden ingewonnen, rekening houden met alle kenmerken van de vermogensbeheerdiensten die voor deze cliënt worden

⁷⁸ De AFM heeft met betrekking tot deze overtreding het tijdvak aangehouden waarbinnen de wijzigingen hebben plaatsgevonden die hadden moeten worden vastgelegd. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

⁷⁹ Artikel 1 en 2 van GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2021/1253 VAN DE COMMISSIE van 21 april 2021 tot wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/565 wat betreft de integratie van duurzaamheidsfactoren, -risico's en -voorkeuren in bepaalde organisatorische vereisten en voorwaarden voor de bedrijfsvoering voor beleggingsondernemingen (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2021:277:FULL> 277/4 en 5).

verricht. Beleggingsondernemingen dienen alle informatie op te vragen bij cliënten of potentiële cliënten die zij nodig hebben om inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten over de cliënt en om er gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst redelijkerwijs van uit te kunnen gaan dat de specifieke transactie die in het kader van het vermogensbeheer zal worden aangegaan, voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de betrokken cliënt, met inbegrip van de risicotolerantie en duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt.

Duurzaamheidsvoorkeuren zijn in artikel 2, zevende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II als volgt gedefinieerd:

“Duurzaamheidsvoorkeuren: de keuze van een cliënt of potentiële cliënt ten aanzien van de vraag of, en zo ja, in welke mate een of meer van de volgende financiële instrumenten in haar of zijn beleggingsstrategie moet worden geïntegreerd:

- a) een financieel instrument waarvoor de cliënt of potentiële cliënt bepaalt dat een minimumpercentage moet worden belegd in ecologisch duurzame beleggingen in de zin van artikel 2, punt 1, van Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad (*);*
- b) een financieel instrument waarvoor de cliënt of potentiële cliënt bepaalt dat een minimumpercentage moet worden belegd in duurzame beleggingen in de zin van artikel 2, punt 17, van Verordening (EU) 2019/2088 van het Europees Parlement en de Raad (**);*
- c) een financieel instrument dat rekening houdt met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren waarbij de cliënt of potentiële cliënt de kwantitatieve of kwalitatieve elementen bepaalt waaruit moet blijken dat met die effecten rekening wordt gehouden.”*

ESMA heeft voorts op 3 april 2023 een verdere invulling van deze normen gegeven in de ESMA Richtsnoeren met betrekking tot bepaalde aspecten van de MiFID II-geschiktheidseisen (**ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen**).

Randnummer 26 van de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen bepaalt het volgende:

“De informatie over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt dienen alle aspecten te omvatten die worden genoemd in de definitie van “duurzaamheidsvoorkeuren” van artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II en dient voldoende gedetailleerd te zijn om de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt te kunnen vergelijken met de duurzaamheidsgerelateerde kenmerken van financiële instrumenten en een beoordeling van de geschiktheid mogelijk te maken. Beleggingsondernemingen dienen de volgende informatie van cliënten in te winnen:

- of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft (ja/nee);*
- indien de cliënt de vorige vraag met “ja” beantwoordt: of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft met betrekking tot een of meer van de punten a), b) of c) in de definitie van artikel 2, punt 7, van Gedelegeerde Verordening MiFID II;*
- voor aspecten a) en b): het minimumpercentage;*

- *voor aspect c): welke belangrijkste ongunstige effecten (PAI) in overweging moeten worden genomen, met inbegrip van kwantitatieve of kwalitatieve criteria waaruit die overweging blijkt*

Tijdens het hele proces dienen de beleggingsondernemingen een neutrale en onbevooroordeelde houding aan te nemen om de antwoorden van de cliënten niet te beïnvloeden.”

Uit overweging 4 van de wijzigingsverordening GV 2021/1253 en randnummer 57 van de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen volgt dat deze verplichting ook geldt voor bestaande cliënten voor wie reeds een geschiktheidsbeoordeling is uitgevoerd. Voor bestaande cliënten is deze verplichting als volgt uitgewerkt:

1. Beleggingsondernemingen moeten per 2 augustus 2022 bestaande cliënten de mogelijkheid bieden om hun profiel desgewenst onmiddellijk te laten bijwerken.
2. Beleggingsondernemingen moeten de duurzaamheidsvoorkeuren uiterlijk hebben ingewonnen bij de eerstvolgende regelmatige update van de cliëntinformatie (periodieke actualisatie) gezien vanaf het moment van de inwerkingtreding van de wijzigingsverordening GV 2021/1253 waarmee de Gedelegeerde Verordening MiFID II wijzigt, te weten 2 augustus 2022.
3. Zolang de duurzaamheidsvoorkeuren nog niet bekend zijn, wordt de cliënt als ‘duurzaamheidsneutraal’ beschouwd en mag de beleggingsonderneming in haar dienstverlening zowel producten met als producten zonder duurzaamheid gerelateerde kenmerken aanbevelen/selecteren. Deze mogelijkheid is beperkt tot de situatie waarin de cliënt niet verzoekt om onmiddellijke bijwerking van zijn profiel, en tot de periode tot aan de eerstvolgende regelmatige update.
4. De datum van de eerstvolgende regelmatige update verschilt per cliënt, maar de minimale frequentie van regelmatige update (dus ook qua duurzaamheidsvoorkeuren) in het geval van doorlopende relaties is jaarlijks. Dit is neergelegd in artikel 54 (lid 7 en 13) Gedelegeerde Verordening MiFID II (zie ook wettelijk kader bij actualisatie in paragraaf 4.2.1.1). Hieruit kan geconcludeerd worden dat de eerstvolgende regelmatige update waarin duurzaamheidsvoorkeuren dienen te worden uitgevraagd in ieder geval dient te plaats te vinden op 2 augustus 2023, een jaar na inwerkingtreding van de verplichting voor beleggingsondernemingen om duurzaamheidsvoorkeuren in te winnen.

4.1.3.2 Feiten

In de beantwoording van het Eerste informatieverzoek op 16 juli 2024 heeft Aberfeld van de Geselecteerde cliënten de vermogensbeheerovereenkomsten en de gehanteerde intakeformulieren verstrekt inclusief gegeven antwoorden bij aanvang van de cliëntrelatie.

Uitvraag duurzaamheidsvoorkeuren bij cliënten in de periode na 2 augustus 2022

Twee van de Geselecteerde cliënten zijn in de periode na 2 augustus 2022 een relatie aangegaan met Aberfeld. Uit de (**Beheerovereenkomst cliënt 150**⁸⁰ en **Beheerovereenkomst cliënt 177**⁸¹) volgt dat deze cliënten respectievelijk op 19 januari 2023 en 21 november 2023 een overeenkomst zijn aangegaan met Aberfeld voor vermogensbeheer.

De gestelde vragen in het intakeformulier van deze cliënten zijn van gelijke aard. De verstrekte intakeformulieren van cliënt 150 en cliënt 177 bevatten geen vragen en antwoorden met betrekking tot duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt. Daarnaast bevatten de aangeleverde documenten in de dossiers van deze cliënten geen informatie waaruit blijkt dat de duurzaamheidsvoorkeuren van deze cliënten op een later moment zijn ingewonnen door Aberfeld.

Uitvraag duurzaamheidsvoorkeuren bij bestaande cliënten van de periode voor 2 augustus 2022

De andere acht Geselecteerde cliënten zijn in de periode vóór 2 augustus 2022 een relatie aangegaan met Aberfeld. Op dat moment bestond nog niet de verplichting voor beleggingsondernemingen om duurzaamheidsvoorkeuren in te winnen bij cliënten als onderdeel van de geschiktheidsbeoordeling, maar wel de verplichting om deze bij de eerstvolgende actualisatie in te winnen⁸².

De AFM stelt vast dat de aangeleverde documenten in de dossiers van deze cliënten⁸³ geen informatie bevatten waaruit blijkt dat de duurzaamheidsvoorkeuren van deze cliënten op een later moment na 2 augustus 2023 zijn ingewonnen door Aberfeld, ofwel op het moment waarop in ieder geval de eerstvolgende regelmatige update had moeten plaatsvinden waarin deze duurzaamheidsvoorkeuren dienden te worden meegenomen.

Huidige uitvraag duurzaamheidsvoorkeuren bij cliënten sinds 2024

Gedurende het Bezoek gaf Aberfeld aan⁸⁴ dat de duurzaamheidsvoorkeuren sinds het begin van 2024 worden uitgevraagd bij nieuwe cliënten volgens het **Het actuele intakeformulier van Aberfeld in 2024 (natuurlijk persoon)**⁸⁵.

In dit document staat het onderdeel 'Duurzaamheid beleggen' opgenomen waarin het volgende aan de cliënt wordt gevraagd:

<i>"wenst u bewust te beleggen in duurzame sectoren</i>	<i>ja/nee</i>
<i>beleggingen in fossiele brandstof</i>	<i>ja/nee</i>
<i>welke factor weegt zwaarder</i>	<i>duurzaam/rendement"</i>

De AFM vroeg tijdens het Bezoek ter verduidelijking of deze vragen ook vóór 2024 zijn gesteld aan cliënten, bijvoorbeeld tijdens gesprekken, en of hiermee de duurzaamheidsvoorkeuren van deze

⁸⁰ 108. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf.

⁸¹ 121. 20240716-IN-klant 177 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf.

⁸² Overweging 4 van de wijzigingsverordening GV 2021/1253 en randnummer 57 van de ESMA Richtsnoeren duurzaamheidsvoorkeuren.

⁸³ Verstrekte stukken

⁸⁴ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf.

⁸⁵ 149. 20240829-IN-Bijlage 1 - 1) INTAKE formulier.pdf.

cliënten zijn geïnventariseerd door Aberfeld. Naar aanleiding hiervan heeft Aberfeld in de beantwoording van het **Aanvullend informatieverzoek**⁸⁶ het volgende geantwoord:

*“Wij leggen de duurzaamheidsvoorkeuren van onze nieuwe cliënten vast. We hebben vastgesteld dat we geen duurzaamheidsvoorkeuren op papier hebben voor cliënten die al langer van onze diensten gebruik maken. De voorkeuren van deze cliënten met betrekking tot duurzaam beleggen zijn intern bekend. Door onze regelmatige contacten met onze cliënten kennen wij hun voorkeuren en mochten daaruit beperkingen voor investeringen in bepaalde sectoren of aandelen voortkomen, dan zijn die vastgelegd in ons CRM-systeem”.*⁸⁷

Verder geeft Aberfeld in hetzelfde document aan:

“We zullen voor de cliënten waarvoor we nog geen duurzaamheidsvoorkeur op papier hebben, een update in gang zetten, zodat we op korte termijn een schriftelijke vastlegging hebben van de duurzaamheidsvoorkeuren van onze cliënten.

Wij zijn tegenover onze cliënten transparant over ons beleid ten aanzien van duurzaamheid. In ons halfjaarbericht aan alle cliënten hebben wij expliciet ons E.S.G.-beleid toegelicht.”

4.1.3.3 Bevindingen

Duurzaamheidsvoorkeuren niet ingewonnen van cliënt 150 en 177

Uit voorgaande feiten volgt dat Aberfeld van cliënt 150 en cliënt 177 geen duurzaamheidsvoorkeuren heeft uitgevraagd bij de intake op respectievelijk 19 januari 2023 en 21 november 2023. Uit de feiten volgt verder dat ook op een later moment geen duurzaamheidsvoorkeuren zijn ingewonnen van cliënt 150 en cliënt 177. Dit terwijl bij het aangaan van de relatie met deze cliënten reeds de verplichting gold voor beleggingsondernemingen om duurzaamheidsvoorkeuren bij cliënten in te winnen als onderdeel van de geschiktheidsbeoordeling.

Duurzaamheidsvoorkeuren niet ingewonnen bij bestaande cliënten bij eerstvolgende actualisatie na 2 augustus 2022

Voor de andere acht cliënten die in de periode voor 2 augustus 2022 een overeenkomst zijn aangegaan met Aberfeld, leidt de AFM tevens uit de aan haar beschikbaar gestelde informatie af dat er geen duurzaamheidsvoorkeuren van deze cliënten op een later moment zijn ingewonnen, terwijl dit volgens overweging 4 van de wijzigingsverordening GV 2021/1253 en randnummer 57 van de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen had moeten gebeuren bij de eerstvolgende jaarlijkse actualisatie. Aangezien van de andere acht cliënten de meest recente gesloten overeenkomst dateert van 13 december 2021 (cliënt 125) komt de AFM tot de bevinding dat voor al deze cliënten in een periode van ruim drie jaar een actualisatie had moeten plaatsvinden waarbij Aberfeld de duurzaamheidsvoorkeuren van deze cliënten inwint.

Aberfeld heeft hierover de volgende toelichting gegeven bij de beantwoording van het Aanvullend informatieverzoek:

⁸⁶ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

⁸⁷ 199. 20241022-IN-Vraag 9 Vastlegging duurzaamheidsvoorkeuren.pdf.

“(…) We hebben vastgesteld dat we geen duurzaamheidsvoorkeuren op papier hebben voor cliënten die al langer van onze diensten gebruik maken. De voorkeuren van deze cliënten met betrekking tot duurzaam beleggen zijn intern bekend.”

Aberfeld geeft verder aan dit op korte termijn wel te zullen doen: *“We zullen voor de cliënten waarvoor we nog geen duurzaamheidsvoorkeur op papier hebben, een update in gang zetten, zodat we op korte termijn een schriftelijke vastlegging hebben van de duurzaamheidsvoorkeuren van onze cliënten.”* De AFM heeft hier tot op heden nog geen bewijs van gezien. Op basis hiervan komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld niet heeft aangetoond dat zij duurzaamheidsvoorkeuren heeft ingewonnen bij Geselecteerde cliënten.

Duurzaamheidsvoorkeuren onvoldoende gedetailleerd ingewonnen in de huidige intake van 2024

Uit het meest recente intakeformulier van Aberfeld volgt dat er inmiddels vragen over duurzaamheidsvoorkeuren zijn opgenomen. Tijdens het Bezoek heeft Aberfeld verklaard dat dit nieuwe formulier sinds begin 2024 wordt gehanteerd bij de intake van nieuwe cliënten, dat de volgende vragen en antwoorden bevat:

<i>“wenst u bewust te beleggen in duurzame sectoren</i>	<i>ja/nee</i>
<i>beleggingen in fossiele brandstof</i>	<i>ja/nee</i>
<i>welke factor weegt zwaarder</i>	<i>duurzaam/rendement”</i>

De AFM heeft niet vastgesteld dat Aberfeld deze vragen heeft gesteld bij haar cliënten en de desbetreffende informatie met betrekking tot duurzaamheidsvoorkeuren heeft ingewonnen, omdat in de steekproef van Geselecteerde cliënten geen nieuwe cliënten uit 2024 zaten.

Voor zover Aberfeld deze vragen hanteert bij de intake van nieuwe cliënten, zorgen desbetreffende vragen niet voor de vereiste gedetailleerde, neutrale en zorgvuldige uitvraag. Dit is omdat uitsluitend gebruik wordt gemaakt van binaire antwoordopties, zonder nader in te gaan op welke specifieke duurzaamheidsvoorkeuren de cliënt heeft en daarbij gebruik te maken van de drie categorieën die de wet voorschrijft. Hierdoor kan geen beeld worden gevormd over welke duurzame kenmerken of sectoren de cliënt terug zou willen zien in de portefeuille, wanneer alle vragen met betrekking tot duurzaam beleggen bevestigend worden beantwoord. Zo is bijvoorbeeld niet opgenomen met betrekking tot welke van de punten a), b), of c) in de definitie van artikel 2, punt 7, Gedelegeerde Verordening MiFID II de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft. Ook wordt het minimumpercentage dat in beleggingsproducten met duurzaamheidskenmerken moet worden belegd niet gevraagd, en wordt ook niet gevraagd welke belangrijkste ongunstige effecten (PAI) in overweging moeten worden genomen, met inbegrip van kwantitatieve of kwalitatieve criteria waaruit die overweging blijkt.

De AFM komt op basis hiervan tot de bevinding dat Aberfeld door het nieuwe formulier over duurzaamheidsvoorkeuren te hanteren, onvoldoende gedetailleerd duurzaamheidsvoorkeuren van cliënten inwint. Hierdoor kan zij bij haar vermogensbeheerdienstverlening onvoldoende rekening houden met de duurzaamheidsvoorkeuren van haar cliënten.

De AFM verwacht, zoals ook opgenomen in de ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen (randnummer 26), dat de informatie over de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt alle aspecten omvat die worden genoemd in de definitie van “duurzaamheidsvoorkeuren” van artikel 2, punt 7, Gedelegeerde Verordening MiFID II en voldoende gedetailleerd is om de duurzaamheidsvoorkeuren van de cliënt te kunnen vergelijken met de duurzaamheidsgerelateerde kenmerken van financiële instrumenten en een beoordeling van de geschiktheid mogelijk te maken. Hierbij dienen beleggingsondernemingen (onder een neutrale en onbevooroordeelde houding) de volgende informatie van cliënten in te winnen:

- of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft (ja/nee);
- indien de cliënt de vorige vraag met “ja” beantwoordt: of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft met betrekking tot een of meer van de punten a), b) of c) in de definitie van artikel 2, punt 7, Gedelegeerde Verordening MiFID II;
- voor aspecten a) en b): het minimumpercentage;
- voor aspect c): welke belangrijkste ongunstige effecten (PAI) in overweging moeten worden genomen, met inbegrip van kwantitatieve of kwalitatieve criteria waaruit die overweging blijkt.

4.1.3.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.1.3.2 en 4.1.3.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in ieder geval in de periode van 2 augustus 2022 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024⁸⁸ in overtreding is van artikel 4:23, eerste lid, sub a, Wft en artikel 54, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld op 19 januari 2023 en 21 november 2023 geen duurzaamheidsvoorkeuren heeft ingewonnen bij de intake van respectievelijk cliënt 150 en cliënt 177.
- Aberfeld in de periode van 2 augustus 2022 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024 geen duurzaamheidsvoorkeuren heeft ingewonnen bij Geselecteerde cliënten.
- Aberfeld voor zover zij volgens haar nieuwe intakeformulier sinds begin 2024 de duurzaamheidsvoorkeuren bij nieuwe cliënten uitvraagt, niet de vereiste informatie inwint en zodoende onvoldoende gedetailleerd duurzaamheidsvoorkeuren inwint bij haar cliënten. In de door Aberfeld gehanteerde vragen is immers niet opgenomen:
 - met betrekking tot welke van de punten a), b) of c) in de definitie van artikel 2, punt 7, Gedelegeerde Verordening MiFID II de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft, indien de cliënt de vraag of de cliënt duurzaamheidsvoorkeuren heeft met “ja” heeft beantwoord;
 - het minimumpercentage dat voor financiële instrumenten (ecologisch) duurzaam moet worden belegd, en

⁸⁸ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding van de betreffende vereisten inzake het inwinnen van duurzaamheidsvoorkeuren en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

- welke belangrijkste ongunstige effecten (PAI) in overweging moeten worden genomen, met inbegrip van kwantitatieve of kwalitatieve criteria waaruit die overweging blijkt.

4.1.4 Geschiktheidsverklaring

4.1.4.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 4:23, vierde lid, Wft dienen beleggingsondernemingen die een individueel vermogen beheren van een niet-professionele belegger een periodieke geschiktheidsverklaring te verstrekken aan de niet-professionele belegger waarin wordt ingegaan op de manier waarop de belegging nog beantwoordt aan diens voorkeuren, doelstellingen en andere kenmerken.

Artikel 54, twaalfde lid, derde alinea, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt dat wanneer een beleggingsonderneming een dienst verricht die periodieke geschiktheidsbeoordelingen en -verslagen vereist, de latere verslagen nadat de initiële dienst tot stand is gebracht, alleen betrekking mogen hebben op wijzigingen in de betrokken diensten of instrumenten en/of in de situatie van de cliënt, en daarin niet alle bijzonderheden van het eerste verslag te hoeven worden herhaald.

Artikel 54, dertiende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt verder dat beleggingsondernemingen die een periodieke geschiktheidsbeoordeling verstrekken, ten minste elk jaar de geschiktheid van de gedane aanbevelingen toetsen met het oog op een verbetering van de dienst. De frequentie van deze beoordeling wordt opgevoerd naar gelang van het risicoprofiel van de cliënt en het type aanbevolen financiële instrumenten.

De AFM leidt uit bovenstaande af dat vanwege de verplichting voor beleggingsondernemingen om de geschiktheidsbeoordeling ten minste eens in het jaar te evalueren, de periodieke geschiktheidsverklaringen ten minste eens in het jaar dienen te worden verstrekt aan niet-professionele beleggers.⁸⁹

⁸⁹ In aanvulling hierop volgt uit Handelingen II, 2016/2017, nr. 101, nr. 26, 12 sept. 2017 dat er in de Tweede Kamer bij de behandeling van het wetsvoorstel “Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (...)”⁸⁹ specifiek gesproken is over wat er in het kader van de periodieke bijgewerkte geschiktheidsverklaring onder periodiek moet worden verstaan (zie dikgedrukte onderstreping door de AFM):

Minister Dijsselbloem: “Mevrouw De Vries heeft ook nog gevraagd naar de periodiek bijgewerkte geschiktheidsverklaring. Hierbij gaat het dus over de geschiktheid van specifiek niet-professionele beleggers. Zij vroeg wat wordt verstaan onder "periodiek". Geregeld is dat dat ten minste jaarlijks dient te gebeuren. Een beleggingsondernemer die individuele vermogens van niet-professionele beleggers beheert, dient jaarlijks te beoordelen of de instrumenten geschikt zijn en passen bij de klant, en dat in een geschiktheidsverklaring te adstrueren.”

In de Leidraad Advies- en vermogensbeheerdienstverlening is daarnaast het volgende opgenomen over een dergelijke geschiktheidsverklaring:

“Bij vermogensbeheer hoeft de adviseur⁹⁰ niet voor elke transactie een geschiktheidsverklaring te verstrekken, maar moet hij periodiek, minimaal een keer per jaar, een geschiktheidsverklaring verstrekken aan de cliënt. De geschiktheidsverklaring biedt de cliënt inzicht in de manier waarop de belegging (nog) beantwoordt aan zijn voorkeuren, doelstellingen en andere kenmerken.

De adviseur zet in de geschiktheidsverklaring duidelijk uiteen waarom de portefeuille geschikt is voor de cliënt, waarbij onder meer wordt vermeld hoe deze op de doelstellingen en de persoonlijke situatie van de cliënt is toegesneden onder verwijzing naar de vereiste looptijd van de belegging, de kennis en ervaring van de cliënt, de risicobereidheid en de verliescapaciteit van de cliënt. Dit houdt in dat de adviseur niet alleen opneemt welke informatie bij de cliënt is ingewonnen en wat de samenstelling van de portefeuille is, maar dat ook wordt toegelicht hoe en waarom de adviseur vindt dat de gemaakte beleggingsbeslissingen bij de specifieke cliënt passen. Een (algemene) passage waarin de adviseur slechts stelt dat de beleggingsbeslissingen aansluiten op de voorkeuren, beleggingsdoelstellingen en andere kenmerken van de cliënt is nadrukkelijk niet voldoende.”

4.1.4.2 Feiten

In de beantwoording van het Eerste Informatieverzoek heeft Aberfeld voor negen van de tien **Geselecteerde cliënten** geschiktheidsverklaringen verstrekt die betrekking hebben op de periode 2023 en de eerste helft van 2024. Voor cliënt 9 is geen geschiktheidsverklaring verstrekt.

Inhoud geschiktheidsverklaring

De AFM merkt op dat de negen geschiktheidsverklaringen identiek aan elkaar zijn en de volgende inhoud bevatten:

“Geschiktheidsbeoordeling

Op basis van onze regelmatige contactmomenten stellen we vast dat uw financiële situatie, beleggingsdoelen en risicobereidheid, nog steeds aansluit bij uw huidige risicoprofiel zoals vermeld op pagina 1 van uw kwartaalrapportage.

Wij blijven uw situatie regelmatig monitoren om ervoor te zorgen dat uw beleggingen aansluiten bij uw behoeften.”⁹¹

De AFM constateert dat een datum en verzendbevestiging aan de cliënt ontbreken op al deze geschiktheidsverklaringen.

⁹⁰ Ofwel, lees hier: vermogensbeheerder.

⁹¹ Ter illustratie wordt als bron verwezen naar 017. 20240716-IN-Klant 1 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf.

Bewijs van verstrekking geschiktheidsverklaring aan de cliënt

Gedurende het Bezoek gaf Aberfeld aan dat de geschiktheidsverklaringen sinds halverwege 2024 eenmaal per jaar worden verstuurd naar de cliënten en dat sommige cliënten hierop hebben gereageerd.⁹² Naar aanleiding hiervan heeft de AFM verzocht in het Aanvullend informatieverzoek⁹³ om “Bewijzen van versturen aan en akkoord op geschiktheidsverklaringen van de door ons geselecteerde cliënten”.

Naderhand heeft Aberfeld in reactie hierop een aantal documenten aangeleverd om aan te tonen dat de geschiktheidsverklaringen zijn verstuurd aan de Geselecteerde cliënten en deze cliënten hierop akkoord hebben gegeven.

Voor vijf⁹⁴ van de Geselecteerde cliënten is een document verstrekt dat een mailwisseling tussen Aberfeld en de cliënt bevat. De AFM merkt op dat de inhoud van deze mailwisselingen gelijkluidend is. Deze mailwisselingen dateren allemaal van de periode omstreeks eind augustus 2024. Aberfeld vraagt in deze mailwisseling het volgende aan deze cliënten:

“(…),

Bij de laatste kwartaalrapportage ontving u bij de email een bijlage inzake uw risicoprofiel. Wellicht is deze aan uw aandacht ontsnapt. Derhalve sturen we u hierbij een herinnering met het verzoek om ons te bevestigen of het risicoprofiel, met u afgestemd, nog bij u past.

U kunt simpelweg op deze mail antwoorden met "akkoord" of "niet akkoord". Mocht u de mail beantwoorden met "niet akkoord", dan zullen we hieromtrent contact met u opnemen.

Uw huidige risicoprofiel is: (...)”⁹⁵

Cliënten 24, 101, 150 en 177 hebben in deze mailwisseling akkoord gegeven op de mail van Aberfeld.⁹⁶

Cliënt 64 antwoordde op deze mail van Aberfeld als volgt:

⁹² 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 6.

⁹³ Punt 13, 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

⁹⁴ Cliënt 24, 64, 101, 150 en 177.

⁹⁵ Ter illustratie wordt als bron verwezen naar de mailwisseling tussen Aberfeld en cliënt 24, 210. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf.

⁹⁶ 210. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf,
213. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 101 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf,
215. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 150 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf en
216. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 177 akkoord risicoprofiel aug 24.pdf.

“Hallo (...),

Aandelen max 50%, liquiditeiten max 10%, obligaties max 60%, derivaten en opties max 10% Gr”⁹⁷

Voor de overige Geselecteerde cliënten zijn verscheidene andere documenten verstrekt door Aberfeld die onder meer bestaan uit mailwisselingen, gespreksverslagen en beleggingsvoorstellen, waaruit blijkt dat Aberfeld regelmatig contact heeft met haar cliënten over het risicoprofiel en eventuele wijzigingen hierin, aanvullende wensen vanuit de cliënt en de inhoud van de portefeuille.⁹⁸ Een volledig overzicht van deze verstrekte documenten is opgenomen in Bijlage 2 van dit onderzoeksrapport.

Deze aangeleverde documenten bevatten echter geen informatie waaruit blijkt dat de eerdere beschreven geschiktheidsverklaringen zijn verstuurd aan deze cliënten.

In antwoord op de vraag van de AFM in het Aanvullend informatieverzoek om alsnog de ontbrekende geschiktheidsverklaring in het dossier van cliënt 9 aan de AFM te verstrekken, heeft Aberfeld twee documenten aangeleverd. Deze documenten bevatten gespreksverslagen uit 2021 en 2023 waarin Aberfeld met een cliënt de voortgang van de portefeuille en specifieke wensen vanuit deze cliënt bespreekt.⁹⁹ Verder heeft Aberfeld een document verstrekt van 21 oktober 2024 als bewijs voor het verzenden van een geschiktheidsverklaring waarin de cliënt akkoord geeft op de manier van beleggen binnen de portefeuille en het beleggen in de small cap navigator¹⁰⁰. Uit deze gegevens blijkt niet dat er voor cliënt 9 een geschiktheidsverklaring is opgesteld en verstuurd die betrekking heeft op de periode 2023 en de eerste helft van 2024.

4.1.4.3 Bevindingen

Geen bewijs dat de geschiktheidsverklaringen zijn verstrekt aan cliënten

Uit voorgaande feiten volgt dat Aberfeld een geschiktheidsverklaring heeft opgesteld voor de Geselecteerde cliënten, op cliënt 9 na, met betrekking tot de periode 2023 en de eerste helft van 2024. Echter, de AFM kan uit de aan haar beschikbaar gestelde informatie niet afleiden dat Aberfeld deze geschiktheidsverklaringen aan desbetreffende cliënten heeft verstrekt, omdat een verzendbewijs dan wel ontvangstbevestiging met datum aan de cliënt ontbreekt op de aangeleverde geschiktheidsverklaringen. Daarnaast heeft de AFM, ondanks verzoek daartoe, geen geschiktheidsverklaring van cliënt 9 ontvangen van Aberfeld.

⁹⁷ 211. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 64 afgesproken risicoprofiel aug24 - kopie.pdf

⁹⁸ ‘Alle aangeleverde stukken naar aanleiding van punt 13 van het Aanvullend informatieverzoek’ (Stukken punt 13 Aanvullend informatieverzoek).

⁹⁹ .205. 20241022-IN-Vraag 12 Klant 9 Gespreksverslag 16 aug 2021.pdf en

.206. 20241022-IN-Vraag 12 Klant 9 Gespreksverslag 4 mei 2023 voortgang portefeuille.pdf.

¹⁰⁰.209. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 9 akkoord geschiktheid portefeuille okt 24.pdf.

Hier komt bij dat Aberfeld tijdens het Bezoek heeft aangegeven dat de geschiktheidsverklaringen pas sinds halverwege 2024 eenmaal per jaar worden verstuurd naar de cliënten. Dit betekent dat, voor zover er geschiktheidsverklaringen zouden zijn verstuurd aan cliënten, deze pas ná ontvangst van het Eerste informatieverzoek in het kader van dit onderzoek zijn verstuurd. De AFM concludeert hieruit dat Aberfeld tot halverwege 2024 geen geschiktheidsverklaringen heeft verstrekt aan haar cliënten en vervolgens dat de geschiktheidsverklaringen die Aberfeld in het kader van het Eerste Informatieverzoek heeft aangeleverd aan de AFM dus niet verstrekt kunnen zijn aan Geselecteerde cliënten. Immers, deze geschiktheidsverklaringen zagen op de periode vóór halverwege 2024, omdat in Eerste informatieverzoek is verzocht om geschiktheidsverklaringen die betrekking hebben op de periode 2023 en eerste helft van 2024.

De AFM heeft ook in antwoord op het Aanvullend informatieverzoek geen bewijs ontvangen dat de geschiktheidsverklaringen vanaf halverwege 2024 verstrekt zijn aan cliënten. De AFM merkt op dat Aberfeld een groot aantal documenten heeft aangeleverd, waaruit voorts niet is gebleken dat deze informatie bevatten waaruit blijkt dat de eerdere beschreven geschiktheidsverklaringen zijn verstuurd aan deze cliënten.

De AFM stelt vast dat Aberfeld, ondanks verzoek daartoe, geen verzendbewijzen of ontvangstbevestigingen van de geschiktheidsverklaringen aan haar heeft verstrekt. Hierdoor heeft Aberfeld niet aangetoond dat zij periodieke geschiktheidsverklaringen heeft verstrekt aan Geselecteerde cliënten.

Inhoud van de aangeleverde geschiktheidsverklaring onvoldoende concreet

Aanvullend volgt uit de feiten dat de inhoud van de negen door Aberfeld aangeleverde geschiktheidsverklaringen exact hetzelfde is, namelijk de algemene passage ten aanzien van het huidige risicoprofiel van de cliënt en de vaststelling dat diens financiële situatie, beleggingsdoelen en risicobereidheid hier nog op aansluiten. Daarbij stelt Aberfeld in algemene bewoordingen dat zij regelmatig de situatie van de cliënt zal blijven monitoren om ervoor te zorgen dat de beleggingen aansluiten bij diens behoeften.

In de geschiktheidsverklaringen wordt niet ingegaan op de manier waarop de belegging nog beantwoordt aan de voorkeuren, doelstellingen en andere kenmerken van de cliënt. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat, naast dat bewijs ontbreekt dat de desbetreffende geschiktheidsverklaringen door Aberfeld zijn verstrekt aan cliënten, de inhoud van deze geschiktheidsverklaringen tevens onvoldoende concreet is.

Artikel 54, twaalfde lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II bepaalt dat de latere geschiktheidsverklaringen alleen betrekking hoeven te hebben op wijzigingen in de betrokken diensten of instrumenten en/of in de situatie van de cliënt. Niet alle bijzonderheden van het eerste verslag hoeven te worden herhaald. Echter, zoals opgenomen in de Leidraad Advies- en vermogensbeheerdienstverlening is een dergelijke (algemene) passage waarin slechts staat opgenomen dat de beleggingsbeslissingen aansluiten op de voorkeuren, beleggingsdoelstellingen en andere kenmerken van de cliënt nadrukkelijk niet voldoende. De geschiktheidsverklaring dient de

cliënt inzicht te bieden in de manier waarop de belegging (nog) beantwoordt aan zijn voorkeuren, doelstellingen en andere kenmerken.

Hierbij dient duidelijk uiteen te worden gezet waarom de portefeuille (nog) geschikt is voor de cliënt. Naast het opnemen van welke informatie bij de cliënt is ingewonnen en wat de samenstelling van de portefeuille is, dient ook te worden toegelicht hoe en waarom de gemaakte beleggingsbeslissingen bij de specifieke cliënt passen. Dit is niet het geval in de door Aberfeld aangeleverde geschiktheidsverklaringen.

4.1.4.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.1.4.2 en 4.1.4.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in de periode sinds 3 januari 2018 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹⁰¹ in overtreding is van artikel 4:23, vierde lid, Wft, omdat:

- Aberfeld geen verzendbewijzen of ontvangstbevestigingen van de aangeleverde geschiktheidsverklaringen aan de AFM heeft verstrekt. Hierdoor heeft Aberfeld niet aangetoond dat zij periodieke geschiktheidsverklaringen heeft verstrekt aan Geselecteerde cliënten. Bovendien heeft Aberfeld verklaard pas sinds halverwege 2024 eenmaal per jaar geschiktheidsverklaringen te versturen aan de cliënten. Hieruit concludeert de AFM dat de geschiktheidsverklaringen die Aberfeld in het kader van het Eerste Informatieverzoek heeft aangeleverd aan de AFM niet verstrekt kunnen zijn aan Geselecteerde cliënten, omdat het Eerste Informatieverzoek zag op de periode 2023 en eerste helft 2024, oftewel vóór halverwege 2024.
- Aanvullend hierop volgt, dat ongeacht of de geschiktheidsverklaringen zijn verstrekt, de inhoud van desbetreffende geschiktheidsverklaringen onvoldoende concreet is. Deze bestaat namelijk slechts uit een algemene passage die de cliënt geen inzicht biedt in hoeverre de belegging (nog) beantwoordt aan diens voorkeuren, doelstellingen en andere kenmerken.

4.1.5 Aansluiting ingewonnen cliëntinformatie en toegekende risicoprofiel

4.1.5.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 4:23, eerste lid, sub a en b, Wft dient een beleggingsonderneming in het belang van de cliënt informatie in te winnen over diens financiële positie, doelstellingen, risicobereidheid, kennis en ervaring, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer en haar diensten en voor zover redelijkerwijs mogelijk de wijze van het beheer van het individueel vermogen mede hierop te baseren.

In artikel 54, zevende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II is de verplichting opgenomen dat beleggingsondernemingen alle redelijke maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat de over hun cliënten of potentiële cliënten ingewonnen informatie betrouwbaar is. Deze maatregelen omvatten onder andere dat beleggingsondernemingen, in voorkomend geval, stappen ondernemen om de

¹⁰¹ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding MiFID II en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

consistentie van de cliëntgegevens te waarborgen, door bijvoorbeeld na te gaan of de door de cliënten verstrekte informatie geen evidente onjuistheden bevat.

4.1.5.2 Feiten

Gehanteerde risicoprofielen

Aberfeld heeft in de beantwoording van het Eerste informatieverzoek¹⁰² op 30 augustus 2024 een beschrijving gegeven van de door haar gehanteerde beleggingsconcepten en risicoprofielen: **Beschrijving beleggingsconcepten en beleggingsbeleid Aberfeld augustus 2024**¹⁰³ en **Beschrijving risicoprofielen Aberfeld augustus 2024**¹⁰⁴.

Hieruit volgt dat Aberfeld in ieder geval op 30 augustus 2024¹⁰⁵ de volgende drie risicoprofielen hanteert:

“BELEGGINGSCONCEPTEN/PORTEFEUILLEPROFIELEN

Wij bieden drie portefeuilles aan, ieder met een verschillend risico/rendement profiel (een “portefeuilleprofiel”): defensief, behoudend (neutraal) en actief (offensief). Een defensieve portefeuille beleggen wij minder risicovol dan een behoudende of een actieve portefeuille. Gevolg daarvan is dat het normaliter te verwachten rendement van een defensieve portefeuille lager is dan dat van een behoudende of een actieve portefeuille.”

Aberfeld beschrijft deze risicoprofielen als volgt:

Defensief

Samenstelling portefeuille

Beleggingscategorie	minimaal	maximaal
Liquiditeiten	10%	100%
Obligaties (Staats en/of Investment Grade)	0%	70%
Aandelen ontwikkelde markten	0%	40%

Op basis van historische gegevens verwacht rendement: 3,0%

Standaarddeviatie: 6,38 op basis van door de AFM verstrekte maatstaven

Risico als portefeuille is samengesteld conform de norm: 95% kans dat het rendement in een zeer slecht beursjaar niet lager is dan -3,38% en in een zeer goed beursjaar niet hoger dan 9,38%.

Streefrendement (voor kosten): gemiddeld 4% op jaarbasis (gemeten over een periode van 5 jaar)

¹⁰² Vraag 2 uit deel 3, 009. 20240701-UIT-BRIEF-Informatieverzoek Aberfeld.pdf

¹⁰³ 151. 20240829-IN-Bijlage 1 - 4) Beschrijving beleggingsconcepten en beleggingsbeleid.pdf.

¹⁰⁴ 150. 20240829-IN-Bijlage 1 - 2 Risicoprofielen - beschrijving.pdf.

¹⁰⁵ In oudere vermogensbeheerovereenkomsten, bijv. in 039. 20240716-IN-Klant 24 Beheerovereenkomst Redacted.pdf van 14 augustus 2020 worden nog vier risicoprofielen gehanteerd: Defensief, Behoudend, Dynamisch en Actief.

Behoudend

Samenstelling portefeuille

Beleggingscategorie	minimaal	maximaal
Liquiditeiten	10%	80%
Obligaties (Staats en/of Investment Grade)	0%	60%
Aandelen ontwikkelde markten	20%	80%

Op basis van historische gegevens verwacht rendement (voor kosten): 4,1%

Standaarddeviatie: 10,51%

Risico als portefeuille is samengesteld conform de norm: 95% kans dat het rendement in een zeer slecht beursjaar niet lager is dan -6,41% en in een zeer goed beursjaar niet hoger dan 14,61%.

Streefrendement (voor kosten): gemiddeld 5% op jaarbasis (gemeten over een periode van 5 jaar)

Actief

Samenstelling portefeuille

Beleggingscategorie	minimaal	maximaal
Liquiditeiten	0%	50%
Obligaties (Staats en/of Investment Grade)	0%	60%
Aandelen ontwikkelde markten	50%	100%

Op basis van historische gegevens verwacht rendement (voor kosten): 5,5%

Standaarddeviatie: 11,68%

Risico als portefeuille is samengesteld conform de norm: 95% kans dat het rendement in een zeer slecht beursjaar niet lager is dan -6,18% en in een zeer goed beursjaar niet hoger dan 17,18%.

Streefrendement (voor kosten): gemiddeld 6% op jaarbasis (gemeten over een periode van 5 jaar)

Risicoprofiel cliënt 1

Cliënt ¹⁰⁶ heeft in de Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1 aangegeven een beleggingshorizon te hebben van korter dan vijf jaar, en als beleggingsdoelstelling is “reël vermogensbehoud” aangekruist. Daarnaast heeft deze cliënt aangegeven gemiddeld kennis te hebben van aandelen en geen tot weinig kennis te hebben van obligaties en beleggingsfondsen. Voor ervaring met financiële instrumenten is alleen “aandelen” ingevuld met meer dan 10 jaar. Daarnaast geeft de cliënt aan bereid te zijn om aan het einde van de beleggingshorizon een belegd vermogen te hebben dat 70% van de initiële inleg bedraagt. Aberfeld heeft op basis van de cliëntinventarisatie uit januari 2017 het volgende risicoprofiel toegekend aan deze cliënt:

*“Op basis van de gegevens van het door Cliënt ingevulde Cliëntprofiel acht Vermogensbeheerder Portefeuilleprofiel: **3 actief beheer**, geschikt voor uitvoering van het Beheer.”*

¹⁰⁶ In 2020 is deze cliënt omgezet naar een behoudend profiel: 183. 20241022-IN-Vraag 4 Klant 1 brief 2020 inzake status defensief beheer - kopie.pdf. Inmiddels heeft deze cliënt een defensief profiel: 007. 20240701-IN-Lijst van klanten gepseudonimiseerd - naar AFM 01-07-2024.pdf.

En verder is opgenomen:

“Op basis van uw vermogenspositie, cliëntprofiel en risicoacceptatie beleggen wij voor u binnen de bandbreedtes van profiel: 3

Wij karakteriseren u als een: Offensieve belegger. U streeft naar vermogensgroei en bent bereid om aanzienlijk risico te aanvaarden”

Risicoprofiel cliënt 24

Cliënt 24 heeft in de **Intake cliënt 24**¹⁰⁷ aangegeven een beleggingshorizon te hebben van korter dan vijf jaar en heeft als beleggingsdoelstelling niks aangekruist. Daarnaast heeft deze cliënt aangegeven gemiddeld kennis te hebben van aandelen, obligaties en beleggingsfondsen. Voor ervaring met financiële instrumenten geeft de cliënt aan 2 tot 10 jaar ervaring te hebben met aandelen, obligaties en beleggingsfondsen. Daarnaast geeft de cliënt aan bereid te zijn om aan het einde van de beleggingshorizon een belegd vermogen te hebben dat 90% van de initiële inleg bedraagt. Aberfeld stelt op basis van de cliëntinventarisatie het volgende:

*“Op basis van de gegevens van het door Cliënt ingevulde Cliëntprofiel acht Vermogensbeheerder Portefeuilleprofiel: **Behoudend Beheer**, geschikt voor uitvoering van het Beheer.”*

En verder is opgenomen:

“Op basis van uw vermogenspositie, cliëntprofiel en risicoacceptatie beleggen wij voor u binnen de bandbreedtes van profiel.”¹⁰⁸

Wij karakteriseren u als een: behoudend belegger. U streeft primair naar behoud van vermogen en naar een bovengemiddeld rendement met daarbij horende risico's.”

Risicoprofiel cliënt 125

Cliënt 125 heeft bij de **Intake cliënt 125**¹⁰⁹ aangegeven € [...] aan spaargeld te hebben. Andere bezittingen die door de cliënt zijn opgegeven, betreffen onroerend goed (€ [...]) en pensioen (€ [...]). Als beleggingshorizon heeft deze cliënt aangegeven een horizon van vijf jaar te hebben. Vervolgens staat in het **Beleggingsvoorstel cliënt 125**¹¹⁰ het volgende opgenomen:

“Beleggingsdoelstelling

U heeft aangegeven te willen beleggen om uw vermogen te laten groeien.

¹⁰⁷ 040. 20240716-IN-Klant 24 Bijlagen 1 tm 4_Redacted.pdf.

¹⁰⁸ Dit veld is niet ingevuld.

¹⁰⁹ 095. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf.

¹¹⁰ 096. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf.

Om dit doel te bereiken, kiest u ervoor een initiële inleg te doen ten bedrage van € [...]. Dit is 100% van uw vrij belegbare vermogen”

(...). Mede op basis van uw beleggingsdoelstelling en uw risicotolerantie, hebben wij u een beleggingsvoorstel gedaan. Het best passende profiel voor uw situatie is profiel Actief beheer. Dit profiel heeft een gemiddeld netto jaarrendement van 6%.”

Risicoprofiel cliënt 150

Cliënt 150 heeft in de **Intake cliënt 150**¹¹¹ aangegeven € 0 aan spaargeld te hebben. Daarnaast geeft deze cliënt aan € 0 aan pensioen te hebben opgebouwd en uitsluitend bezittingen te hebben in onroerend goed (€ [...]) en beleggingen (€ [...]). Als beleggingshorizon heeft deze cliënt aangegeven een horizon van vijf jaar te hebben. Vervolgens staat in het **Beleggingsvoorstel cliënt 150**¹¹² het volgende opgenomen:

“Beleggingsdoelstelling

U heeft aangegeven te willen beleggen om uw vermogen te laten groeien.

Om dit doel te bereiken, kiest u ervoor een initiële inleg te doen ten bedrage van € [...]. Dit is 96% van uw vrij belegbare vermogen”

(...). Mede op basis van uw beleggingsdoelstelling en uw risicotolerantie, hebben wij u een beleggingsvoorstel gedaan. Het best passende profiel voor uw situatie is profiel Actief beheer. Dit profiel heeft een gemiddeld netto jaarrendement van 6%.”

Aanvullende informatie over financiële positie cliënt 125 en 150

Gedurende het Bezoek gaf Aberfeld aan dat de financiële positie van cliënten van invloed is op het risicoprofiel: hoe groter het vrij besteedbaar inkomen, hoe eerder een risicovol profiel gehanteerd wordt. Bij kleinere vermogens wordt eerder een defensief risicoprofiel gehanteerd, tenzij de beleggingsdoelstelling duidelijk vermogensgroei behelst.¹¹³ Daarnaast heeft Aberfeld bij het Bezoek aangegeven dat cliënt 125 het portefeuillebedrag in eenmaal geschonken heeft gekregen van de [...]. Cliënt 150 heeft volgens Aberfeld samen met de partner (die [...]) voldoende middelen en heeft goedgekeurd dat het vrije inkomen belegd mag worden.¹¹⁴

Na afloop van het Bezoek heeft de AFM aan Aberfeld per e-mail¹¹⁵ verzocht om een aantal aanvullende documenten hierover te verstrekken. In de beantwoording op het Aanvullend

¹¹¹ 108. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf.

¹¹² 109. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf.

¹¹³ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 6.

¹¹⁴ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 5.

¹¹⁵ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

informatieverzoek¹¹⁶ heeft Aberfeld één document verstrekt voor cliënt 125 en drie documenten voor cliënt 150 om bovenstaande verklaringen te bevestigen.

Het document **Cliënt 125 Aangeleverd bewijs herkomst vermogen**¹¹⁷ bevat een gespreksverslag waarbij Aberfeld, de schenker en [...] (cliënt 125) aanwezig waren. In dit verslag staat dat de portefeuille wordt overgedragen van [...] aan [...] (cliënt 125). Hiervoor moest de rekening van de schenker worden opgezegd en een rekening voor cliënt 125 worden geopend. De portefeuille en het profiel van cliënt 125 moest hetzelfde blijven als die van de schenker. Verder staat in het gespreksverslag dat [cliënt 125] geen verstand heeft van aandelen, omdat ze zich er nooit mee bezig heeft gehouden, maar dit straks wel wil gaan doen.

Voor cliënt 150 zijn drie gespreksverslagen verstrekt:

- **Cliënt 150 Aangeleverd bewijs vermogen partner januari 2023**¹¹⁸
- **Cliënt 150 Aangeleverd bewijs vermogen partner mei 2023**¹¹⁹
- **Cliënt 150 Aangeleverd bewijs vermogen partner januari 2024**¹²⁰

Uit deze gespreksverslagen volgt dat cliënt 150 een bedrag van € [...] heeft overgemaakt naar Aberfeld om te beleggen. Daarnaast is hieruit af te leiden dat de cliënt een partner heeft die bij enkele telefoongesprekken met Aberfeld op de achtergrond aanwezig was. De gespreksverslagen bevatten geen informatie over de financiële situatie van de partner van cliënt 150.

4.1.5.3 Bevindingen

Zoals volgt uit de door Aberfeld gegeven beschrijving wordt er binnen Behoudend en Actief (Offensief) Beheer risicovoller belegd dan binnen Defensief Beheer. Gevolg hiervan is dat in een dergelijke portefeuille meer schommelingen in rendement kunnen voorkomen, zoals ook blijkt uit de berekende standaarddeviaties en tussentijdse waardeschommelingen.

Discrepanties tussen ingewonnen informatie van cliënt 1 en het gekozen risicoprofiel

Cliënt 1 heeft aangegeven een beleggingshorizon van korter dan vijf jaar te hebben en een beleggingsdoelstelling na te streven van reëel vermogensbehoud. Dit lijkt de AFM niet passend bij het risicoprofiel: Actief Beheer (=offensief). Als er offensief belegd gaat worden, is er immers mogelijk na vijf jaar geen sprake van reëel vermogensbehoud.

Aan de andere kant geeft de cliënt aan bereid te zijn om aan het einde van de beleggingshorizon een belegd vermogen te hebben dat 70% van de initiële inleg bedraagt, wat wel een hogere risicotolerantie suggereert. Het is de AFM onvoldoende duidelijk hoe deze tegenstrijdige elementen hebben geleid tot de keuze voor het offensieve risicoprofiel Actief Beheer voor deze cliënt. Zoals opgenomen in de Leidraad Advies- en vermogensbeheerdienstverlening verwacht de AFM van

¹¹⁶ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf, Vraag 7.

¹¹⁷ 190. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 125 Gespreksvslg vad&doch vererving 29 okt 2021_Redacted.pdf pdf.

¹¹⁸ 191. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 Eerste gespreksverslag 30 jan 2023.pdf.

¹¹⁹ 192. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 gespreksverslag 17 mei 2023.pdf.

¹²⁰ 193. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 gespreksverslag 15 jan 2024_Redacted.pdf.

beleggingsondernemingen dat zij alert zijn op (relevante) tegenstrijdigheden en waar deze zich voordoen opheldering vragen aan de cliënt. Dit om de situatie te voorkomen waar cliënten toegang krijgen tot financiële instrumenten die mogelijk ongeschikt voor hen zijn, doordat in de geschiktheidsbeoordeling geen juist beeld wordt gegeven van de werkelijke omstandigheden en behoeften van de cliënt. De AFM stelt op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld vast dat in het dossier geen andere informatie of documentatie aanwezig is waaruit blijkt dat Aberfeld zich heeft ingespannen om deze tegenstrijdige cliëntinformatie te adresseren, zoals het inwinnen van aanvullende informatie.

Discrepancies tussen ingewonnen informatie van cliënt 24 en het gekozen risicoprofiel

Ook cliënt 24 heeft een beleggingshorizon van korter dan vijf jaar. De beleggingsdoelstelling van de cliënt is niet ingevuld. Verder heeft de cliënt aangegeven bereid te zijn om aan het einde van de beleggingshorizon een belegd vermogen te hebben dat 90% van de initiële inleg bedraagt.

Aberfeld heeft aan deze cliënt een behoudend risicoprofiel toegekend, terwijl een defensief profiel wellicht beter passend was geweest gezien de korte beleggingshorizon en de lage risicobereidheid van de cliënt. Gegeven het feit dat de AFM op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld heeft vastgesteld dat in het dossier geen andere informatie of documentatie aanwezig is waaruit blijkt dat deze tegenstrijdige informatie van de cliënt ten opzichte van het toegekende risicoprofiel is geadresseerd, bijvoorbeeld dat cliënt 24 toch bereid is om wat meer risico te nemen om de beleggingsdoelstelling te behalen, kan de AFM de koppeling tussen de ingewonnen informatie en het toegekende profiel niet goed volgen.

Onvoldoende informatie ingewonnen ten aanzien van overname risicoprofiel bij cliënt 125

Uit het door Aberfeld aangeleverde gespreksverslag met betrekking tot cliënt 125 volgt dat de volledige portefeuille een schenking van [...] naar [cliënt 125] betrof. Verder staat in dit verslag dat door de [schenker] werd aangegeven dat bij het overzetten van zijn portefeuille naar [cliënt 125] de portefeuille en het profiel waar volgens Aberfeld wordt belegd in de portefeuille, gelijk moest blijven. De AFM begrijpt op basis hiervan dat Aberfeld voor cliënt 125 akkoord is gegaan met een belegging van 100% van het vrij belegbare vermogen. Dit bleek echter niet uit de ingewonnen cliëntinformatie bij de intake van cliënt 125.

De AFM begrijpt verder uit het gespreksverslag dat het bij de overzetting van de portefeuille een vereiste was dat voor deze cliënt zou worden belegd volgens het profiel van [de schenker]. De AFM verwacht dat een portefeuille aansluit bij de ingewonnen informatie en persoonlijke omstandigheden van de cliënt. Het overzetten van een portefeuille én profiel zonder te beoordelen of dat profiel past bij de desbetreffende cliënt ligt niet in lijn met deze verwachting. Gegeven het feit dat de AFM op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld heeft vastgesteld dat in het dossier geen andere informatie of documentatie aanwezig is waaruit blijkt dat deze tegenstrijdige informatie is geadresseerd, bijvoorbeeld dat de ingewonnen informatie over cliënt 125 ook aansluit op een overname van het risicoprofiel van [de schenker], kan de AFM de koppeling tussen de ingewonnen informatie en het toegekende profiel niet goed volgen.

Onvoldoende informatie ingewonnen over financiële positie van cliënt 150

Uit de feiten volgt dat cliënt 150 een beleggingshorizon van vijf jaar heeft en € [...] wil beleggen, wat overeenkomt met 96% van diens vrij belegbare vermogen. Aberfeld heeft bij het Bezoek aangegeven dat deze cliënt ook nog een partner heeft met financiële middelen. De AFM stelt echter op basis van de door Aberfeld verstrekte gespreksverslagen vast dat deze documenten geen informatie bevatten waaruit blijkt dat de partner van cliënt 150 over voldoende financiële middelen beschikt om een dergelijk offensief profiel te rechtvaardigen, dan wel dat deze partner bereid is diens financiële middelen in te zetten om de verliezen van cliënt 150 op te vangen. Het is de AFM daarom niet duidelijk of cliënt 150 eventuele grote waardeschommelingen, passend bij een offensief profiel, financieel kan dragen. Ook hier kan de AFM de koppeling tussen de ingewonnen informatie en het toegekende profiel niet goed volgen. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld niet de informatie heeft ingewonnen over cliënt 150, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het vermogensbeheer en haar diensten en voor zover redelijkerwijs mogelijk de wijze van het beheer van het individueel vermogen mede hierop te baseren.

4.1.5.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.1.5.2 en 4.1.5.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld sinds 3 januari 2018 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹²¹ in overtreding is van artikel 4:23, eerste lid, sub a en b, Wft en artikel 54, zevende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld onvoldoende informatie heeft ingewonnen over de financiële positie van cliënt 150, op basis waarvan zij kan concluderen dat een Actief beheer (=offensief) risicoprofiel geschikt is voor deze cliënt. De AFM concludeert hieruit dat het toegekende profiel met bijbehorende portefeuille niet aansluit op de ingewonnen informatie voor de cliënt. Hierdoor heeft Aberfeld niet de wijze van het beheer van het individueel vermogen mede gebaseerd op de informatie die voor zover dit redelijkerwijs relevant is ingewonnen voor het vermogensbeheer.
- Verder kan de AFM bij een aantal cliënten (cliënten 1, 24 en 125) niet goed volgen hoe Aberfeld op basis van de uitgevraagde informatie tot het toegekende beleggingsprofiel is gekomen. In het verlengde hiervan kan de AFM niet volgen dat de beleggingsbeslissingen die Aberfeld neemt geschikt zijn voor de desbetreffende cliënten. De AFM verwacht van Aberfeld dat zij op basis van de ingewonnen informatie van de elementen van de geschiktheidsbeoordeling tot een (op basis van het risicoprofiel gebaseerde) geschikte beleggingsportefeuille komt. Hierbij dient Aberfeld conform artikel 54, zevende lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II na te gaan of de door de cliënten verstrekte informatie geen evidente onjuistheden bevat en indien dit het geval is hierop stappen te ondernemen om de consistentie van de cliëntgegevens te waarborgen. Nu is gebleken dat in de ingewonnen cliëntinformatie van cliënten 1, 24 en 125 en het toegekende risicoprofiel tegenstrijdigheden aanwezig zijn, en niet duidelijk is geworden dat Aberfeld deze

¹²¹ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding MiFID II en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

discrepanties heeft gedetecteerd en geadresseerd, is de AFM van oordeel dat Aberfeld onvoldoende maatregelen heeft getroffen om ervoor te zorgen dat de over haar cliënten ingewonnen informatie betrouwbaar is.

4.2 PARP

4.2.1 PARP voor het ontwikkelen van financiële producten

In deze paragraaf worden het wettelijk kader, de relevante feiten, bevindingen en het oordeel beschreven met betrekking tot Aberfeld in de hoedanigheid van **ontwikkelaar van financiële instrumenten**. In paragraaf 4.3.1 wordt ingegaan op Aberfeld in haar hoedanigheid van distributeur.

4.2.1.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 32, eerste lid, BGfo dienen financiële ondernemingen die financiële producten aanbieden of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen, te beschikken over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument, cliënt en, indien van toepassing, de begunstigde van het financieel product en dat het financieel product aantoonbaar het resultaat is van deze belangenafweging.

Artikel 32, tweede lid, BGfo bepaalt voorts dat de procedures en maatregelen, bedoeld in het eerste lid, worden vastgelegd en in ieder geval waarborgen dat:

- a. de doelgroep van het financieel product is afgebakend, waarbij is geanalyseerd en omschreven wat de beoogde doelstelling van de doelgroep is;
- b. analyses worden uitgevoerd waarin de werking van het financieel product als geheel en de afzonderlijke onderdelen daarvan in verschillende scenario's wordt vastgesteld en waaruit blijkt dat het financieel product, gelet op de aard van het product, geen afbreuk doet aan de doelstelling, bedoeld in onderdeel a;
- c. de productinformatie en, voor zover redelijkerwijs mag worden verwacht, de distributie van het financieel product is afgestemd op de doelgroep, bedoeld in onderdeel a; en
- d. regelmatig een controle en indien nodig een gepaste bijstelling van de procedures en maatregelen, bedoeld in het eerste lid, plaatsvindt.

Artikel 32a, tweede lid, BGfo bepaalt verder dat een beleggingsonderneming die een financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt, dient te voldoen aan artikel 9, met uitzondering van het zevende en veertiende lid, van de '*Gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014*'¹²² (**Uitvoeringsrichtlijn MiFID II**).

In artikel 9, negende lid, Uitvoeringsrichtlijn MiFID II is de verplichting opgenomen voor beleggingsondernemingen om de potentiële doelmarkt voor elk financieel instrument met een voldoende niveau van granulariteit (detail) vast te stellen en te omschrijven met welke typen cliënten het financieel instrument wat betreft behoeften, kenmerken en doelstellingen overeenstemt.

¹²² Gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen.

In dit proces omschrijft de beleggingsonderneming ook met welke groepen van cliënten het financieel instrument wat betreft behoeften, kenmerken en doelstellingen niet overeenstemt. Wanneer beleggingsondernemingen samenwerken bij het vervaardigen van een financieel instrument, moet slechts één doelmarkt worden aangewezen.

ESMA heeft een verdere invulling van deze zogenoemde PARP-normen gegeven in de **ESMA Richtsnoeren productgovernance**¹²³ van 3 augustus 2023. In paragraaf 2.3 van deze ESMA Richtsnoeren productgovernance worden distributeurs en ontwikkelaars als volgt gedefinieerd:

<i>“distributeur</i>	<i>een onderneming die een product en dienst aanbiedt, aanbeveelt of verkoopt aan een cliënt</i>
<i>ondernemingen</i>	<i>beleggingsondernemingen (zoals gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 1, van MiFID II) en (...)</i>
<i>ontwikkelaar</i>	<i>een onderneming die een product ontwikkelt, met inbegrip van het creëren, ontwikkelen, uitgeven of ontwerpen van dat product, ook bij het adviseren van uitgevende instellingen over de lancering van een nieuw product;</i>
<i>producten</i>	<i>financiële instrumenten (in de zin van artikel 4, lid 1, punt 15, van MiFID II), met uitzondering van obligaties zonder andere in een contract besloten derivaten dan een make-wholeclausule in overeenstemming met de vrijstelling van artikel 16 bis van MiFID II, en gestructureerde deposito's (in de zin van artikel 4, lid 1, punt 43, van MiFID II)”</i>

In de ESMA Richtsnoeren productgovernance is onder meer bepaald dat ontwikkelaars bij de vaststelling van de doelmarkt voor hun producten vijf categorieën als basis dienen te gebruiken¹²⁴:

1. “Het type cliënt voor wie het product bedoeld is: De onderneming dient te specificeren voor welk type cliënt het product bedoeld is volgens de categorisering van de MiFID II-richtlijn, dat wil zeggen of het een “niet-professionele cliënt”, een “professionele cliënt” en/of een “in aanmerking komende tegenpartij” is. (...)
2. Kennis en ervaring: De onderneming dient te specificeren welke kennis cliënten binnen de doelgroep moeten hebben van aspecten als: het relevante producttype, kenmerken van producten en/of kennis van thematisch verwante gebieden die helpen het product te begrijpen. (...)

¹²³ Richtsnoeren voor productgovernanceverplichtingen van MiFID II, ESMA, 3 augustus 2023.

¹²⁴ Randnummer 19 van de ESMA Richtsnoeren Productgovernance.

3. Financiële situatie met een focus op het vermogen om verliezen te dragen: De onderneming dient te specificeren welk verliespercentage cliënten binnen de doelgroep in staat en bereid moeten zijn te dragen (bijvoorbeeld van kleine verliezen tot volledig verlies), en of er bijkomende betalingsverplichtingen zijn die het geïnvesteerde bedrag kunnen overschrijden (bijvoorbeeld bijstorting van marge). (...)
4. Risicotolerantie en verenigbaarheid van het risico/rendementsprofiel van het product met de doelmarkt: De onderneming dient te specificeren hoe cliënten binnen de doelgroep in het algemeen tegenover beleggingsrisico's staan. (...)
5. Doelstellingen en behoeften van cliënten: De onderneming moet specificeren voor welke beleggingsdoelstellingen en -behoeften van cliënten binnen de doelgroep een product is ontworpen, waaronder hun bredere financiële doelstellingen of de algemene strategie die zij bij het beleggen volgen. (...)"

4.2.1.2 Feiten

Samenwerking [...] bij ontwikkeling certificaten

Uit de aangeleverde productgoedkeuringsdocumenten **Productgoedkeuring [...]** en **Productgoedkeuring [...]**¹²⁵ in reactie op het Eerste informatieverzoek volgt dat Aberfeld in samenwerking met [...] twee certificaten heeft mede-ontwikkeld: de '[...]' on [...]' (voortaan: '[...]') en de '[...]' (voortaan: '[...]' ; hierna gezamenlijk: **[...]-certificaten**). De certificaten hebben weliswaar "[...]" in hun naam, maar uit de productgoedkeuringsdocumenten volgt dat een aantal van de vergoedingen die binnen de certificaten worden ingehouden aan Aberfeld toekomen¹²⁶:

c. Kosten:

• Management fee voor de sponsor (Aberfeld),	1,15% per jaar
• Calculatiekosten [REDACTED]	0,35% per jaar
• Performance fee over het resultaat (Aberfeld)	20% per jaar
• Rebalance kosten (transacties [REDACTED])	0,05% waarde transactie

Tijdens het Bezoek heeft Aberfeld toegelicht dat zij [...] niet betaalt voor de ontwikkeling van deze certificaten.¹²⁷

Tijdens het Bezoek heeft Aberfeld aangegeven dat zij de samenwerking met [...] in mei/juni 2024 is aangegaan. Uit de toelichting van Aberfeld blijkt dat zij de invulling van de [...] -certificaten bepaalt, alsmede het beleggingsbeleid. Over de samenwerking tussen Aberfeld en [...] staat in het Gespreksverslag het volgende:

- "De [...] -certificaten zijn afgelopen mei/juni ontwikkeld in samenwerking met Aberfeld, aangezien zij dergelijke producten wenste te hebben voor voornamelijk kleine portefeuilles. Aberfeld is toen door [...] benaderd met de nieuwe propositie (AMC) waarmee een tracker kan worden gemaakt die zelf beheerd kan worden.

¹²⁵ 155. 20240829-IN-Bijlage 2 - 2 Productgoedkeuring [...].pdf en

154. 20240829-IN-Bijlage 2 -1 Productgoedkeuring [...].pdf.

¹²⁶ Getoond screenshot is afkomstig uit Productgoedkeuring [...].

¹²⁷ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 8.

- [...] is de maker en aanbieder van de producten en Aberfeld bepaalt de invulling van de producten en het beleggingsbeleid.”¹²⁸

Uit de kwartaaloverzichten van Geselecteerde cliënten volgt dat het instrument ‘[...]’ voor het eerst sinds 8 mei 2024 in de portefeuilles van cliënten is aangekocht door Aberfeld en het instrument ‘[...]’ voor het eerst sinds 18 juni 2024. Hieronder volgen schermafbeeldingen van de kwartaalrapportages 2024 waaruit blijkt wanneer deze instrumenten voor het eerst in cliëntportefeuilles waren opgenomen:

- De portefeuille van Cliënt 64 kwartaalrapportage Q2 2024 bevat sinds 8 mei 2024 10.000 stuks van het instrument ‘[...]’;

08-05	A	10.000	[REDACTED]	100,00	10.000	10.000
-------	---	--------	------------	--------	--------	--------

- De portefeuille van Cliënt 150 kwartaalrapportage Q2 2024¹²⁹ bevat sinds 18 juni 2024 11.000 stuks van het instrument ‘[...]’;

18-06	A	11.000	[REDACTED]	100,00	11.000	11.000
-------	---	--------	------------	--------	--------	--------

En ten aanzien van de [...] -certificaten staat in het Gespreksverslag: “

- Aberfeld geeft aan dat de [...] -certificaten nieuwe producten zijn die zij heeft toegevoegd aan portefeuilles.
- Aberfeld geeft aan dat de [...] kleinere beleggers de mogelijkheid biedt om in small caps te handelen en een tracker van twaalf aandelen is.
- Aberfeld geeft aan dat de [...] kleinere beleggers de mogelijkheid biedt om opties te schrijven op aandelen als [...] en [...].
- Aberfeld geeft dat dat beide producten trackers op een aantal aandelen zijn en dus beschouwd kunnen worden als aandelenbeleggingen.
- Aberfeld geeft aan dat het beleggingsbeleid van beide certificaten door haar wordt vastgesteld, maar het product ontwikkeld wordt onder [...] en die voert de onderliggende transacties ook uit.”¹³⁰

In de **Overeenkomst tussen [...] en Aberfeld (effectief vanaf 20 maart 2024)**¹³¹ wordt Aberfeld de ‘Index Sponsor’ en [...] de ‘Index Calculation Agent’ genoemd. Hieronder is een beknopte weergave van de taakverdeling tussen beide partijen zoals opgenomen in de overeenkomst, waaruit eveneens volgt dat sprake is van een gezamenlijke ontwikkeling door de Index Sponsor en de Index Calculation Agent van de certificaten:

¹²⁸ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 8.

¹²⁹ 117. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf pdf.

¹³⁰ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 7.

¹³¹ 228. 20241022-IN-Vraag 17 Index Sponsor agreement-[...] -en_fully signed.pdf.

“The Index Sponsor intends to provide, from time to time, instructions to the Index Calculation Agent with respect to one or more discretionarily actively managed indices managed by the Index Sponsor ("Indices", each an "Index") and owned by [...]. Each Index shall serve as one or more underlying for structured products for which [...] acts as Index Calculation Agent ("Certificates", each a "Certificate"). There is no obligation on the issuer of the Certificates to purchase and/or hold Components (as defined in the Index Rule Book). The issuer of the Certificates shall be free to choose how to invest or further proceed with any proceeds of the issuance of any Certificates.”

Aanwezigheid PARP-beleid

In de **SREP¹³²-uitvraag over het eerste kwartaal van 2023 omtrent PARP¹³³** (SREP-uitvraag) van 20 september 2023 heeft Aberfeld aangegeven niet over PARP-beleid in het kader van productgovernance te beschikken, waar als toelichting bij wordt gegeven dat Aberfeld geen nieuwe producten voert.

Op 1 juli 2024 heeft de AFM Aberfeld in het Eerste informatieverzoek verzocht om de schriftelijke vastlegging van de procedures en maatregelen als bedoeld in artikel 32b BGfo (voor distributeurs) en indien van toepassing ook de procedures en maatregelen zoals bedoeld in artikel 32 BGfo (voor ontwikkelaars), zoals deze op 1 juli 2024 van kracht waren.

Op 29 augustus 2024 heeft de AFM hieromtrent de productgoedkeuringsdocumenten Productgoedkeuring [...] en Productgoedkeuring [...] ontvangen. Deze documenten zijn niet gedateerd.

Aberfeld heeft tijdens het Bezoek naar aanleiding van een vraag van de AFM naar het PARP-beleid aangegeven dat zij ook een ‘algemeen PARP-document’ heeft dat een aantal maanden eerder, bij de komst van de [...] -certificaten is opgesteld. Ten aanzien van de verschillende PARP-documenten is het volgende opgenomen in het Gespreksverslag:

“PARP

PARP-beleid

- *Er is een algemeen PARP-document, dat volgens Aberfeld een paar maanden geleden (bij komst van de [...] -certificaten) opgesteld is. Aberfeld stuurt dit document (incl. datum van vaststelling) nog naar de AFM.*
- *Het beleggingsteam, bestaande uit [...], [...]. [...], is verantwoordelijk voor het uitvoeren van PARP en het goedkeuren van nieuwe producten. Zij bespreken of het product waarde toevoegt aan de portefeuille en voor wie het product geschikt is.*
- *Aberfeld geeft aan dat het desbetreffende PARP-document meer een formaliteit is, aangezien in beginsel geen nieuwe fondsen toegelaten worden. Uitzondering hierop zijn de twee [...] -certificaten.*

¹³² Het Supervisory Review & Evaluation Proces (SREP) is een periodieke uitvraag die de AFM uitvoert om een breed overzicht te krijgen van de bedrijfsvoering binnen de sector.

¹³³ 004. 20230911-UIT-BRIEF-SREPtemberintroducerendebrief-Aberfeld Asset Management BV.pdf.

(...)

Productgoedkeuringsdocument [...]certificaten

- *Aberfeld geeft aan dat voor de [...]certificaten productbeoordeling- en -goedkeuringsdocumenten opgesteld zijn, maar dat deze minder uitgebreid zijn dan het beleid is. De reden die hiervoor wordt gegeven, is dat de producten zijn medeontwikkeld door Aberfeld en de producten ook enkel binnen Aberfeld verspreid worden. Deze documenten zal Aberfeld de AFM toesturen.*
- *Er is volgens Aberfeld voor deze [...]certificaten geen negatieve doelgroep bepaald. De producten zijn niet bedoeld voor cliënten met grote portefeuilles, maar op verzoek is dit alsnog mogelijk.*
- *Aberfeld geeft aan dat cliënten het informatiedocument van het product ontvangen voordat dit in de portefeuille komt. Dit document en bewijs van verzending daarvan aan de desbetreffende cliënten wordt door Aberfeld toegestuurd aan de AFM.”¹³⁴*

Tijdens het Bezoek heeft de AFM dit ‘algemeen PARP-document’, inclusief datum van vaststelling, opgevraagd en dit verzoek is op 16 oktober 2024 door de AFM per e-mail bevestigd.¹³⁵

Inhoud Algemeen PARP-beleid Aberfeld

Op 22 oktober 2024 heeft de AFM in reactie op het verzoek van de AFM, het Algemeen PARP-beleid Aberfeld ontvangen. Dit document bevat in de bestandstitel de datum 3 juni 2024. De volledige inhoud van dit document (in totaal 2 pagina's) is opgenomen in Bijlage 3 van dit onderzoeksrapport.

Het Algemeen PARP-beleid Aberfeld beschrijft het productgoedkeurings- en beoordelingsproces dat Aberfeld hanteert bij de introductie van een nieuw financieel instrument. De volgende doelstelling is hierin opgenomen:

“Het doel van deze procedure is om ervoor te zorgen dat elk beleggingsproduct dat wordt geïntroduceerd in de portefeuilles van Aberfeld International voldoet aan de hoge kwaliteitsnormen, risico-inschattingen en naleving van de regelgeving. Dit proces waarborgt dat producten geschikt zijn voor de beoogde doelmarkt en consistent bijdragen aan de beleggingsdoelstellingen van onze cliënten.”¹³⁶

Verder bevat het Algemeen PARP-beleid Aberfeld een beschrijving van de goedkeuringscriteria¹³⁷ waaraan moet worden voldaan, voordat een nieuw financieel instrument in aanmerking komt voor

¹³⁴ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 7 en 8.

¹³⁵ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

¹³⁶ 224. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring (PARP) 3-6-2024.pdf.

¹³⁷ “2. Criteria voor Goedkeuring.

Voor een nieuw beleggingsproduct in aanmerking komt voor goedkeuring, moet het aan de volgende criteria voldoen:

- *Marktonderzoek: Marktonderzoek om het potentieel en de risico's van het product te evalueren.*
- *Regelgevende Naleving: Controle of het product voldoet aan de relevante financiële en regelgevende vereisten.*

goedkeuring en de beoordelingsprocedure die wordt doorlopen. Het beoordelingsproces bevat zeven stappen:

“3. Beoordelingsproces

1. Initiële Beoordeling:

- *Het productontwikkelingsteam dient een voorstel in met een gedetailleerd marktonderzoek, risicobeoordeling en nalevingscontrole.*

2. Beoordeling door de Investeringscommissie:

- *De investeringscommissie beoordeelt het voorstel, met nadruk op cliëntgerichtheid, risico's en voordelen.*
- *Er kan gevraagd worden om aanvullende informatie of aanpassingen.*

4. Pilotfase:

- *Indien nodig wordt het product getest bij een selecte groep cliënten om prestatie en feedback te monitoren.*

5. Feedback en Aanpassingen:

- *Op basis van de pilotfase wordt feedback geanalyseerd en worden aanpassingen doorgevoerd.*

6. Definitieve Goedkeuring:

- *Na eventuele aanpassingen geeft de investeringscommissie de definitieve goedkeuring wanneer alle vereisten zijn vervuld.*

7. Monitoring na Lancering”

Inhoud PARP-productgoedkeuringsdocumenten

In antwoord op het Aanvullend informatieverzoek heeft Aberfeld op 22 oktober 2024 nogmaals dezelfde productgoedkeuringsdocumenten¹³⁸ verstrekt als toegestuurd op 29 augustus 2024 met betrekking tot de twee [...]-certificaten. Ditmaal zijn deze documenten gedateerd; ‘Haarlem, 23 mei 2024’ en voorzien van het logo van Aberfeld. De volledige inhoud van deze productgoedkeuringsdocumenten is opgenomen in Bijlage 4.

Deze productgoedkeuringsdocumenten bevatten geen negatieve doelgroep voor de twee ontwikkelde [...]-certificaten. Zij bevatten wel een positieve doelgroep, te weten: “*Cliënten met een offensief beleggingsprofiel*”. Aberfeld heeft het ontbreken van een negatieve doelgroep in de productgoedkeuringsdocumenten voor deze instrumenten tijdens het Bezoek van de AFM bevestigd

• *Risicobeoordeling: Grondige analyse van de risico's verbonden aan het product en de strategieën om deze te beperken.*

• *Portefeulldiversificatie: Evaluatie van hoe het product de diversificatie binnen de bestaande portefeuille versterkt.*

• *Financiële Projecties: Voorbereiding van prognoses voor rendementen en risico's, ondersteund door historische gegevens.”*

¹³⁸ 225. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf en

226. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf.

en heeft daarbij aangegeven dat de instrumenten in principe niet bedoeld zijn voor cliënten met grote portefeuilles, maar dat instappen op verzoek alsnog mogelijk is.¹³⁹

Aberfeld heeft daarnaast in antwoord op het Aanvullend informatieverzoek voor elk van de twee [...] certificaten een Engelstalig essentiële-informatiedocument (EID)¹⁴⁰ en 'Target Market Assessment'¹⁴¹ van [...] verstrekt. Deze 'Target Market Assessment' documenten bevatten beide de volgende positieve en negatieve doelgroepbepaling:

TARGET MARKET ASSESSMENT

This product is compatible with investors whose needs, characteristics and objectives are set out below:

CLIENT TYPE:	Eligible counterparties, Professional clients, Retail clients
KNOWLEDGE & EXPERIENCE:	Investors who have the following characteristics: Basic knowledge of the financial instruments in question (a basic investor can take investment decisions based on regulatory documents or basic information provided by the distributor); no experience of financial markets
FINANCIAL SITUATION:	Investors who are able to suffer a total loss of investment (i.e. up to 100%)
TOLERANCE TO RISK:	Summary Risk Indicator (SRI) 7: due to a combination of factors including the volatility of the markets, the specific risks associated with the underlying(s) and issuer credit risk, target investors should be willing to accept high levels of risk in exchange for the opportunity of higher returns
CLIENT OBJECTIVES:	Investors who seek capital growth or hedging/tactical investment over a long term investment horizon of 5 years This product is not aimed at clients with specific needs regarding sustainability preferences pursuant to Art. 2 No. 7 of the MiFID II Delegated Regulation (EU) 2017/565.
NEGATIVE TARGET MARKET:	Investors who require full capital protection
DISTRIBUTION CHANNEL:	In light of target market analysis, this product can be distributed as shown below (where professional investors include eligible counterparties): - to professional investors via execution only services without appropriateness test; - to professional investors via non-advised services (order execution) with appropriateness test; - to professional investors and retail investors with investment advice; and - to professional investors and retail investors under portfolio management (discretionary) services.

4.2.1.3 Bevindingen

Aberfeld (mede)ontwikkelt financiële instrumenten

Uit de feiten volgt dat Aberfeld in samenwerking met [...] twee certificaten heeft ontwikkeld, waarvan Aberfeld het beleggingsbeleid bepaalt dat vervolgens door [...] wordt uitgevoerd. Aberfeld kwalificeert hiermee als (mede)ontwikkelaar en moet dan ook voldoen aan de PARP-normen die gesteld worden aan ontwikkelaars zoals vastgelegd in artikel 32 en 32a BGfo.

Aberfeld beschikte in haar hoedanigheid van ontwikkelaar niet over PARP-beleid vóór 3 juni 2024

Het Algemeen PARP-beleid Aberfeld dateert van 3 juni 2024. Uit hetgeen is aangegeven in de SREP-uitvraag en uit de toelichting van Aberfeld zoals opgenomen in het Gespreksverslag volgt dat Aberfeld vóór deze datum geen PARP-beleid had.

¹³⁹ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 8.

¹⁴⁰ 229. 20241022-IN-Vraag 17 kid-[...] en.pdf en

230. 20241022-IN-Vraag 17 kid-[...] -en.pdf.

¹⁴¹ 231. 20241022-IN-Vraag 17 target-market-assessment-[...] en.pdf en

232. 20241022-IN-Vraag 17 target-market-assessment-[...] -en.pdf.

Het huidige Algemeen PARP-beleid alsook de productgoedkeuringsdocumenten hebben betrekking op de procedures en maatregelen van Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar

Uit verschillende passages die zijn opgenomen in het Algemeen PARP-beleid alsook passages in de productgoedkeuringsdocumenten leidt de AFM af dat deze eerder betrekking hebben op de procedures en maatregelen die Aberfeld heeft opgesteld vanuit haar hoedanigheid van ontwikkelaar (artikel 32 BGfo) dan vanuit haar hoedanigheid van distributeur (artikel 32b BGfo).

Het beoordelingsproces voor een nieuw beleggingsproduct bijvoorbeeld, dat is omschreven in het Algemeen PARP-beleid, spreekt van een “*productontwikkelingsteam*” dat een voorstel indient met een gedetailleerd marktonderzoek, risicobeoordeling en nalevingscontrole bij de investeringscommissie waarna verschillende stappen en fasen worden doorlopen alvorens kan worden overgegaan tot de “*Lancering van het product*”, zoals omschreven bij de laatste stap.

Daarnaast wordt in beide productgoedkeuringsdocumenten van de twee (mede-)ontwikkelde [...]certificaten onder de goedkeuringscriteria gesproken over het identificeren van geschikte (small-cap) aandelen en/of derivatenstrategieën die passen in de beleggingsstrategie behorend bij het desbetreffende certificaat.

Dit zijn terminologieën die naar het begrip van de AFM eerder aansluiten bij de rol van Aberfeld als (mede)ontwikkelaar van deze twee [...]certificaten en niet zozeer bij haar rol als distributeur van financiële instrumenten, waarop zal worden ingegaan in paragraaf 4.2.2.

Het huidige Algemeen PARP-beleid alsook de productgoedkeuringsdocumenten voldoen niet aan de productgovernance verplichtingen voor ontwikkelaars

Geen procedures en maatregelen vastgelegd die waarborgen dat de doelgroep wordt afgebakend

De AFM stelt vast dat het Algemeen PARP-beleid geen procedures en maatregelen beschrijft op basis waarvan Aberfeld de doelgroepbepaling voor nieuwe door haar (mede)ontwikkelde financiële instrumenten vaststelt, en waarbij onder andere wordt geanalyseerd en omschreven wat de beoogde doelstelling van de doelgroep is. Aberfeld moet in beginsel voor ieder individueel ontwikkeld product een duidelijk afgebakende doelgroep vaststellen.

Producten clusteren zodat voor het cluster dezelfde doelgroep bepaald kan worden mag alleen wanneer deze producten voldoende gelijke kenmerken hebben. In dat geval dient Aberfeld duidelijk te onderbouwen waarom deze producten geclusterd zijn en dient zij dit ook in haar productgovernancebeleid vast te leggen.

In het Algemeen PARP-beleid komen de vijf categorieën zoals opgenomen in randnummer 15 tot en met 24 van de ESMA-richtsnoeren voor productgovernance niet voor, die ontwikkelaars als basis moeten gebruiken voor het vaststellen van een potentiële doelmarkt:

1. het type cliënt voor wie het product bedoeld is;
2. kennis en ervaring van de cliënten binnen de doelgroep;
3. financiële situatie met een focus op het vermogen om verliezen te dragen;
4. risicotolerantie en verenigbaarheid van het risico/rendementsprofiel van het product met de doelmarkt; en
5. doelstellingen en behoeften van cliënten.

De AFM stelt verder vast dat in de aangeleverde productgoedkeuringsdocumenten **Productgoedkeuring [...]** en **Productgoedkeuring [...]** van de twee door Aberfeld (mede)ontwikkelde [...] -certificaten, niet de bovenstaande vijf categorieën door Aberfeld als basis zijn gebruikt bij het vaststellen van de potentiële doelgroep van deze certificaten. Aberfeld heeft in deze productgoedkeuringsdocumenten slechts de doelgroep *“Cliënten met een offensief beleggingsprofiel”* vastgesteld, zonder daarbij verder in te gaan op de kenmerken van deze specifieke doelgroep.

Deze kenmerken binnen de vijf categorieën zoals omschreven in de ESMA-richtsnoeren komen wel terug in de door [...] samengestelde doelgroepbepalingen (**Target Market Assessment**). Aberfeld heeft deze uitwerkingen van de doelgroep echter niet doorgevoerd in de door haar opgestelde productgoedkeuringsdocumenten. In het Algemeen PARP-beleid wordt tevens geen koppeling gemaakt met de door [...] bepaalde doelgroep. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat, hoewel Aberfeld, vanuit [...], voor de twee ontwikkelde certificaten beschikt over een duidelijk afgebakende doelgroep, het Algemeen PARP-beleid van Aberfeld geen gedetailleerde beschrijving bevat van de procedures en maatregelen waarmee wordt geborgd dat de doelgroep van de door haar ontwikkelde financiële instrumenten wordt afgebakend, dan wel door Aberfeld zelf of door (mede)ontwikkelaar [...].

Geen procedures en maatregelen vastgelegd die waarborgen dat de benodigde analyses worden uitgevoerd

Het Algemeen PARP-beleid Aberfeld bevat geen informatie over hoe Aberfeld waarborgt dat voor de door haar ontwikkelde financiële instrumenten analyses worden uitgevoerd waarin de werking van het financieel instrument als geheel en de afzonderlijke onderdelen daarvan in verschillende scenario's worden vastgesteld, en waaruit blijkt dat het financieel instrument, gelet op de aard van het instrument, geen afbreuk doet aan de doelstelling.

In het Algemeen PARP-beleid Aberfeld zijn criteria opgesomd op basis waarvan een financieel instrument in aanmerking komt voor goedkeuring, waarbij wordt benoemd dat Aberfeld een risicobeoordeling uitvoert, bestaand uit: *“Grondige analyse van de risico's verbonden aan het product en de strategieën om deze te beperken.”* Echter, nergens in het document dan wel in de uitgewerkte productgoedkeuringsdocumenten voor de twee mede-ontwikkelde [...] certificaten is uitgewerkt op welke wijze deze criteria in de praktijk worden toegepast en hoe een dergelijke risicoanalyse wordt uitgevoerd, noch is beschreven wie bij Aberfeld, wanneer, waarvoor verantwoordelijk is voor deze analyse.

Hierdoor komt de AFM tot de bevinding dat de procedures en maatregelen die Aberfeld heeft opgenomen in het Algemeen PARP-beleid te generiek en onvoldoende gedetailleerd zijn. Er zijn geen waarborgen opgenomen dat voor de door haar mede-ontwikkelde financiële instrumenten dergelijke scenario-analyses worden uitgevoerd dan wel door Aberfeld zelf of door (mede)ontwikkelaar [...].

Geen procedures en maatregelen vastgelegd die waarborgen dat de productinformatie en distributie zijn afgestemd op de doelgroep

Op basis van de feiten komt de AFM tot de bevinding dat 10.000 stuks van het door Aberfeld (mede)ontwikkelde instrument '[...]' reeds op 8 mei 2024 zijn gedistribueerd aan in ieder geval één niet-professionele cliënt (cliënt 64¹⁴²) voordat dit instrument door Aberfeld beoordeeld en goedgekeurd was, en voordat er een PARP-beleid, dan wel een productgoedkeuringsdocument met daarin een doelgroepbepaling door Aberfeld was opgesteld. Het Algemeen PARP-beleid dateert namelijk van 3 juni 2024 en het PARP-goedkeuringsdocument van dit instrument heeft als datum 23 mei 2024.¹⁴³

'[...]' heeft de AFM voor het eerst op 18 juni 2024 in een cliëntportefeuille aangetroffen. Dit was wel nadat het Algemeen PARP-beleid en het productgoedkeuringsdocument met betrekking tot dit instrument waren opgesteld.

Op basis van het bovenstaande komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar in ieder geval in de periode van 8 mei 2024 tot 23 mei 2024 geen waarborgen heeft ingeregeld die ertoe strekken dat de productinformatie en de distributie van de door haar mede-ontwikkelde financiële instrumenten zijn afgestemd op de doelgroep. Immers, de door haar mede-ontwikkelde financiële instrumenten zijn gedistribueerd voordat Aberfeld beschikte over een PARP-beleid en een doelgroep voor deze [...] -certificaten had vastgesteld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar.

4.2.1.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.2.1.2 en 4.2.1.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in ieder geval in de periode van 8 mei 2024 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹⁴⁴ artikel 32 BGfo, eerste lid en tweede lid, BGfo overtreedt, omdat:

- Aberfeld tot 3 juni 2024 geen PARP-beleid had in haar hoedanigheid van ontwikkelaar en daarom niet over adequate procedures en maatregelen beschikte die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument, cliënt en, indien van toepassing, de begunstigde van het financieel product en dat het financieel product aantoonbaar het resultaat is van deze belangenafweging. De AFM heeft vastgesteld dat Aberfeld in ieder geval vanaf 8 mei 2024 financiële instrumenten (de [...] -certificaten) heeft samengesteld en in de markt verkrijgbaar gesteld, en daarom in haar hoedanigheid van (mede)ontwikkelaar voor die tijd had moeten beschikken over dergelijke procedures en maatregelen.
- Het Algemeen PARP-beleid dat sinds 3 juni 2024 is opgesteld geen procedures en maatregelen bevat die waarborgen dat de doelgroep van het ontwikkelde financieel

¹⁴² 065. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf.

¹⁴³ 226. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf.

¹⁴⁴ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het eerste moment dat zij een van de betreffende instrument in een portefeuille van een van de Geselecteerde cliënten heeft aangetroffen en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

instrument is afgebakend, waarbij is geanalyseerd en omschreven wat de beoogde doelstelling van de doelgroep is.

- Het Algemeen PARP-beleid ook geen procedures en maatregelen bevat die waarborgen dat analyses worden uitgevoerd waarin de werking van het financieel instrument als geheel en de afzonderlijke onderdelen daarvan in verschillende scenario's wordt vastgesteld, en waaruit blijkt dat het financieel instrument, gelet op de aard van het product, geen afbreuk doet aan de doelstelling van de doelgroep.
- Aberfeld 10.000 stuks van het door Aberfeld (mede)ontwikkelde instrument '[...]' reeds op 8 mei 2024 heeft gedistribueerd aan niet-professionele cliënten, voordat dit instrument door Aberfeld beoordeeld en goedgekeurd was en voordat er vanuit Aberfeld, in haar hoedanigheid van (mede)ontwikkelaar, voor dit instrument een PARP-beleid (vanaf 3 juni 2024), dan wel een productgoedkeuringsdocument (vanaf 23 mei 2024) met een doelgroepbepaling was opgesteld.
- Hierdoor heeft Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar in ieder geval in de periode van 8 mei 2024 tot 23 mei 2024 geen waarborgen ingeregeld dat de productinformatie en, voor zover redelijkerwijs mag worden verwacht, de distributie van het financieel instrument is afgestemd op de doelgroep.
- Het ontbreken van bovengenoemde procedures en maatregelen, zoals bedoeld in artikel 32, tweede lid, BGfo er naar het oordeel van de AFM toe leidt dat de aanwezige procedures en maatregelen bij Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar niet kunnen worden beoordeeld als adequaat, waardoor Aberfeld artikel 32, eerste lid, BGfo overtreedt.

4.2.2 PARP voor het distribueren van financiële instrumenten

In deze paragraaf worden het wettelijk kader, de relevante feiten, bevindingen en het oordeel beschreven met betrekking tot Aberfeld in de hoedanigheid van **distributeur van financiële instrumenten**. Paragraaf 4.2.1 is reeds ingegaan op Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar.

4.2.2.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 32b, eerste lid, BGfo dient een beleggingsonderneming die financiële instrumenten distribueert te beschikken over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat de door haar gedistribueerde financiële instrumenten voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen, met inbegrip van duurzaamheidsdoelstellingen, van de doelgroep en de distributiestrategie aansluit bij de desbetreffende doelgroep. Artikel 32b, tweede lid, BGfo bepaalt dat een beleggingsonderneming die financiële instrumenten distribueert, moet vaststellen voor welke doelgroep een bepaald financieel instrument niet passend is. Artikel 32b, zesde lid, BGfo bepaalt verder dat de beleggingsonderneming op basis van de informatie zoals bedoeld in artikel 32a, eerste lid, BGfo en informatie over haar eigen cliënten de doelgroep en de distributiestrategie bepaalt.

In randnummer 47 van de ESMA richtsnoeren productgovernance is bepaald:

"Distributeurs dienen bij afbakening van de doelmarkt voor hun producten dezelfde lijst categorieën te gebruiken die door de ontwikkelaars wordt gebruikt (zie de paragrafen 19 en

20), waarbij zij ook de samenvoeging van twee of meer categorieën moeten vermijden (zie paragraaf 16). Distributeurs dienen de doelgroep evenwel op een concreter niveau vast te stellen en rekening te houden met het type cliënten waaraan zij beleggingsdiensten verlenen, de aard van de beleggingsproducten en het soort beleggingsdiensten dat zij verlenen, en de mate van gedetailleerdheid van bij cliënten verzamelde informatie.”

Uit de Nota van Toelichting bij artikel 32b BGfo¹⁴⁵ volgt dat de adequate procedures en maatregelen ervoor dienen te zorgen dat de beleggingsonderneming het financieel instrument begrijpt en deze kan distribueren aan de beoogde doelgroep (zie dikgedrukte onderstreping door de AFM):

"b. productontwikkelingsproces

$$(\dots)$$

Ook de beleggingsonderneming die een financieel instrument distribueert (de beleggingsonderneming als distributeur), dient de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen.

De beleggingsonderneming beschikt daartoe over adequate procedures en maatregelen om informatie over de kenmerken en risico's van het financieel instrument en de kenmerken en doelstellingen van de beoogde doelgroep te verkrijgen **zodat zij het financieel instrument begrijpt en het financieel instrument kan distribueren aan de beoogde doelgroep.** De beleggingsonderneming die financiële instrumenten uitsluitend distribueert, gebruikt de informatie die zij heeft ontvangen van de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en de informatie van haar eigen cliënten om de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen. **De beleggingsonderneming dient ook periodiek te evalueren of de financiële instrumenten voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep en past zo nodig de doelgroep of de distributiestrategie aan.**"

ESMA heeft een verdere invulling van deze PARP-normen gegeven in de ESMA-richtsnoeren productgovernance). In paragraaf 2.3. van de ESMA Richtsnoeren productgovernance wordt een distributeur als volgt gedefinieerd:

*“distributeur een onderneming die een product en dienst aanbiedt,
aanbeveelt of verkoopt aan een cliënt”*

In de ESMA-richtsnoeren productgovernance wordt beschreven dat ‘aanbieden’ in de definitie van ‘distributeur’ een brede toepassing heeft en daarom in ruime zin gelezen dient te worden¹⁴⁶:

“Een onderneming beveelt een cliënt een product aan als deze onderneming de cliënt aanbeveelt een product te kopen, aan te houden of te verkopen.”

¹⁴⁵ *Stb.* 2017, 513, p. 33.

¹⁴⁶ ESMA Richtsnoeren productgovernance , voetnoot 28 op pagina 27.

Het aanbieden van de beleggingsdienst ‘*beheren van een individueel vermogen*’ zoals gedefinieerd in artikel 1:1, onder ‘*verlenen van een beleggingsdienst*’ sub c, Wft, waarbij een beleggingsonderneming het individuele vermogen van een cliënt beheert en in die hoedanigheid financiële instrumenten aan- en verkoopt, kwalificeert als distribueren zoals bedoeld in artikel 32b, eerste lid, BGfo.

Zoals opgenomen in de definities van de ESMA Richtsnoeren productgovernance wordt met producten ‘*financiële instrumenten*’ bedoeld. Artikel 1:1 Wft definieert ‘*financieel instrument*’ als volgt:

- a. *effect*
- b. *geldmarktinstrument*
- c. *recht van deelneming in een beleggingsinstelling of icbe, niet zijnde een effect;*
[...]

4.2.2.2 Feiten

Aanwezigheid PARP-beleid in de hoedanigheid van distributeur

In antwoord op de SREP-uitvraag van 20 september 2023 heeft Aberfeld aangegeven niet over PARP-beleid in het kader van productgovernance te beschikken, waar als toelichting bij wordt gegeven dat Aberfeld geen nieuwe producten voert.

Op 1 juli 2024 heeft de AFM Aberfeld in het Eerste informatieverzoek verzocht om de schriftelijke vastlegging van de procedures en maatregelen als bedoeld in artikel 32b BGfo en indien van toepassing ook de procedures en maatregelen zoals bedoeld in artikel 32 BGfo, zoals deze op 1 juli 2024 van kracht waren.

Op 29 augustus 2024 heeft de AFM hieromtrent de productgoedkeuringsdocumenten Productgoedkeuring [...] en Productgoedkeuring [...] ontvangen. Deze documenten zijn niet gedateerd.

Op 22 oktober 2024 heeft de AFM in reactie op het verzoek van de AFM, het Algemeen PARP-beleid Aberfeld ontvangen. Dit document bevat in de bestandstitel de datum 3 juni 2024.

Zoals beschreven in paragraaf 4.2.1.1 en 4.2.1.2 heeft de AFM vastgesteld dat bovengenoemde procedures en maatregelen zijn opgesteld en vastgelegd door Aberfeld in de hoedanigheid van ontwikkelaar (zoals bedoeld in artikel 32 BGfo). De AFM heeft tot op heden geen Algemeen PARP-beleid dan wel productgoedkeuringsdocumenten of andere uitwerkingen of documenten ter uitvoering van een aanwezig PARP-beleid ontvangen van Aberfeld die zien op haar hoedanigheid van distributeur, ofwel de procedures en maatregelen zoals bedoeld in artikel 32b BGfo.

Aanwezigheid doelgroepbepaling van bepaalde gedistribueerde instrumenten in cliëntportefeuilles

Uit de kwartaalrapportages van Geselecteerde cliënten volgt dat sommige cliëntportefeuilles ETF's bevatten, te weten: ‘[...] ETF’, de ‘[...] UCITS ETF USD’ en ‘[...] UCITS ETF’.

Hieronder volgen schermafbeeldingen van de kwartaalrapportages 2024 Q1 en Q2 waaruit blijkt dat deze instrumenten in de desbetreffende cliëntportefeuilles waren opgenomen:

Cliënt 24 kwartaalrapportage Q1 2024:

29-02	A	280	[REDACTED]	36,80	10.304	9.531
-------	---	-----	------------	-------	--------	-------

Cliënt 24 kwartaalrapportage Q2 2024:

[REDACTED]	280	USD	39,05	10.934,00	10.113,77	43,09	12.065,20	11.270,62
------------	-----	-----	-------	-----------	-----------	-------	-----------	-----------

Cliënt 101 kwartaalrapportage Q1 2024:

29-02	A	190	[REDACTED]	36,80	6.992	6.455
-------	---	-----	------------	-------	-------	-------

Cliënt 101 kwartaalrapportage Q2 2024:

[REDACTED]	190	USD	39,05	7.419,50	6.862,92	43,09	8.187,10	7.647,92
------------	-----	-----	-------	----------	----------	-------	----------	----------

Cliënt 177 kwartaalrapportage Q2 2024:

09-05	D	1.100	[REDACTED]	36,80	40.480	37.680
-------	---	-------	------------	-------	--------	--------

Cliënt 186 kwartaalrapportage Q1 2024:

29-02	A	1.400	[REDACTED]	36,89	51.646	47.697
-------	---	-------	------------	-------	--------	--------

Cliënt 186 kwartaalrapportage Q2 2024 [...]:

24-06	L	1.400	[REDACTED]	42,28	59.192	55.371
-------	---	-------	------------	-------	--------	--------

Anders dan voor de door haar mede-ontwikkelde [...] -certificaten heeft Aberfeld geen productgoedkeuringsdocumenten of andere uitwerkingen van een aanwezig PARP-beleid voor de door haar gedistribueerde financiële instrumenten aangeleverd in de reactie op het Eerste informatieverzoek.

Aberfeld heeft tijdens het Bezoek bevestigd dat zij voor deze gedistribueerde financiële instrumenten geen productgoedkeuringsdocumenten of andere PARP-documentatie heeft opgesteld:

- “Aberfeld geeft aan dat zij geen productgoedkeuringsdocumenten heeft opgesteld voor andere producten, zoals de ETF’s die eerder in cliëntportefeuilles zaten.
- Dat waren volgens Aberfeld incidentele aankopen (voor het eerst in 2023) op verzoek van de cliënt en die zullen weer verkocht worden. Aberfeld wist niet dat ook voor deze producten PARP-documentatie opgesteld moest worden.”¹⁴⁷

Doelgroepbepaling van [...] Certificate Index en [...] Tracker Certificate on [...] Certificate Index ([...] -certificaten)

Zoals aangegeven in paragraaf 4.2.1.2 heeft de AFM in de kwartaalrapportages van Geselecteerde cliënten de ‘[...]’ en de ‘[...]’ geïdentificeerd.

¹⁴⁷ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 9.

Voor deze [...] -certificaten heeft Aberfeld twee productgoedkeuringsdocumenten¹⁴⁸ verstrekt. In Productgoedkeuring [...] staat als doelgroep voor het instrument ‘[...]’ aangegeven:

“Cliënten met een offensief beleggingsprofiel”

En in Productgoedkeuring [...] staat als doelgroep voor het instrument ‘[...]’ aangegeven:

“Cliënten met een offensief beleggingsprofiel”

Zoals eerder beschreven in paragraaf 4.2.1.2 is er voor deze certificaten door Aberfeld geen negatieve doelgroep bepaald in de productgoedkeuringsdocumenten. Aberfeld heeft wel een document verstrekt ten aanzien van het instrument ‘[...]’ waarin de door [...] vastgestelde doelgroep is opgenomen. Volgens **Target Market Assessment [...]**¹⁴⁹ is dit instrument geschikt voor:

“Investors who are able to suffer a total loss of investment (i.e. up to 100%)”

En de negatieve doelgroep betreft:

“Investors who require full capital protection”

Dit betreffen echter doelgroepbepalingen vanuit de ontwikkelaar en zoals opgenomen in artikel 32b, tweede lid, BGfo dienen distributeurs ook afzonderlijk een eigen negatieve doelgroep te bepalen. De AFM heeft op basis van de verstrekte documentatie door Aberfeld niet kunnen vaststellen dat andere PARP-documentatie aanwezig is, waaruit volgt welke negatieve doelgroep Aberfeld in haar hoedanigheid van distributeur voor deze [...] -certificaten heeft bepaald.

Distributie van de [...] -certificaten aan behoudende cliënten

Hieronder volgt een aantal schermafbeeldingen van de kwartaalrapportages Q2 2024 van cliënt 9 en cliënt 64 waaruit blijkt dat het instrument ‘[...]’ in hun portefeuilles was opgenomen, voor het eerst aangekocht op 29 mei (cliënt 64) en 30 mei 2024 (cliënt 6):

Cliënt 64 kwartaalrapportage Q2 2024:

0%		25.000	EUR	100,03	25.008,00	25.008,00	99,43	24.857,50	24.857,50
29-05	A	5.000	0%				100,20	5.010	5.010

Cliënt 9 kwartaalrapportage Q2 2024:

0%		9.000	EUR	100,14	9.012,60	9.012,60	99,43	8.948,70	8.948,70
----	--	-------	-----	--------	----------	----------	-------	----------	----------

¹⁴⁸ 155. 20240829-IN-Bijlage 2 - 2 Productgoedkeuring [...].pdf en

154. 20240829-IN-Bijlage 2 -1 Productgoedkeuring [...].pdf.

¹⁴⁹ 231. 20241022-IN-Vraag 17 target-market-assessment[...] -en.pdf.

30-05 A 9.000 0% [REDACTED] 100,14 9.013 9.013

Cliënten 9 en 64 staan op de aan de AFM aangeleverde lijst met **Alle cliënten Aberfeld juli 2024**¹⁵⁰ aangemerkt als ‘behoudend’. Verder volgt ook uit hun kwartaalrapportages in Q2 2024 dat zij een ‘behoudend profiel’ hebben¹⁵¹.

Gedurende het Bezoek heeft Aberfeld aangegeven dat het opnemen van dit instrument in de portefeuilles van deze cliënten op verzoek van de cliënten¹⁵² is gebeurd.¹⁵³ De AFM heeft vervolgens in het Aanvullend informatieverzoek¹⁵⁴ gevraagd om de vastlegging hiervan.

Op 24 oktober 2024 heeft Aberfeld een schermafbeelding uit haar CRM-systeem verstrekt met een gespreksverslag waarop 7 mei 2024 als datum van dit verslag is ingevoerd:

“[...] hem gebeld, kreeg ‘m niet te pakken. Cliënt belde later terug. Nieuwe tracker van Aberfeld genoemd en uitgelegd en gezegd dat omdat ‘t iets anders is, dan we normaal gesproken doen, we hem er toch even over willen bellen. Hij gaat mee.”¹⁵⁵

Volgens Aberfeld heeft dit verslag betrekking op cliënt 64, maar er is geen rekening- of cliëntnummer te zien op de schermafbeelding, waardoor de AFM dit niet kan verifiëren. Ook blijkt uit de schermafbeelding niet dat het betreffende instrument op verzoek van de cliënt is opgenomen in diens portefeuille.

Op 24 oktober 2024 is door Aberfeld aan de AFM een e-mail verstrekt van cliënt 9 van 21 oktober 2024 waarin hij aangeeft akkoord te zijn met ‘het beleggen in de [...]’.¹⁵⁶ Dit akkoord van de cliënt is afgegeven na het Bezoek van de AFM op 15 oktober 2024 en nadat het instrument door Aberfeld is aangekocht op 30 mei 2024 voor de cliënt.

4.2.2.3 Bevindingen

Aberfeld distribueert financiële instrumenten

Aberfeld biedt als beleggingsonderneming vermogensbeheerdiensten aan en distribueert hiermee financiële instrumenten zoals bedoeld in artikel 32b, eerste lid, Wft. Aberfeld moet dan ook voldoen aan de PARP-normen die gelden voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten distribueren zoals vastgelegd in artikel 32b BGfo.

¹⁵⁰ 007. 20240701-IN-Lijst van klanten gepseudonimiseerd - naar AFM 01-07-2024.pdf.

¹⁵¹ Pagina 1 van, 036. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q2 2024.pdf en
065. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf.

¹⁵² In een vermogensbeheerrelatie blijft de verantwoordelijkheid voor het opnemen van financiële instrumenten in de portefeuille bij de vermogensbeheerder en kan deze niet worden overgedragen aan de cliënt.

¹⁵³ 237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf, pagina 9.

¹⁵⁴ 162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf.

¹⁵⁵ 223. 20241022-IN-Vraag 15 Klant 64 [...] akkoord gespreksverslag 7 mei 2024.pdf.

¹⁵⁶ 222. 20241022-IN-Vraag 15 Klant 9 akkoord [...] okt 24 - kopie.pdf.

Aberfeld beschikt niet over een PARP-beleid in de hoedanigheid van distributeur

Uit de feiten volgt dat Aberfeld tot 3 juni 2024 niet beschikte over een PARP-beleid en voorts vanaf 3 juni 2024 uitsluitend beschikt over één Algemeen PARP-beleid dat naar het oordeel van de AFM alleen betrekking heeft op haar rol als (mede)ontwikkelaar, evenals de twee uitgewerkte productgoedkeuringsdocumenten van de (mede)ontwikkelde [...] -certificaten. De AFM stelt verder vast dat Aberfeld geen Algemeen PARP-beleid dan wel andere vastleggingen of documenten ter uitvoering van een PARP-beleid heeft aangeleverd die betrekking hebben op haar rol als distributeur, oftewel de procedures en maatregelen zoals bedoeld in artikel 32b BGfo.

Zodoende komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld niet beschikt over een PARP-beleid dat betrekking heeft op haar hoedanigheid van distributeur. Aberfeld is het volgens haar vergunning sinds 3 mei 2010 toegestaan beleggingsdiensten te verlenen, waardoor zij financiële instrumenten distribueert. Hierdoor had zij sinds de inwerkingtreding op 3 januari 2018 van de PARP-normen voor distributeurs over een PARP-beleid moeten beschikken voor haar rol als distributeur.

Indien het Algemeen PARP-beleid toch betrekking heeft op Aberfeld als distributeur, bevatten deze procedures en maatregelen niet alle waarborgen zoals opgenomen in artikel 32b BGfo

De AFM is van oordeel dat het Algemeen PARP-beleid uitsluitend betrekking heeft op Aberfeld als ontwikkelaar (zie paragraaf 4.2.1). In het geval de AFM dit verkeerd heeft begrepen en het Algemeen PARP-beleid zowel geldt voor Aberfeld in haar hoedanigheid van ontwikkelaar als ook van distributeur, concludeert de AFM dat het Algemeen PARP-beleid tevens niet de benodigde procedures en maatregelen omvat die artikel 32b BGfo vereist. Dit zal hieronder worden toegelicht.

Geen negatieve doelgroep vastgesteld

Uit artikel 32b, tweede lid, BGfo volgt dat beleggingsondernemingen die financiële instrumenten distribueren dienen te bepalen voor welke doelgroep een bepaald financieel instrument niet passend is (de negatieve doelgroep). Uit de feiten volgt dat Aberfeld niet beschikt over productgoedkeuringsdocumenten noch over andere documentatie waaruit een doelgroepbepaling volgt van de volgende door haar gedistribueerde instrumenten: '[...] ETF', '[...] UCITS ETF USD' en '[...] UCITS ETF'. Daarnaast volgt uit de productgoedkeuringsdocumenten van de twee mede ontwikkelde [...] -certificaten die Aberfeld heeft gedistribueerd dat Aberfeld hiervoor alleen een positieve, maar geen negatieve doelgroep heeft bepaald.

Zodoende komt de AFM tot de bevinding dat Aberfeld niet heeft vastgesteld voor welke doelgroep de desbetreffende ETF's en de [...] -certificaten die zij heeft gedistribueerd passend zijn, zoals artikel 32b, tweede lid, BGfo vereist. De AFM stelt ook op basis van de feiten (uit paragraaf 4.2.2.1) vast dat het Algemeen PARP-beleid geen procedures en maatregelen bevat die omschrijven op welke wijze Aberfeld een negatieve doelgroep bepaalt voor de door haar gedistribueerde financiële instrumenten. De AFM komt op basis hiervan tot de bevinding dat Aberfeld geen procedures en maatregelen heeft vastgelegd die waarborgen dat een negatieve doelgroep wordt bepaald voor de door haar gedistribueerde financiële instrumenten.

Geen doelgroep en distributiestrategie bepaald

Uit de feiten (in paragraaf 4.2.1.1) volgt dat het Algemeen PARP-beleid geen omschrijving bevat van de procedures en maatregelen op basis waarvan Aberfeld de doelgroepbepaling en distributiestrategie vaststelt voor de financiële instrumenten die zij distribueert. Aberfeld moet in beginsel voor ieder individueel gedistribueerd product een duidelijk afgebakende doelgroep vaststellen. Producten clusteren zodat voor het cluster dezelfde doelgroep bepaald kan worden mag alleen wanneer deze producten voldoende gelijke kenmerken hebben. In dat geval dient Aberfeld duidelijk te onderbouwen waarom deze producten geclusterd zijn en dient zij dit ook in haar productgovernancebeleid vast te leggen.

De AFM verwacht, zoals ook opgenomen in randnummer 47 van de ESMA-richtsnoeren voor productgovernance, dat distributeurs een potentiële doelmarkt vaststellen voor hun producten, waarbij de volgende vijf categorieën als basis dienen te worden gebruikt:

1. het type cliënt voor wie het product bedoeld is;
2. kennis en ervaring van de cliënten binnen de doelgroep;
3. financiële situatie met een focus op het vermogen om verliezen te dragen;
4. risicotolerantie en verenigbaarheid van het risico/rendementsprofiel van het product met de doelmarkt; en
5. doelstellingen en behoeften van cliënten.

De AFM stelt vast dat bovenstaande categorieën niet beschreven zijn in het Algemeen PARP-beleid van Aberfeld, daar het beleid überhaupt geen omschrijving bevat van de doelgroepbepaling en/of distributiestrategie. De AFM komt zodoende tot de bevinding dat Aberfeld geen procedures en maatregelen heeft vastgelegd die waarborgen dat een doelgroep en distributiestrategie worden bepaald voor de door haar gedistribueerde financiële instrumenten.

Aberfeld heeft niet onderzocht of haar cliënten tot de doelgroep behoorden bij een aantal van de door haar gedistribueerde instrumenten

[...], [...] UCITS ETF USD en [...] UCITS ETF

Uit de feiten volgt dat Aberfeld de financiële instrumenten '[...] UCITS ETF USD' en '[...] UCITS ETF' heeft aangekocht in portefeuilles van haar cliënten. Ten aanzien van deze financiële instrumenten heeft Aberfeld geen productgoedkeuringsdocumenten opgesteld of andere PARP-documentatie aangeleverd waarin een doelgroep door Aberfeld is vastgesteld in haar hoedanigheid van distributeur en een distributiestrategie is bepaald.

Daarnaast heeft Aberfeld een aantal van de door haar mede-ontwikkelde [...] certificaten gedistribueerd aan cliënten die niet behoren tot de door haarzelf vastgestelde doelgroep

[...]

Uit de feiten volgt dat Aberfeld het mede-ontwikkelde '[...]' voor cliënten met een behoudend risicoprofiel (cliënten 9 en 64) heeft aangekocht in de portefeuille. Het betreft in totaal 9.000 stuks voor cliënt 9 en 25.000 stuks voor cliënt 64 (peildatum tweede kwartaal 2024).

Aberfeld heeft contact gehad met cliënt 64 voordat voor hem/haar in de '[...]' belegd is. Uit deze schermafbeelding is niet te op te maken of dit cliënt 64 betreft en of er gesproken is over het desbetreffende instrument. Dit instrument wordt immers niet bij naam genoemd. Uit het vastgelegde akkoord blijkt niet dat de betreffende cliënt Aberfeld heeft verzocht om dit instrument op te nemen in diens portefeuille. Verder blijkt ook niet dat besproken is met de cliënt dat dit een instrument is waarvoor hij/zij als behoudende belegger niet tot de doelgroep behoort die is vastgesteld door Aberfeld in het productgoedkeuringsdocument (= cliënten met een offensief beleggingsprofiel).

Het schriftelijke akkoord van cliënt 9 voor het beleggen in de '[...]' is op 21 oktober 2024 gevraagd en ontvangen door Aberfeld. De AFM stelt vast dat dit akkoord door Aberfeld is verkregen na het Bezoek, en nadat het instrument reeds was aangekocht door Aberfeld voor deze cliënt. Daarnaast blijkt niet uit dit akkoord dat besproken is dat de cliënt als behoudende belegger niet tot de doelgroep van dit instrument behoort die is vastgesteld door Aberfeld in het productgoedkeuringsdocument (= cliënten met een offensief beleggingsprofiel).

De AFM komt op basis van voorgaande tot de bevinding dat Aberfeld de [...] -certificaten die zij voor cliënten 9 en 64 heeft aangekocht, buiten de doelgroep die Aberfeld zelf heeft bepaald heeft gedistribueerd, dan wel vanuit haar hoedanigheid van ontwikkelaar of vanuit haar hoedanigheid van distributeur. Verder is niet aangetoond dat Aberfeld voor deze cliënten als behoudende beleggers die niet tot de doelgroep van deze instrumenten behoren, heeft onderzocht of de portefeuilles in hun geheel nog wel passend zijn en, in aanvulling hierop, dat de desbetreffende cliënten hierover voldoende zijn geïnformeerd en akkoord zijn gegaan met de bijbehorende risico's.

4.2.2.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.2.2.2 en 4.2.2.3 komt de AFM tot het oordeel dat Aberfeld in de periode vanaf 3 januari 2018 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹⁵⁷ artikel 32b, eerste lid, BGfo overtreedt, omdat:

- Aberfeld heeft aangegeven tot 3 juni 2024 niet te beschikken over een PARP-beleid en sinds 3 juni 2024 beschikt Aberfeld alleen over een PARP-beleid voor haar rol als ontwikkelaar en heeft zij verder geen andere vastleggingen of uitwerkingen van een aanwezig PARP-beleid aangeleverd die betrekking hebben op haar rol als distributeur, oftewel de procedures en maatregelen zoals bedoeld in artikel 32b BGfo. De AFM komt tot de bevinding dat Aberfeld sinds de inwerkingtreding van de PARP-normen op 3 januari 2018 over een PARP-beleid voor het distribueren van financiële producten had moeten beschikken waarin de waarborgen zijn opgenomen uit artikel 32b BGfo.

In het geval het Algemeen PARP-beleid dat Aberfeld heeft aangeleverd ook van toepassing is op Aberfeld in haar hoedanigheid van distributeur, concludeert de AFM dat dit document niet de procedures en maatregelen omvat die artikel 32b BGfo vereist. In dat geval komt de AFM tot het

¹⁵⁷ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding van het huidige artikel 32b BGfo en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft voorsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

oordeel dat Aberfeld ook in dat geval in de periode van 3 januari 2018 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹⁵⁸ artikel 32b, eerste lid, BGfo overtreedt, omdat:

- Aberfeld tot 3 juni 2024 niet beschikte over een PARP-beleid en het Algemeen PARP-beleid geen procedures en maatregelen bevat die omschrijven op welke wijze Aberfeld in haar hoedanigheid van distributeur een negatieve doelgroep bepaalt voor de door haar gedistribueerde financiële instrumenten;
- Het Algemeen PARP-beleid geen omschrijving bevat van de procedures en maatregelen op basis waarvan Aberfeld de doelgroepbepaling en distributiestrategie vaststelt voor de financiële instrumenten die zij distribueert.

In aanvulling hierop constateert de AFM dat bepaalde bevindingen uit het onderzoek ook geen blijk geven dat er adequate procedures en maatregelen aanwezig zijn die beogen te voorkomen dat de gedistribueerde instrumenten worden gedistribueerd buiten de vastgestelde doelgroep. De AFM doelt hier op de bevindingen ten aanzien van het distribueren van financiële instrumenten door Aberfeld aan cliënten die niet behoren tot de door haarzelf bepaalde doelgroep en daarnaast het distribueren van financiële instrumenten zonder hiervoor een (negatieve) doelgroep en distributiestrategie te hebben vastgesteld.

Ter onderbouwing van het bovenstaande, de AFM heeft geconstateerd dat Aberfeld meerdere stukken van de '[...]' in portefeuilles van behoudende cliënten heeft opgenomen, terwijl zij in haar eigen doelgroepbepaling voor dit instrument heeft opgenomen dat de doelgroep bestaat uit cliënten met een offensief beleggingsprofiel. Bovendien heeft Aberfeld het nagelaten om aan te tonen dat zij heeft onderzocht of de portefeuilles van desbetreffende cliënten in hun geheel nog wel passend zijn.

Daarnaast heeft de AFM vastgesteld dat Aberfeld sinds 21 februari 2024 een drietal financiële instrumenten: '[...] ETF', '[...] UCITS ETF USD' en '[...] UCITS ETF' in diverse cliëntportefeuilles heeft aangekocht, waarvoor zij geen PARP-beoordeling heeft uitgevoerd en geen (negatieve) doelgroep en distributiestrategie heeft vastgesteld. Hiermee overtreedt Aberfeld naar het oordeel van de AFM tevens artikel 32b, tweede en zesde lid, BGfo in de periode van in ieder geval 21 februari 2024 tot en met 22 oktober 2024.

4.3 Belangenconflicten bij kosten voor [...]-instrumenten

4.3.1 Wettelijk kader

Voorkomen en beheersen belangenconflicten

Op grond van artikel 4:88, eerste lid, Wft moet een beleggingsonderneming een adequaat beleid voeren ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling.

¹⁵⁸ De AFM heeft de vaststelling van de periode van overtreding gebaseerd op het moment van inwerkingtreding van het huidige artikel 32b BGfo en de aanleverdatum van de reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft vooralsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

Artikel 34, eerste lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II stelt specifiek dat beleggingsondernemingen schriftelijk een effectief beleid ten aanzien van belangenconflicten moeten vaststellen, implementeren en in stand houden dat evenredig is aan de omvang en organisatie van de onderneming en aan de aard, schaal en complexiteit van haar bedrijf.

Het tweede lid van dit artikel stelt dat de beleggingsonderneming hierin, onder verwijzing naar de specifieke beleggingsdiensten en -activiteiten en nevendiensten die door of in naam van de beleggingsonderneming worden verricht, de omstandigheden moet omschrijven die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad. Daarnaast moet de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor de preventie of het beheer van een dergelijk conflict worden vermeld.

Op grond van artikel 4:88, tweede lid, Wft zorgt een beleggingsonderneming ervoor dat haar cliënten op billijke wijze worden behandeld in het geval dat een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, in welk geval zij – alvorens over te gaan tot het doen van zaken – haar cliënten op de hoogte stelt van het belangenconflict.

Ingevolge artikel 167 BGfo moet een beleggingsonderneming, in het geval een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, de cliënt hiervan door middel van een duurzame drager op de hoogte brengen. Daarbij vermeldt de beleggingsonderneming, met inachtneming van de kenmerken van de cliënt, voldoende bijzonderheden om de cliënt in staat te stellen met kennis van zaken een beslissing te nemen inzake de beleggingsdienst, beleggingsactiviteit of nevendienst waarmee het belangenconflict zich voordoet.

[...]

4.3.2 Feiten

Periode instrumenten in cliëntportefeuilles

In paragraaf 4.2.1.2 is de samenwerking tussen Aberfeld en [...] beschreven. Daarin staat ook omschreven dat het door Aberfeld (mede)ontwikkelde instrument '[...]' door Aberfeld voor het eerst sinds 8 mei 2024 in de portefeuilles van cliënten is aangekocht (voor cliënt 64) en het door Aberfeld (mede)ontwikkelde instrument [...] voor het eerst sinds 18 juni 2024 (voor cliënt 150). Ook blijkt uit paragraaf 4.2.2.2 dat de [...] is aangetroffen in de portefeuilles van cliënt 9 en 64 in het tweede kwartaal van 2024.

In aanvulling hierop laten ook de kwartaaloverzichten van cliënten 24, 101 en 177 zien dat voor desbetreffende cliënten in de twee [...] -certificaten is belegd in het tweede kwartaal van 2024:

- De portefeuille van **Cliënt 24 kwartaalrapportage Q2 2024**¹⁵⁹ bevat sinds 30 mei 2024 de '[...]' en sinds 20 juni 2024 de '[...]';

20-06	A	42.000		100,00	42.000	42.000
-------	---	--------	--	--------	--------	--------

¹⁵⁹ 052. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf.

- De portefeuille van **Cliënt 101 kwartaalrapportage Q2 2024**¹⁶⁰ bevat sinds 30 mei 2024 de '[...]' en sinds 18 juni 2024 de '[...]';

18-06	A	28.000		100,00	28.000	28.000
-------	---	--------	---	--------	--------	--------

- De portefeuille van **Cliënt 177 kwartaalrapportage Q2 2024**¹⁶¹ bevat sinds 30 mei 2024 de '[...]' en sinds 18 juni 2024 de '[...]'.

18-06	A	70.000		100,00	70.000	70.000
-------	---	--------	---	--------	--------	--------

Aberfeld heeft tijdens het Bezoek aangegeven dat het instrument '[...]' kleinere beleggers de mogelijkheid biedt om in 'small caps' te handelen en een tracker van twaalf aandelen is. Het instrument [...] biedt kleinere beleggers de mogelijkheid om opties te schrijven op aandelen als ASML en Adyen.

Naar aanleiding van het Bezoek heeft de AFM in het Aanvullend informatieverzoek aan Aberfeld verzocht om het volgende: *"De documentatie/informatie die Aberfeld heeft gedeeld met cliënten over de de [sic¹⁶²] [...]-instrumenten en bewijs dat dit is gedeeld."*

Aberfeld heeft in antwoord op deze vraag de AFM **Screenshot klaarzetten [...]** instrumenten in **portaal**¹⁶³ gestuurd. Hierop is te zien dat de volgende documenten op 2 juli 2024 in het portaal van deze cliënt gezet zijn: **Introductie [...]**¹⁶⁴ en **Introductie [...]**¹⁶⁵ (hierna gezamenlijk: **introductiedocumenten van de [...]-certificaten**). Deze twee introductiedocumenten zijn op hetzelfde moment toegestuurd aan de AFM.

In de twee aangeleverde documenten Introductie [...] en Introductie [...] staat over de kosten:

"De kosten die worden belast in de tracker gaan ten¹⁶⁶ laste van het rendement. Deze kosten zijn als volgt:

- Management fee voor de sponsor (Aberfeld International) 1,15% per jaar*
- Calculatiekosten ([...]) 0,35% per jaar*
- Performance fee 20% over het resultaat*
- Rebalance kosten (transacties) 0,05% waarde transactie"*

¹⁶⁰ 091. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf.

¹⁶¹ 126. 20240716-IN-klant 177 Kwartaalrapportage Q2 2024.pdf.

¹⁶² *Sic erat scriptum*. Hiermee duidt de AFM aan dat de tekst letterlijk is geciteerd.

¹⁶³ 235. 20241022-IN-Vraag 18 Schermafbeelding 2024-10-16 142412 via portal gedeeld_Redacted.jpg (1105x837).

¹⁶⁴ 234. 20241022-IN-Vraag 18 Ontdek_het_potentieel_vaan_de_small_cap_aandelen.pdf.

¹⁶⁵ 233. 20241022-IN-Vraag 18 [...].

¹⁶⁶ In 'Introductie aan cliënten van [...]' staat abusievelijk "en" i.p.v. "ten".

Hiernaast brengt Aberfeld aan cliënten beheerkosten van 0,3%¹⁶⁷ per kwartaal in rekening (zie bijvoorbeeld **Bijlage 4 van Beheerovereenkomst inclusief intake cliënt 1**¹⁶⁸). De hoogte van de beheervergoeding verschilt per cliënt.

Beleid voorkomen belangenconflicten

De AFM heeft Aberfeld op 25 maart 2025 in het Tweede aanvullend informatieverzoek verzocht om haar beleid inzake belangenconflicten aan de AFM te verstrekken. Op 27 maart 2025 heeft Aberfeld haar Beleid voorkomen belangenconflicten overlegd, als bijlage bij haar beheerovereenkomsten.

Hierin staan onder meer de volgende passages opgenomen:

“Mogelijke belangentegenstellingen

Bij de uitoefening van de werkzaamheden van Aberfeld Vermogensbeheer kunnen zich mogelijkerwijs de volgende belangentegenstellingen voordoen:

- *belangenconflicten tussen Aberfeld Vermogensbeheer en cliënten;*
- *belangenconflicten tussen medewerkers van Aberfeld Vermogensbeheer en cliënten;*
- *belangenconflicten tussen cliënten onderling.*

Beperking risico van een eventueel belangenconflict

Het risico dat zich belangenconflicten voordoen is op de volgende wijze zoveel mogelijk beperkt:

- *Aberfeld Vermogensbeheer beperkt haar activiteiten tot het verrichten van vermogensbeheer dan wel advisering; dit laatste behelst het doen van een gepersonaliseerde aanbeveling aan een cliënt, hetzij op zijn verzoek, hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming met betrekking tot een of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden;*
- *Voor het doen van privétransacties geldt het reglement privétransacties (daarin zijn strikte verbodsbepalingen opgenomen die de kans dat ten gevolge van het privé beleggen door bij Aberfeld Vermogensbeheer betrokken medewerkers belangenconflicten ontstaan nagenoeg nihil is. De Compliance Officer van Aberfeld Vermogensbeheer controleert de naleving van deze regels.);*
- *Aberfeld Vermogensbeheer houdt geen eigen posities aan;*
- *Aberfeld Vermogensbeheer houdt geen belangen aan in cliënten en cliënten hebben geen belangen in Beleggingsonderneming.*
- *Aberfeld Vermogensbeheer behandelt alle cliënten gelijk.”*

¹⁶⁷ Deze beheerkosten zijn exclusief 21% btw die ook op het beheerd vermogen worden ingehouden.

¹⁶⁸ 015. 20240716-IN-Klant 1 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.

4.3.3 Bevindingen

Periode instrumenten in cliëntportefeuilles

Uit de ontvangen kwartaaloverzichten van cliënten 9, 64 en 150 blijkt dat de desbetreffende [...] instrumenten vanaf 8 mei 2024 tot en met in ieder geval 31 juni 2024¹⁶⁹ in de desbetreffende cliëntportefeuilles waren opgenomen.

Ontvangst documentatie door cliënten

Uit **Screenshot klaarzetten [...] instrumenten in portaal**¹⁷⁰ blijkt dat de informatie over beide [...] certificaten in de portefeuille van een cliënt met een cliënt gedeeld is op 2 juli 2024. Uit dit document blijkt echter niet duidelijk met welke cliënt deze informatie is gedeeld en of dit een van de Geselecteerde cliënten is.

De [...] certificaten waren bij alle cliënten die de desbetreffende instrumenten in portefeuille hadden reeds vóór 2 juli 2024 aanwezig in de portefeuille, namelijk vanaf respectievelijk 8 mei 2024, 30 mei 2024 en 18 juni 2024. Uit de door Aberfeld verstrekte informatie blijkt niet dat de desbetreffende cliënten deze documenten ontvangen hebben en of dit het geval is geweest voordat er voor hen in deze certificaten belegd werd.

Informatie over kosten

Uit de twee introductiedocumenten van de [...] certificaten en de beheerovereenkomsten met cliënten volgt dat de desbetreffende cliënten aan Aberfeld een beheervergoeding betalen voor het beheer van hun beleggingsportefeuille, in de vorm van een percentage van het totale belegd vermogen (0,3% excl. btw per kwartaal). Voor het vermogen binnen deze portefeuille dat belegd is in [...] certificaten wordt een management fee van 1,15% per jaar in rekening gebracht die ook ten goede komt aan Aberfeld. Daarnaast wordt binnen de [...] certificaten een prestatievergoeding in rekening gebracht van 20% over het behaalde resultaat en wordt er 0,05% van de omvang van de transactie aan kosten berekend voor het herbalanceren.

In de ontvangen Productgoedkeuringsdocumenten (Zie Bijlage 4 bij dit rapport) staat dat deze prestatievergoeding ook ten goede komt aan Aberfeld en de kosten voor herbalanceren aan [...]. In de aan cliënten verstrekte documenten Introductie [...] en [...] staat echter niet aan wie deze kosten (prestatievergoeding en herbalanceringskosten) toekomen. Aberfeld is hierover niet transparant naar haar cliënten waardoor hierover een verkeerde indruk gewekt kan worden bij cliënten.

Belangenconflict

Naast de beheervergoeding die Aberfeld als vermogensbeheerder berekent aan al haar cliënten over hun portefeuillewaarde (0,3% excl. btw per kwartaal), ontvangt zij als ontwikkelaar van de [...]

¹⁶⁹ De aangehouden periode is hier het eerste moment waarop de AFM deze instrumenten in cliëntportefeuilles heeft aangetroffen tot en met het einde van de periode waarover de AFM in dit onderzoek kwartaalrapportages ontvangen heeft.

¹⁷⁰ 235. 20241022-IN-Vraag 18 Schermafbeelding 2024-10-16 142412 via portal gedeeld_Redacted.jpg (1105x837).

certificaten ook een management fee van 1,15% over het cliëntvermogen dat is belegd in deze certificaten. Daarnaast ontvangt Aberfeld, indien van toepassing, een prestatievergoeding van 20% van het behaalde resultaat. Hieruit blijkt dat Aberfeld er financieel belang bij heeft om de [...]certificaten bij zoveel mogelijk cliënten in de portefeuille op te nemen, ook als dit niet primair in het belang van de cliënt is. Hierin schuilt een belangenconflict, vergelijkbaar met de 'volumeprikkel' zoals beschreven in de Leidraad beheerders met eigen fondsen, waarover staat:

“Het is inherent verleidelijk voor de vermogensbeheerder die naast de fondsen van de eigen aanbieder ook gebruik maakt van fondsen van derden, om zoveel mogelijk cliënten te laten beleggen in de fondsen van de eigen aanbieder. Hierdoor genereert de groep immers de meeste baten. De beleggingsonderneming dient deze prikkel mee te nemen in de verplichting om belangenconflicten te identificeren en te voorkomen of te beheersen. De AFM verwacht dat deze volumeprikkel voor de vermogensbeheerder die niet uitsluitend met de eigen aanbieder werkt, wordt gemitigeerd door beleid te formuleren en vast te leggen. Dit beleid houdt verband met de doelgroep bepaling en geschikt vermogensbeheer.” [onderstreping AFM]

In het Beleid inzake belangenconflicten dat de AFM van Aberfeld ontvangen heeft wordt niet ingegaan op de omstandigheid dat Aberfeld naast vermogensbeheerder ook ontwikkelaar is van certificaten of andere financiële instrumenten die deel uit kunnen maken van de portefeuilles van haar cliënten. Uit een dergelijke situatie kan een belangenconflict ontstaan omdat er een prikkel voor Aberfeld is zoveel mogelijk vermogen van cliënten in deze certificaten/instrumenten te beleggen, die mogelijk haaks staat op de belangen van deze cliënten zelf. In het beleid wordt ook niet aangegeven hoe dit potentiële belangenconflict beperkt wordt.

Als een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, moet een beleggingsonderneming de cliënt hiervan door middel van een duurzame drager op de hoogte stellen. De AFM is van oordeel dat het desbetreffende belangenconflict in principe niet onvermijdelijk is. Aberfeld had de desbetreffende certificaten immers ook *niet* in cliëntportefeuilles kunnen opnemen. Ook had zij voor deze certificaten *geen* beheervergoeding en prestatievergoeding aan zichzelf hoeven toe te kennen. Nu zij echter wel instrumenten in cliëntportefeuilles heeft opgenomen waar zij zowel een beheervergoeding als prestatievergoeding voor ontvangt en zodoende zelf extra inkomsten over genereert, is er een belangenconflict ontstaan, waarover de betreffende cliënten geïnformeerd hadden moeten worden.

De AFM heeft Aberfeld in het Aanvullend informatieverzoek gevraagd om alle documentatie die aan cliënten is verstrekt met betrekking tot de desbetreffende [...]certificaten. In de ontvangen introductiedocumenten van de [...]certificaten is een dergelijke mededeling over een belangenconflict niet opgenomen.

[...]

4.3.4 Oordeel

Op basis van de feiten en bevindingen in paragraaf 4.3.2 en 4.3.3 oordeelt de AFM dat Aberfeld in de periode vanaf in ieder geval 8 mei 2024 tot en met in ieder geval 26 maart 2025¹⁷¹ in overtreding is van artikel 4:88, eerste lid, Wft en artikel 34, tweede lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld geen adequaat beleid voert ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten tussen haar en haar cliënten, omdat in haar beleid niet de omstandigheden zijn beschreven die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad. Zo beschrijft Aberfeld in haar beleid niet de omstandigheid dat zij actief is als ontwikkelaar van financiële instrumenten en in deze hoedanigheid een potentieel conflicterend belang heeft met haar cliënten, nu zij een financiële prikkel heeft om de voornoemde eigen ontwikkelde financiële instrumenten in de portefeuilles van haar cliënten op te nemen.

Ook is Aberfeld in ieder geval vanaf 8 mei 2024 tot en met in ieder geval 22 oktober 2024¹⁷² in overtreding van artikel 4:88, tweede lid, Wft juncto artikel 167 BGfo juncto artikel 34, vierde lid, Gedelegeerde Verordening MiFID II, omdat:

- Aberfeld haar cliënten niet door middel van informatie op een duurzame drager op de hoogte heeft gesteld van het belangenconflict nadat het belangenconflict als gevolg van het opnemen van de [...] -certificaten in cliëntportefeuille onvermijdelijk werd.

4.4 Overige bevindingen

4.4.1 [...]

4.4.2 [...]

4.5 Geen beheerste en integere bedrijfsvoering

4.5.1 Wettelijk kader

Op grond van artikel 4:14, eerste lid, Wft dient een beleggingsonderneming haar bedrijfsvoering zodanig in te richten dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt. Uit de vierde nota van wijziging bij de Wft¹⁷³ blijkt ten aanzien van artikel 4:14, eerste lid, Wft het volgende:

“Bij artikel 2:45 (Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr.10, blz.243) is toegelicht dat de bedrijfsvoering de volgende aspecten omvat: algemene aspecten (aspecten van de

¹⁷¹ De aangehouden periode is hier het eerste moment waarop de AFM deze instrumenten in portefeuilles van Geselecteerde cliënten heeft aangetroffen tot en met het moment van verstrekken Beleid voorkomen belangenconflicten. De AFM heeft voorsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

¹⁷² De aangehouden periode is hier het eerste moment waarop de AFM deze instrumenten in portefeuilles van Geselecteerde cliënten heeft aangetroffen tot en met het moment van aanlevering reactie op Aanvullend informatieverzoek. De AFM heeft voorsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

¹⁷³ Tweede Kamer, vergaderjaar 2005–2006, 29 708, nr.19

bedrijfsvoering die noch betrekking hebben op de integriteit, noch specifiek prudentieel noch specifiek gedragtypisch van aard zijn), integriteitaspecten, prudentiële aspecten en gedragsaspecten. De algemene, prudentiële en gedragsaspecten hebben betrekking op een beheerste bedrijfsuitoefening. De integriteitaspecten zien uiteraard op een integere bedrijfsuitoefening.

Zoals is toegelicht bij artikel 2:45 (Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr.10, blz.243) is het waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsuitoefening primair de eigen verantwoordelijkheid van de financiële onderneming en is in het belang van die onderneming zelf. Artikel 4:14 gaat evenals artikel 2:45 uit van een doelgerichte of «principle based» benadering. Een financiële onderneming zal zelf een analyse moeten maken van de risico's en haar bedrijfsvoering daarnaar inrichten. Binnen de kaders van de op grond van het tweede lid bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels moet de financiële onderneming bepalen welke maatregelen in de bedrijfsvoering moeten worden getroffen gelet op de risico's die de onderneming loopt.

[...]

Naast het vereiste dat de inrichting van de bedrijfsvoering gericht moet zijn op integriteit, soliditeit en de zorgvuldige behandeling van cliënten en consumenten wordt van de financiële onderneming ingevolge diverse bepalingen in dit voorstel ook vereist dat zij een beleid voert, maatregelen neemt of handelingen verricht gericht op integriteit, soliditeit en de zorgvuldige behandeling van cliënten en consumenten. Zie bijvoorbeeld de artikelen 2:38, 2:78, 2:88, 2:92, 4:11, 4:20, 4:23, 4:25, eerste lid, 4:87 en 4:88. De inrichting van de bedrijfsvoering op grond van onderhavig artikel is ondersteunend daaraan.” [onderstreping AFM]

Meer specifiek ten aanzien van de integere bedrijfsvoering zijn ter uitvoering van artikel 4:14, tweede lid, sub c, Wft in paragraaf 5.2 van het BGfo nadere vereisten uitgewerkt. Hierin staan regels die betrekking hebben op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten.

Deze regels zien onder andere op de (pre)contractuele informatievoorziening, zorgvuldige vastlegging van de relatie, zorgvuldige behandeling van cliënten, beleid ten aanzien van belangenconflicten (tussen de onderneming en haar cliënten en cliënten onderling) en het waarborgen van de rechten van cliënten.

Daarnaast vult de Gedelegeerde Verordening MiFID II ook artikel 4:14 Wft aan met nadere regels over organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van beleggingsondernemingen. Artikel 4:14 Wft en de bepalingen in de Gedelegeerde Verordening MiFID II overlappen in hun doelstellingen, zoals op het gebied van compliance, belangenconflicten, en het

verzamelen en bijhouden van informatie omtrent cliënten en de door de beleggingsonderneming verleende diensten.¹⁷⁴

Hoewel beleggingsondernemingen bij de inrichting van de bedrijfsvoering rekening mogen (en moeten) houden met de omvang, structuur en aard van hun bedrijf, gelden ook voor kleine beleggingsondernemingen fundamentele verplichtingen die voor alle beleggingsondernemingen gelden. Als gereguleerde entiteit dienen beleggingsondernemingen te voldoen aan bepaalde eisen en moeten zij maatregelen ontwikkelen en vaststellen die het beste passen bij de aard van hun activiteiten en bij hun situatie.¹⁷⁵

4.5.2 Inleiding

Op grond van de feiten, bevindingen en oordelen in paragrafen 4.1 tot en met 4.3 is de AFM van oordeel dat de bedrijfsvoering van Aberfeld in de periode van 3 januari 2018 tot in ieder geval 26 maart 2025¹⁷⁶ niet zodanig is ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt, omdat:

- Aberfeld (geruime tijd) niet beschikt over adequaat vastgelegd beleid en vastgelegde processen inzake PARP, het voorkomen en beheersen van belangenconflicten en het actualiseren van ingewonnen informatie over haar cliënten;
- Aberfeld meerdere fundamentele elementen van de beleggersbescherming – waaronder de vastlegging van gegevens, het inwinnen van informatie met betrekking tot duurzaamheidsvoorkeuren, het verstrekken van geschiktheidsverklaringen en de aansluiting van cliëntinformatie op de toegekende risicoprofielen – niet in acht heeft genomen bij de beoordeling van de geschiktheid van beleggingsportefeuilles van haar cliënten, wat er tevens op wijst dat de huidige inrichting van de bedrijfsvoering van Aberfeld geen beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt.

Deze gedragingen dan wel tekortkomingen worden hieronder uitgewerkt, waarna de conclusie volgt.

4.5.3 Geen beheerste bedrijfsprocessen

Uit het onderzoek is gebleken dat Aberfeld in onvoldoende mate beschikt over adequaat vastgelegd beleid en vastgelegde processen inzake PARP, het voorkomen en beheersen van belangenconflicten en het actualiseren van ingewonnen informatie over haar cliënten in het kader van de geschiktheidsbeoordeling voor haar vermogensbeheerportefeuilles. De AFM licht dit als volgt toe.

a. Geen adequaat PARP-beleid als ontwikkelaar, noch als distributeur

Er was bij Aberfeld geruime tijd, namelijk sinds 3 januari 2018, sprake van het volledig ontbreken van adequate procedures en maatregelen (PARP-beleid) die waarborgen dat de financiële instrumenten die zij *distribueert* (zie paragraaf 4.2.2) aansluiten bij de behoeften, kenmerken en doelstellingen van

¹⁷⁴ Zie onder andere overweging 29, 39, 45 en 47, Gedelegeerde Verordening MiFID II.

¹⁷⁵ Zie overweging 33, Gedelegeerde Verordening MiFID II.

¹⁷⁶ De aangehouden periode is hier inwerkingtreding MiFID II en artikel 32b BGfo tot en met het moment van verstrekken. Beleid voorkomen belangenconflicten. De AFM heeft voorsnog geen aanwijzingen dat de betreffende overtreding niet langer wordt begaan.

de voor het financiële instrument behorende doelgroep, en dat de wijze waarop deze financiële instrumenten worden gedistribueerd aansluit bij deze doelgroep.

Sinds 8 mei 2024 is Aberfeld ook actief als mede-ontwikkelaar van financiële instrumenten. Daarom is zij ook verplicht PARP-beleid te hebben als *ontwikkelaar*. Aberfeld heeft echter pas op 3 juni 2024 PARP-beleid als ontwikkelaar opgesteld. Dit was niet voordat, maar *nadat* zij samen met [...] financiële instrumenten was gaan ontwikkelen en was begonnen met de distributie daarvan. Zoals in paragraaf 4.2.1 beschreven is, zijn er 10.000 stuks van het door Aberfeld (mede)ontwikkelde instrument [...] reeds door haar gedistribueerd op 8 mei 2024 aan niet-professionele cliënten. Deze distributie heeft plaatsgevonden voordat dit instrument beoordeeld en goedgekeurd was door Aberfeld en voordat er een PARP-beleid, dan wel een productgoedkeuringsdocument met daarin een doelgroepbepaling was opgesteld door Aberfeld.

Na beoordeling van het PARP-beleid dat Aberfeld sinds 3 juni 2024 voert, concludeert de AFM dat Aberfeld hierin geen procedures en maatregelen heeft opgenomen die waarborgen dat de doelgroep van het ontwikkelde financieel instrument is afgebakend, waarbij is geanalyseerd en omschreven wat de beoogde doelstelling van de doelgroep is. Ook heeft de AFM geen procedures en maatregelen aangetroffen die waarborgen dat analyses worden uitgevoerd waarin de werking van het financieel instrument als geheel en de afzonderlijke onderdelen daarvan in verschillende scenario's wordt vastgesteld, en waaruit blijkt dat het financieel instrument, gelet op de aard van het product, geen afbreuk doet aan de doelstelling van de cliënt. Ook het PARP-beleid dat is opgesteld door Aberfeld, voldoet nog niet aan de vereisten in artikel 32, 32a en 32b BGfo. Hier komt bij dat dit beleid naar het oordeel van de AFM enkel betrekking heeft op Aberfeld in haar hoedanigheid van (mede-) ontwikkelaar. Hiermee is de AFM van oordeel dat Aberfeld nog altijd geen PARP-beleid heeft opgesteld in haar hoedanigheid van distributeur van financiële instrumenten¹⁷⁷.

De AFM acht deze overtreding ernstig, omdat door het ontbreken van (adequaat) PARP-beleid de financiële instrumenten die Aberfeld (mede)ontwikkelt en distribueert terecht kunnen komen bij consumenten voor wie deze instrumenten niet geschikt zijn. Hiermee doet het risico zich voor waartegen de overtreden norm juist bescherming beoogt te bieden. Zoals opgenomen in de wetsgeschiedenis van artikel 4:14, eerste lid, Wft dient een financiële onderneming zelf een analyse te maken van de risico's en haar bedrijfsvoering daar naar in te richten. Dit heeft Aberfeld nagelaten door geruime tijd (en nog steeds) niet te beschikken over een adequaat PARP-beleid waardoor zij onmogelijk in staat is in te schatten welke risico's in haar bedrijfsvoering aanwezig zijn ten aanzien van het distribueren van financiële instrumenten aan de juiste doelgroep.

b. Geen adequaat beleid ter voorkoming van belangenconflicten

Hier komt bij dat het beleid van Aberfeld met betrekking tot het voorkomen van belangenconflicten niet adequaat is (zie paragraaf 4.3), omdat Aberfeld in haar beleid niet de omstandigheid beschrijft dat zij actief is als (mede)ontwikkelaar van financiële instrumenten en dat zij in deze hoedanigheid

¹⁷⁷ Mocht Aberfeld toch stellen dat het aangeleverde Algemene PARP-beleid ook geldt voor haar hoedanigheid van distributeur, dan oordeelt de AFM dat dit beleid eveneens niet de procedures en maatregelen omvat die artikel 32b BGfo vereist (zie paragraaf 4.2.2.4) en daarom niet als adequaat beleid kan worden beschouwd.

een potentieel conflicterend belang heeft met haar cliënten, nu zij een financiële prikkel heeft om de voornoemde, door haar zelf ontwikkelde financiële instrumenten in de portefeuilles van haar cliënten op te nemen.

c. Geen passende gedragslijnen en procedures voor de actualisatie van informatie

Op basis van de feiten zoals beschreven in paragraaf 4.1.1 komt de AFM tot de bevinding dat, ongeacht of Aberfeld beschikt over gedragslijnen en procedures ten behoeve van de actualisatie van cliëntgegevens, deze er niet toe hebben geleid dat adequate en actuele informatie over cliënten wordt ingewonnen en bijgehouden. Immers, bij alle cliënten waarvan de informatie geactualiseerd had moeten worden, is gebleken dat Aberfeld geen adequate en actuele informatie over deze cliënten heeft ingewonnen en bijgehouden. Hierdoor kan naar het oordeel van de AFM geen sprake zijn van gedragslijnen en procedures die passend zijn, aangezien het beleid niet de juiste uitvoering borgt.

Nu uit onderhavig onderzoek is gebleken dat het bij Aberfeld op drie belangrijke aspecten van de bedrijfsvoering ontbreekt aan adequaat beleid is de AFM van oordeel dat sprake is van een gebrekkige bedrijfsvoering. De AFM kwalificeert deze gebreken als directe tekortkomingen met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering van Aberfeld. Het gaat hierbij niet om incidenten, maar om structurele tekortkomingen op diverse onderdelen, waarbij het voor de AFM met name zwaar weegt dat er gedurende langere tijd en nog steeds geen (adequaat) PARP-beleid aanwezig is. Dit maakt dat Aberfeld niet in staat is in te schatten welke risico's in haar bedrijfsvoering aanwezig zijn ten aanzien van het distribueren van financiële instrumenten aan de juiste doelgroep.

4.5.4 Fundamentele elementen van de beleggersbescherming niet in acht genomen

Naast de bovengenoemde directe tekortkomingen van de inrichting van de bedrijfsvoering van Aberfeld, blijkt uit het onderzoek dat Aberfeld meerdere fundamentele elementen van de beleggersbescherming niet in acht heeft genomen bij de beoordeling van de geschiktheid van beleggingsportefeuilles van haar cliënten. De AFM is van oordeel dat deze tekortkomingen gezien moeten worden als gevolgen dan wel symptomen van inadequaat beleid, dan wel een inadequate uitvoering daarvan. Hieruit blijkt dat de bedrijfsvoering niet zodanig is ingericht dat deze een beheerste en integere uitvoering van het bedrijf waarborgt. Zij licht dit hieronder als volgt toe.

a. Onjuiste/onvolledige vastlegging

Zoals beschreven in paragraaf 4.1.2 heeft de AFM verschillende tekortkomingen op het gebied van vastlegging vastgesteld. Zo is er geen vastlegging geweest van de wijziging van het risicoprofiel van cliënt 1, cliënt 24 en cliënt 64 het akkoord van de cliënten hiermee. Op grond hiervan komt de AFM tot de conclusie dat Aberfeld in ieder geval met betrekking tot drie van de tien Geselecteerde cliënten tekortschiet in het bijhouden van gegevens over de door haar verleende beleggingsdiensten. Dit terwijl een beleggingsonderneming die een doorlopende relatie heeft met cliënten ervoor moet zorgen dat zij beleid heeft waarin is vastgelegd welke informatie ingewonnen van cliënten wanneer moet worden geüpdatet, hoe dit moet gebeuren en wanneer hier welke acties uit moeten volgen¹⁷⁸.

¹⁷⁸ Randnummer 53 ESMA Richtsnoeren geschiktheidseisen.

Het is belangrijk dat beleggers, maar ook de toezichthouder, erop kunnen vertrouwen dat informatie correct wordt vastgelegd en later kan worden geraadpleegd, zodat kan worden achterhaald waarom bepaalde keuzes door de beleggingsonderneming in relatie tot de cliënt zijn gemaakt. Wanneer dit niet het geval is, ontstaat het risico dat beslissingen worden genomen door de beleggingsonderneming die niet meer herleidbaar zijn, waardoor het toezicht op naleving van de wettelijke bepalingen lastig dan wel onmogelijk wordt gemaakt.

b. Geen/te weinig informatie over voorkeuren op het gebied van duurzaam beleggen

Zoals beschreven in paragraaf 4.1.3 blijkt dat Aberfeld sinds 22 augustus 2022 bij geen van de Geselecteerde cliënten duurzaamheidsvoorkeuren heeft ingewonnen, zowel niet bij bestaande cliënten als bij de intake van twee geselecteerde cliënten die na 22 augustus 2022 cliënt zijn geworden. Zij heeft inmiddels (sinds 2024) wel duurzaamheidsvragen op haar intakeformulier opgenomen, maar deze voldoen niet omdat Aberfeld hiermee niet alle vereiste informatie inwint. Deze tekortkoming is naast incidenteel ook structureel van aard doordat het vastgestelde beleid voor het inwinnen van de benodigde informatie ook niet toereikend is, wat erop wijst dat geen sprake is van een beheerst bedrijfsproces.

c. Geen geschiktheidsverklaringen verstrekt

Uit paragraaf 4.1.4 volgt dat niet is vast komen te staan dat Aberfeld geschiktheidsverklaringen heeft verstrekt aan haar cliënten in de periode 2023 tot en met eerste helft 2024. Aberfeld heeft immers geen bewijs kunnen aanleveren van het verstrekken hiervan en bovendien heeft Aberfeld tijdens het Bezoek aangegeven dit pas sinds de tweede helft van 2024 te doen. De aan de AFM aangeleverde geschiktheidsverklaringen zijn bovendien inhoudelijk onvoldoende concreet. De AFM ziet dit eveneens als een structurele tekortkoming, omdat ten eerste blijkt dat Aberfeld al geruime tijd de norm overtreedt door geen geschiktheidsverklaringen te versturen aan cliënten en ten tweede in het geval Aberfeld dit sinds de tweede helft van 2024 doet, zij onvolledige geschiktheidsverklaringen verstuurt waar cliënten alsnog niet uit kunnen afleiden hoe en waarom de gemaakte beleggingsbeslissingen bij de specifieke cliënt passen.

d. Onvoldoende aansluiting ingewonnen cliëntinformatie en toegekend risicoprofiel

Zoals beschreven in paragraaf 4.1.5 heeft Aberfeld van één cliënt onvoldoende financiële informatie ingewonnen om te kunnen vaststellen dat een offensief risicoprofiel geschikt is voor deze cliënt. Bij drie andere geselecteerde cliënten kan de AFM niet goed volgen hoe Aberfeld op basis van de ingewonnen informatie tot het toegekende risicoprofiel is gekomen. In het verlengde hiervan kan de AFM dus voor 4 van de 10 Geselecteerde cliënten niet goed volgen dat de handelsbeslissingen die Aberfeld voor deze cliënten neemt, geschikt zijn voor de betreffende cliënten. Op basis hiervan oordeelt de AFM dat Aberfeld voor deze cliënten onvoldoende maatregelen heeft getroffen om ervoor te zorgen dat de over haar cliënten ingewonnen informatie volledig dan wel betrouwbaar is. Hierdoor heeft Aberfeld voor desbetreffende cliënten niet de wijze van het beheer van het individueel vermogen mede gebaseerd op de informatie die voor zover dit redelijkerwijs relevant is ingewonnen voor het vermogensbeheer.

Zoals uit de aan het begin van deze paragraaf geciteerde wetsgeschiedenis blijkt is de inrichting van de bedrijfsvoering o.b.v. artikel 4:14, eerste en tweede lid, sub c lid, Wft ondersteunend aan onder meer de zorgvuldige behandeling van cliënten. Uit de hierboven beschreven tekortkomingen blijkt dat Aberfeld haar bedrijfsvoering niet zodanig heeft ingericht dat deze leidt tot naleving van de regelgeving omtrent de beoordeling van de geschiktheid van haar cliëntportefeuilles. Hiervoor is van belang dat Aberfeld adequate procedures en maatregelen opstelt én ervoor zorgt dat deze in praktijk consistent worden nageleefd om de kans op fouten in de toekomst te minimaliseren.

Conclusie: overtreding artikel 4:14, eerste lid en tweede lid, sub c, Wft

Hoewel verschillend van aard, raken alle bovenstaande tekortkomingen direct dan wel indirect aan de kern van de bedrijfsvoering van Aberfeld als beleggingsonderneming: het beheren van individuele vermogens van niet-professionele beleggers. De overtreden normen vormen bovendien kernonderdelen van het wettelijke kader dat een fundamentele beleggersbescherming beoogt.

Ten gevolge van de in dit rapport vastgestelde overtredingen is het risico ontstaan dat cliëntbelangen worden geschaad. Gebleken is dat Aberfeld op drie belangrijke aspecten van de bedrijfsvoering niet beschikt over adequaat beleid en daarnaast toont de reeks geconstateerde tekortkomingen bij de beoordeling van de geschiktheid aan dat zij niet beschikt over beheerste processen die waarborgen dat de vereiste regelgeving wordt nageleefd.

In onderling verband en samenhang bezien, leiden de bevindingen en oordelen in de onderhavige rapportage daarom tot de conclusie dat Aberfeld haar bedrijfsvoering niet zodanig heeft ingericht dat die een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt waarmee zij artikel 4:14, eerste lid en tweede lid, sub c, Wft heeft overtreden.

De overtreding heeft in ieder geval plaatsgevonden in de periode van 3 januari 2018 tot 26 maart 2025. Aberfeld beschikt sinds 3 mei 2010 over een vergunning van de AFM als beleggingsonderneming. Zij verleent in deze hoedanigheid de beleggingsdienst “Beheren van een individueel vermogen” (dienst c), waardoor zij financiële instrumenten distribueert. Hierdoor had zij sinds 3 januari 2018, de inwerkingtreding van artikel 32b BGfo (PARP-regels voor distributeurs) moeten beschikken over een PARP-beleid in haar hoedanigheid van distributeur. De AFM stelt die datum daarom vast als startdatum van de overtreding. De overtreding heeft in ieder geval voortgeduurd tot 26 maart 2025, dit betreft het laatste moment dat Aberfeld in onderhavig onderzoek stukken heeft verstrekt aan de AFM.

Bijlage 1 Bronnenlijst

Volgnummer	Datum	Document
000a	23-10-2018	000a. 20181023-UIT-Aberfeld-GyPt-18103240- Norminformerende brief artikel 44.pdf
000b	15-1-2019	000b. 20190115-UIT-BRIEF - JaDn-19121067 Norminformerende brief productgovernance.pdf
000c	15-4-2021	000c. 20210415-UIT-BRIEF-SaMk-21041959 Beleid ten aanzien van Sanctieregelgeving
001	7-6-2021	001. 20210607-UIT-BRIEF-Aberfeld - Normoverdragende brief art 44 GV.pdf
002	10-1-2023	002. 20230110-UIT-BRIEF-MeBn23017818 Voornemen aanwijzing inzake uitbesteding.pdf
003	8-8-2023	003. 20230808-UIT-BRIEF-MeBn23082281-Afzien opleggen van een aanwijzing Aberfeld.pdf
004	11-9-2023	004. 20230911-UIT-BRIEF-SREPtemberintroducerendebrief-Aberfeld Asset Management BV.pdf
005	12-4-2024	005. 20240412-IN-Jaarrekening 2023 Aberfeld.pdf
006	1-7-2024	006. 20240701-IN-Aanlevering klantenlijst.pdf
007		007. 20240701-IN-Lijst van klanten gepseudonimiseerd - naar AFM 01-07-2024.pdf
008		008. 20240701-IN-MAIL-Cryptshare e-mail AFM Eerste informatieverzoek.pdf
009		009. 20240701-UIT-BRIEF-Informatieverzoek Aberfeld.pdf
010	3-7-2024	010. 20240703-IN-MAIL-Mailwisseling over klantenlijst Aberfeld.pdf
011	5-7-2024	011. 20240705-IN-MAIL-Cryptshare e-mail AFM selectie klantdossiers.pdf
012	11-7-2024	012. 20240711-UIT-MAIL-RE Externe Compliance officer.pdf
013	15-7-2024	013. 20240715-UIT-MAIL- RE Dossierstukken schonen van namen en adressen.pdf
014	16-7-2024	014. 20240716-IN-AFM vragen 12jul24.pdf
015		015. 20240716-IN-Klant 1 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf
016		016. 20240716-IN-Klant 1 bevestiging profiel januari 2019.pdf
017		017. 20240716-IN-Klant 1 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
018		018. 20240716-IN-Klant 1 Kostenoverzicht [...].pdf
019		019. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
020		020. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
021		021. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
022		022. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
023		023. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
024		024. 20240716-IN-Klant 1 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
025		025. 20240716-IN-Klant 1 Mail bevestiging beleggingsbeleid mei 2020.pdf
026		026. 20240716-IN-Klant 1 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
027		027. 20240716-IN-klant 9 Bevestiging profiel januari 2019_Redacted.pdf
028		028. 20240716-IN-klant 9 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf.pdf
029		029. 20240716-IN-klant 9 Gespreksverslag 18 aug 2021.pdf

030		030. 20240716-IN-klant 9 Gespreksverslag 31 aug 2021_Redacted.pdf
31		031. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q1 2023.pdf
032		032. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
033		033. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q3 2023.pdf
034		034. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q4 2023.pdf
035		035. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q1 2024.pdf
036		036. 20240716-IN-klant 9 Kwartaalrapportage Q2 2024.pdf
037		037. 20240716-IN-klant 9 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
038		038. 20240716-IN-klant 9 Rekening verklaring - getekend Redacted.pdf
039		039. 20240716-IN-Klant 24 Beheerovereenkomst Redacted.pdf
040		040. 20240716-IN-Klant 24 Bijlagen 1 tm 4_Redacted.pdf
041		041. 20240716-IN-Klant 24 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
042		042. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 15 juni 2021 Redacted.pdf.pdf
043		043. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 29 juni 2023.pdf
044		044. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 29 januari 2024.pdf
045		045. 20240716-IN-Klant 24 Gespreksverslag voortgang 25 april 2024.pdf
046		046. 20240716-IN-Klant 24 Kostenoverzicht [...].pdf
047		047. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q1 2023.pdf
048		048. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q2 2023.pdf
049		049. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q3 2023.pdf
050		050. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q4 2023.pdf
051		051. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q1 2024.pdf
052		052. 20240716-IN-Klant 24 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
053		053. 20240716-IN-Klant 24 Portefeuillerapportage jaar 2023.pdf
054		054. 20240716-IN-klant 64 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 4 Redacted.pdf
055		055. 20240716-IN-klant 64 Bev afspak aangepaste beheerfee inzake aankoop [...] certificaten.pdf
056		056. 20240716-IN-klant 64 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
057		057. 20240716-IN-klant 64 gespreksverslag obligatie beleggingen Redacted.pdf
058		058. 20240716-IN-klant 64 gespreksverslag storting 1,5 mio_Geredigeerd.pdf
059		059. 20240716-IN-klant 64 Kostenoverzicht [...].pdf
060		060. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
061		061. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
062		062. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
063		063. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
064		064. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
065		065. 20240716-IN-klant 64 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
066		066. 20240716-IN-klant 64 Mail inzake aankoop heineken_Geredigeerd.pdf
067		067. 20240716-IN-klant 64 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
068		068. 20240716-IN-klant 75 Aberfeld Tarieven 2018 [...].pdf

069		069. 20240716-IN-klant 75 Beheerovereenkomst_Geredigeerd_Redacted.pdf
070		070. 20240716-IN-klant 75 Bijlage 2 cliëntenprofiel_Geredigeerd.pdf
071		071. 20240716-IN-klant 75 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel_Geredigeerd.pdf
072		072. 20240716-IN-klant 75 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
073		073. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
074		074. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
075		075. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
076		076. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
077		077. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
078		078. 20240716-IN-klant 75 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
079		079. 20240716-IN-klant 75 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
080		080. 20240716-IN-Klant 101 Aberfeld Tarieven 2018 [...].pdf
081		081. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf
082		082. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf
083		083. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf
084		084. 20240716-IN-Klant 101 Bijlage 4 Beheervergoeding.pdf
085		085. 20240716-IN-Klant 101 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
086		086. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
087		087. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
088		088. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
089		089. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
090		090. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
091		091. 20240716-IN-Klant 101 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
092		092. 20240716-IN-Klant 101 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
093		093. 20240716-IN-klant 125 Aberfeld Tarieven 2018 [...].pdf
094		094. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf
095		095. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf
096		096. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf
097		097. 20240716-IN-klant 125 Bijlage 4 Beheerfee.pdf
098		098. 20240716-IN-klant 125 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
099		099. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
100		100. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
101		101. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
102		102. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
103		103. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
104		104. 20240716-IN-klant 125 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
105		105. 20240716-IN-klant 125 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
106		106. 20240716-IN-Klant 150 Aberfeld Tarieven 2018 [...].pdf
107		107. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf
108		108. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf
109		109. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf
110		110. 20240716-IN-Klant 150 Bijlage 4 Beheervergoeding.pdf

111		111. 20240716-IN-Klant 150 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
112		112. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q1 2023_Geredigeerd.pdf
113		113. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q2 2023_Geredigeerd.pdf
114		114. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q3 2023_Geredigeerd.pdf
115		115. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q4 2023_Geredigeerd.pdf
116		116. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q1 2024_Geredigeerd.pdf
117		117. 20240716-IN-Klant 150 Kwartaalrapportage Q2 2024_Geredigeerd.pdf
118		118. 20240716-IN-Klant 150 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
119		119. 20240716-IN-klant 177 Aberfeld Tarieven 2018 [...].pdf
120		120. 20240716-IN-klant 177 Bijlage 1 Beheerovereenkomst.pdf
121		121. 20240716-IN-klant 177 Bijlage 2 Vragen en antwoorden.pdf
122		122. 20240716-IN-klant 177 Bijlage 3 Beleggingsvoorstel.pdf
123		123. 20240716-IN-klant 177 Bijlage 4 Beheervergoeding.pdf
124		124. 20240716-IN-klant 177 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
125		125. 20240716-IN-klant 177 Kwartaalrapportage Q1 2024.pdf
126		126. 20240716-IN-klant 177 Kwartaalrapportage Q2 2024.pdf
127		127. 20240716-IN-klant 186 Beheerovereenkomst incl. bijlagen 1 tm 6 Redacted.pdf
128		128. 20240716-IN-klant 186 Bezoekverslag 17-1-2024.pdf
129		129. 20240716-IN-klant 186 Geschiktheids beoordeling 2023.pdf
130		130. 20240716-IN-klant 186 Kostenoverzicht [...].pdf
131		131. 20240716-IN-klant 186 Kostenoverzicht [...].pdf
132		132. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q1 2023.pdf
133		133. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q2 2023.pdf
134		134. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q3 2023.pdf
135		135. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q4 2023.pdf
136		136. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q1 2024 [...].pdf
137		137. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q2 2024 [...]Geredigeerd.pdf
138		138. 20240716-IN-klant 186 Kwartaalrapportage Q2 2024 AAB_Geredigeerd.pdf
139		139. 20240716-IN-klant 186 Mail bevestiging belegging in US bonds 21-3-2022.pdf
140		140. 20240716-IN-klant 186 Mail bevestiging profiel offensief november 2021.pdf
141		141. 20240716-IN-klant 186 Mail bevestiging voortzetting relatie door andre 24-3-2021_Geredigeerd.pdf
142		142. 20240716-IN-Klant 186 Mail bevestiging voortzetting relatie.pdf
143		143. 20240716-IN-Klant 186 Mail voorstel om meer in aandelen te gaan beleggen 25-6-2024.pdf
144		144. 20240716-IN-Klant 186 Mail vraag over liquiditeiten na ziekte_Geredigeerd.pdf
145		145. 20240716-IN-Klant 186 Portefeuillerapportage jaar 2023_Geredigeerd.pdf
146		146. 20240716-IN-Vraag 16 Beschrijving intake en monitoring risicoprofielen.pdf

147	29-8-2024	147. 20240829-IN-MAIL Aberfeld bestanden AFM uitvraag deel 3.pdf
148		148. 20240829-IN-Inhoudsopgave uitvraag AFM bijlage 1 deel 3 en bijlagen 2 en 3.pdf
149		149. 20240829-IN-Bijlage 1 - 1) INTAKE formulier.pdf
150		150. 20240829-IN-Bijlage 1 - 2 Risicoprofielen - beschrijving.pdf
151		151. 20240829-IN-Bijlage 1 - 4) Beschrijving beleggingsconcepten en beleggingsbeleid.pdf
152		152. 20240829-IN-Bijlage 1 - 5) Financial Investment Plan - Product Description.pdf
153		153. 20240829-IN-Bijlage 1 - 6) Beschrijving Kostenstructuur.pdf
154		154. 20240829-IN-Bijlage 2 - 1 Productgoedkeuring [...].pdf
155		155. 20240829-IN-Bijlage 2 - 2 Productgoedkeuring [...].pdf
156		156. 20240829-IN-bijlage 3 -1) overzicht materiele wijzigingen AFM - Aberfeld.pdf
157		157. 20240829-IN-Bijlage 3 - 2) Incidentenregeling Aberfeld.pdf
158		158. 20240829-IN-bijlage 3 - 3) Incidentenregister_Aberfeld.xlsm
159		159. 20240829-IN-bijlage 3 -4) overzicht meldingen AFM - Aberfeld.pdf
160	2-10-2024	160. 20241002-UIT-MAIL-Bezoek AFM op 15 oktober 2024.pdf
161	22-10-2024	161. 20241022-IN-AFM vragen okt 24.docx
162		162. 20241022-IN-MAIL-RE Na te zenden documenten.pdf
163		163. 20241022-IN-Vraag 1 - Aberfeld Tarieven 2018 - [...].pdf
164		164. 20241022-IN-Vraag 1 - ABF Tariefwijzer ABE1 2017 oktober cliëntversie [...].pdf
165		165. 20241022-IN-Vraag 1 - Annex 2 Tarievenoverzicht AFS.pdf
166		166. 20241022-IN-Vraag 1 - Gewijzigde tarieven Aberfeld na migratie [...]-LAPNL0510.pdf
167		167. 20241022-IN-Vraag 1 - Mantelovereenkomst - ABERFELD - [...].pdf
168		168. 20241022-IN-Vraag 1 - Samenwerkingsovereenkomst Aandeelhoudersrechten [...].pdf
169		169. 20241022-IN-Vraag 1 - Samenwerkingsovereenkomst Aberfeld [...].pdf
170		170. 20241022-IN-Vraag 1 - Samenwerkingsovereenkomst Aberfeld Asset Management [...].pdf
171		171. 20241022-IN-Vraag 1 - Tripartite Service Agreement Aberfeld - [...].pdf
172		172. 20241022-IN-Vraag 2 Detail[...] -Bankieren.pdf
173		173. 20241022-IN-Vraag 2 Toelichting omzet fondsen.pdf
174		174. 20241022-IN-Vraag 3 230809 Beleggingsweekly.pdf
175		175. 20241022-IN-Vraag 3 230816 Beleggingsweekly.pdf
176		176. 20241022-IN-Vraag 3 230823 Agenda en verslag beleggingsoverleg.pdf
177		177. 20241022-IN-Vraag 3 230823 Beleggingsweekly.pdf
178		178. 20241022-IN-Vraag 3 231025 Agenda verslag beleggingsoverleg.pdf
179		179. 20241022-IN-Vraag 3 Beleid inzake het gebruik van opties in de aandelenportefeuilles.pdf
180		180. 20241022-IN-Vraag 3 VERSLAG BELEGGINGSWEEKLY 10 mei 2023.pdf
181		181. 20241022-IN-Vraag 3 VERSLAG BELEGGINGSWEEKLY 30 nov 2022.pdf
182		182. 20241022-IN-Vraag 3 VERSLAG BELEGGINGSWEEKLY 8 mrt 2023.pdf
183		183. 20241022-IN-Vraag 4 Klant 1 brief 2020 inzake status defensief beheer - kopie.pdf

184		184. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
185		185. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 64 Vermogensbeheerovereenkomst incl intake getekend jan 20.pdf
186		186. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 64 afgesproken risicoprofiel aug24.pdf
187		187. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 150 oorspronkelijk beleggingsvoorstel.pdf
188		188. 20241022-IN-Vraag 5 Klant 150 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
189		189. 20241022-IN-Vraag 6 Verklaring voor het vergelijkbare rendement.pdf
190		190. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 125 Gespreksvslg vad&doch vererving 29 okt 2021_Redacted.pdf
191		191. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 Eerste gespreksverslag 30 jan 2023.pdf
192		192. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 gespreksverslag 17 mei 2023.pdf
193		193. 20241022-IN-Vraag 7 Klant 150 gespreksverslag 15 jan 2024_Redacted.pdf
194		194. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 1 brief 2020 vastlegging klantprofiel - kopie.pdf
195		195. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 1 Gespreksverslag vermogensopbouw en inhoud portefeuille 18 aug 2022.pdf
196		196. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 9 Gespreksverslag 16 aug 2021 - kopie.pdf
197		197. 20241022-IN-Vraag 8 Klant 186 gespreksverslag en mail akkoord risicoprofiel 23 aug 2024.pdf
198		198. 20241022-IN-Vraag 9 Begeleidende brief Q3 - 2024.pdf
199		199. 20241022-IN-Vraag 9 Vastlegging duurzaamheidsvoorkeuren.pdf
200		200. 20241022-IN-Vraag 10 Klant 186 gespreksverslag en mail akkoord beleggen 23 aug 2024.pdf
201		201. 20241022-IN-Vraag 10 -Klant 1 Gespreksverslag 18 aug 22 vermogensopbouw en inhoud portefeuille.pdf
202		202. 20241022-IN-Vraag 11- Receipt cliënt 101 Redacted.pdf
203		203. 20241022-IN-Vraag 11- Receipt cliënt 125 Redacted.pdf
204		204. 20241022-IN-Vraag 11- Receipt cliënt 150 Redacted.pdf
205		205. 20241022-IN-Vraag 12 Klant 9 Gespreksverslag 16 aug 2021.pdf
206		206. 20241022-IN-Vraag 12 Klant 9 Gespreksverslag 4 mei 2023 voortgang portefeuille.pdf
207		207. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 1 brief 2020 vastlegging klantprofiel.pdf
208		208. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 1 Gespreksverslag vermogensopbouw en inhoud portefeuille 18 aug 2022.pdf
209		209. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 9 akkoord geschiktheid portefeuille okt 24.pdf
210		210. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 24 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
211		211. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 64 afgesproken risicoprofiel aug24 - kopie.pdf
212		212. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 75 Beleggingsvoorstel.pdf
213		213. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 101 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
214		214. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 125 akkoord risicoprofiel okt 2024.pdf
215		215. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 150 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
216		216. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 177 akkoord risicoprofiel aug24.pdf
217		217. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 186 Gespreksverslag & mail akkoord risicoprofiel 23 aug 2024.pdf

218		218. 20241022-IN-Vraag 13 Klant 186 Akkoord risicoprofiel mail 23 aug 24_Redacted.pdf
219		219. 20241022-IN-Vraag 14 240306 Beleggingsweekly.pdf
220		220. 20241022-IN-Vraag 14 [...] ETF - uitleg.pdf
221		221. 20241022-IN-Vraag 14 samenstelling [...].pdf
222		222. 20241022-IN-Vraag 15 Klant 64 [...] akkoord gespreksverslag 7 mei 2024.pdf
223		223. 20241022-IN-Vraag 15 Klant 9 akkoord [...] okt 24 - kopie.pdf
224		224. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring (PARP) 3-6-2024.pdf
225		225. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf
226		226. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf
227		227. 20241022-IN-Vraag 17 Aberfeld Asset Management B.V. Distribution Agreement No Fee fully signed.pdf
228		228. 20241022-IN-Vraag 17 Index Sponsor agreement-[...]-en_fully signed.pdf
229		229. 20241022-IN-Vraag 17 kid-[...]-en.pdf
230		230. 20241022-IN-Vraag 17 kid-[...]-en.pdf
231		231. 20241022-IN-Vraag 17 target-market-assessment-[...] -en.pdf
232		232. 20241022-IN-Vraag 17 target-market-assessment-[...] -en.pdf
233		233. 20241022-IN-Vraag 18 Introductie_[...].pdf
234		234. 20241022-IN-Vraag 18 Ontdek het potentieel vaan de small cap aandelen.pdf
235		235. 20241022-IN-Vraag 18 Schermafbeelding 2024-10-16 142412 via portal gedeeld_Redacted.jpg (1105x837)
236		236. 20241022-IN-Vraag 19 Melding Materiele Wijzigingen_Aberfeld_.pdf
237	28-11-2024	237. 20241128 Gespreksverslag bezoek AFM aan Aberfeld op 15 oktober 2024.pdf
238	17-12-2024	238. 20241217-IN-MAIL-RE Geen onjuistheden in gespreksverslag.pdf
239	20-3-2025	239. 20250320-UIT-MAIL-Re Procesupdate AFM-onderzoek bij Belegingsondernemingen.pdf
240	26-3-2025	240. 20250326-IN-MAIL-Re Tijd gesprek en aanvullend informatieverzoek.pdf
241	27-3-2025	241. 20250327-IN-Bijlage 6 Beleid Voorkomen Belangenconflicten.pdf

Bijlage 2 Overzicht verstrekte documentatie in reactie op punt 13 van Aanvullend informatieverzoek

In deze bijlage staan de door Aberfeld verstrekte documenten per cliënt op het verzoek van de AFM uit het Aanvullend informatieverzoek om *“Bewijzen van versturen aan en akkoord op geschiktheidsverklaringen van de door ons geselecteerde cliënten.”* aan haar te verstrekken.

[...]

Bijlage 3 Productgoedkeurings- en beoordelingsproces (PARP)



Productgoedkeurings- en beoordelingsproces (PARP)

1. Doelstelling

Het doel van deze procedure is om ervoor te zorgen dat elk beleggingsproduct dat wordt geïntroduceerd in de portefeuilles van Aberfeld International voldoet aan de hoge kwaliteitsnormen, risico-inschattingen en naleving van de regelgeving. Dit proces waarborgt dat producten geschikt zijn voor de beoogde doelmarkt en consistent bijdragen aan de beleggingsdoelstellingen van onze klanten.

2. Criteria voor Goedkeuring

Voor een nieuw beleggingsproduct in aanmerking komt voor goedkeuring, moet het aan de volgende criteria voldoen:

- Marktonderzoek: Marktonderzoek om het potentieel en de risico's van het product te evalueren.
- Regelgevende Naleving: Controle of het product voldoet aan de relevante financiële en regelgevende vereisten.
- Risicobeoordeling: Grondige analyse van de risico's verbonden aan het product en de strategieën om deze te beperken.
- Portefeuillediversificatie: Evaluatie van hoe het product de diversificatie binnen de bestaande portefeuille versterkt.
- Financiële Projecties: Voorbereiding van prognoses voor rendementen en risico's, ondersteund door historische gegevens.

3. Beoordelingsproces

1. Initiële Beoordeling:

- Het productontwikkelingsteam dient een voorstel in met een gedetailleerd marktonderzoek, risicobeoordeling en nalevingscontrole.

2. Beoordeling door de Investeringscommissie:

- De investeringscommissie beoordeelt het voorstel, met nadruk op klantgerichtheid, risico's en voordelen.
- Er kan gevraagd worden om aanvullende informatie of aanpassingen.



4. Pilotfase:

- Indien nodig wordt het product getest bij een selecte groep klanten om prestatie en feedback te monitoren.

5. Feedback en Aanpassingen:

- Op basis van de pilotfase wordt feedback geanalyseerd en worden aanpassingen doorgevoerd.

6. Definitieve Goedkeuring:

- Na eventuele aanpassingen geeft de investeringscommissie de definitieve goedkeuring wanneer alle vereisten zijn vervuld.

7. Monitoring na Lancering

Na de introductie van een beleggingsproduct wordt continue monitoring uitgevoerd om de prestaties te bewaken:

- Prestatiemonitoring: Regelmatige evaluatie van productprestaties ten opzichte van benchmarks.
- Klantenfeedback: Inzameling van feedback om verbeterpunten te identificeren.
- Periodieke Beoordelingen: Evaluaties op regelmatige basis om de relevantie en effectiviteit van het product te waarborgen.
- Rapportage: Transparante communicatie met klanten over productprestaties.

7. Conclusie

Het productgoedkeuringsproces van Aberfeld International waarborgt dat beleggingsproducten grondig worden geëvalueerd op hun geschiktheid en prestaties, met als doel waarde toe te voegen aan klantportefeuilles en te voldoen aan de lange termijn beleggingsdoelen.

Bron¹⁷⁹

¹⁷⁹ 224. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring (PARP) 3-6-2024.pdf

Bijlage 4 Productgoedkeuringsdocumenten [...] -certificaten

[...] Tracker Certificate on [...] Index¹⁸⁰



Haarlem, 23 mei 2024

Productgoedkeuring- en beoordeling voor:

Leonteq Productbeschrijving:

Het Tracker Certificaat (het "Certificaat") volgt de prijsbewegingen van de Onderliggende Waarde (aangepast voor kosten, belastingen en wisselkoersen) en heeft daarom qua risico dezelfde kenmerken als een directe investering in deze Onderliggende Waarde. Op de aflossingsdatum ontvangt de belegger een contante uitbetaling in de valuta van aflossing.

Indexbeschrijving:

De Onderliggende Waarde is een dynamische, actief beheerde index (de "Index") die door de Indexsponsor (Aberfeld International) wordt beheerd en door de Index Berekeningsagent [...] wordt berekend. De samenstelling van de Index kan regelmatig worden aangepast door de Indexsponsor, binnen de regels die zijn vastgelegd in het Indexregelboek [...]. De Index richt zich op waardevolle investeringen in aandelen en derivatenstrategieën, met een bijzondere focus op Nederland, maar ook wereldwijd. De analyses van Beursgenoten, een gerespecteerde naam in de Nederlandse beleggingsgemeenschap, worden gebruikt om investeringsmogelijkheden te evalueren, naast inzichten van experts zoals Warren Buffet, Morgan Stanley en anderen.

Samenstelling van de Index:

De Index kan bestaan uit verschillende componenten, zoals contanten, aandelen en beursgenoteerde opties. De Index kan ook hefboomproducten bevatten, waarvoor extra margevereisten kunnen gelden. Netto-inkomsten uit de componenten van de Index (na aftrek van kosten en belastingen) zullen leiden tot een aanpassing van de Indexwaarde.

Belangrijke opmerking:

De Index vertegenwoordigt een hypothetische portefeuille. Er is geen verplichting voor de uitgever of een andere partij om daadwerkelijk de componenten van de Index aan te schaffen of te bezitten. De Index dient enkel als referentiepunt voor het berekenen van de waarde van het Certificaat. Alle wijzigingen in de Index zijn puur van invloed op de berekening van de waarde van de Index, en leggen geen verplichtingen op aan de uitgever om specifieke activa te kopen of verkopen.

¹⁸⁰ 225. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf

Aberfeld productomschrijving en beoordeling

1. Doelstelling

Het doel van de [...] is om cliënten van Aberfeld met een offensief beleggingsprofiel de mogelijkheid te bieden te anticiperen in een actieve beleggingsstrategie in Europese en Amerikaanse aandelen, waarbij gebruik gemaakt wordt van derivaten en actieve handelsposities.

2. Productoverzicht

Naam: [...]

Doelgroep: Cliënten met een offensief beleggingsprofiel

Beleggingsfocus: Actieve handelsstrategie met gebruik van derivaten, gericht op koersfluctuaties en het genereren van optiepremies.

Belangrijkste Voordelen:

- Aankopen van aandelen, die een hoge aandelenkoers hebben, waarop opties geschreven kunnen worden. Door de hoge aandelenkoers zijn deze combinatie transacties niet mogelijk voor individuele portefeuilles.
- Brede diversificatie om individuele aandelenrisico's te verminderen
- Potentieel voor hogere groei en rendementen
- Schrijven van opties met margin vereisten, die voor individuele portefeuilles niet mogelijk zijn.

3. Goedkeuringscriteria

De [...] kan worden goedgekeurd, omdat aan de volgende criteria wordt voldaan:

a. Fundamenteel onderzoek:

- Voer uitgebreid marktonderzoek uit om geschikte aandelen en derivatenstrategieën te identificeren.
- Selecteer aandelen die passen in de beleggingsstrategie, die bestaat uit het anticiperen op korte termijn bewegingen en implementatie van optie strategieën.

b. Regelgevende naleving:

- Het product wordt geïntroduceerd door Leonteq, die deze trackers mag aanbieden aan marktpartijen in Nederland.
- Leonteq heeft de nodige goedkeuringen van regelgevende instanties.

c. Kosten:

- | | |
|---|-------------------------|
| • Management fee voor de sponsor (Aberfeld), | 1,15% per jaar |
| • Calculatiekosten [...] | 0,35% per jaar |
| • Performance fee over het resultaat (Aberfeld) | 20% per jaar |
| • Rebalance kosten (transacties [...]) | 0,05% waarde transactie |



d. Nut:

De tracker weerspiegelt een gediversifieerde portefeuille van aandelen, eventueel in combinatie met optiestrategieën. Deze tracker is passend voor cliënten van Aberfeld met een offensief risicoprofiel met beperkte portefeuille omvang. Hierdoor nemen deze cliënten deel in een gespreide portefeuille, waarbij een groter belang in aandelen aangekocht kan worden met daarop de mogelijkheid opties te schrijven. Tevens kunnen deze cliënten deelnemen in ongedekt geschreven optie strategieën en in actieve handel in aandelen. Deze combinaties zijn voor portefeuilles met een beperkte omvang niet altijd mogelijk.

e. Begrijpelijkheid:

- Belangrijk is dat de invulling en de functie van de tracker begrijpelijk is voor de cliënten van Aberfeld duidelijk is.
- Hierom wordt een informatiedocument gemaakt met een uitleg van de tracker inclusief de kostenopgave.

f. Duurzaamheid

In deze tracker heeft Aberfeld besloten om bij de selectie van de beleggingen geen rekening te houden met eventuele negatieve effecten op duurzaamheid. We richten ons primair op het behalen van financieel rendement en hanteren daarbij geen beleggingsuitsluitingen, aangezien deze de beleggingsresultaten negatief kunnen beïnvloeden. Deze tracker classificeert zich onder artikel 6 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

g. Periodieke evaluatie

Een periodieke evaluatie van de tracker is een gestructureerde beoordeling die regelmatig wordt uitgevoerd om de prestaties en geschiktheid van het product te analyseren. Hierbij worden factoren zoals rendement, risico, kosten en marktomstandigheden beoordeeld. De evaluatie zal tenminste één keer per jaar uitgevoerd worden.

4. Beoordeling

Aberfeld heeft deze tracker beoordeeld en geschikt bevonden.

Voor cliënten van Aberfeld is de gespreide beleggingsstrategie in combinatie met opties op individueel portefeuille niveau passend omdat:

1. De spreiding optimaal uitgevoerd kan worden (door de hoge aandelenkoers van sommige aandelen zijn combinaties met opties niet in alle gevallen mogelijk voor individuele portefeuilles).
2. Er komen niet te veel posities in de portefeuille van slechts enkele aandelen waarop het niet mogelijk is om optiestrategieën toe te passen.
3. Met optiestrategieën kunnen er veelal hoge optiepremies gerealiseerd worden.



5. Conclusie

De [REDACTED] heeft als doel cliënten een waardevol beleggingsinstrument te bieden dat door diversificatie, geavanceerde hedging strategieën en actieve handelsposities in te nemen potentieel een hoger rendement kan bieden. Het goedkeurings- en beoordelingsproces zorgt ervoor dat het product aan onze hoge normen voldoet en aansluit bij de behoeften van onze cliënten. Dit product is een sterke aanvulling op het portefeuille beleid. De kosten zijn hiermee in overeenstemming.

[...]181



Haarlem, 23 mei 2024

Productgoedkeuring- en beoordeling voor:

Productbeschrijving.

De Tracker Certificaat (het "Certificaat") volgt de prijsbewegingen van de Onderliggende Waarde (aangepast met eventuele kosten, belastingen en wisselkoersen) en is qua risico vergelijkbaar met een directe investering in deze Onderliggende Waarde. Op de aflossingsdatum ontvangt de belegger een contante uitbetaling in de valuta van aflossing, zoals verder beschreven onder het kopje 'Aflossing'.

Indexbeschrijving:

De Onderliggende Waarde is een dynamische, actief beheerde index (de "Index") die door de Indexsponsor (Aberfeld International) wordt beheerd en door de Index Berekeningsagent wordt berekend. De samenstelling van de Index kan regelmatig worden aangepast door de Indexsponsor, binnen de regels die zijn vastgelegd in het Indexregelboek "Certificate Index". De Index is ontworpen om gediversifieerde investeringsmogelijkheden te vinden in Small Cap bedrijven met een marktkapitalisatie van minder dan €2,5 miljard.

Samenstelling van de Index.

De Index kan bestaan uit verschillende componenten, zoals contanten, aandelen en beursgenoteerde opties. De Index kan ook gebruik maken van hefboomproducten, waarbij extra margevereisten kunnen gelden. Netto-inkomsten uit de componenten van de Index (na aftrek van kosten en belastingen) zullen leiden tot een aanpassing van de Indexwaarde.

Belangrijke opmerking:

De Index vertegenwoordigt een hypothetische portefeuille. Er is geen verplichting voor de uitgever of een andere partij om daadwerkelijk de componenten van de Index aan te schaffen of te bezitten. De Index dient enkel als referentiepunt voor het berekenen van de waarde van het Certificaat. Alle wijzigingen in de Index zijn puur van invloed op de berekening van de waarde van de Index, en leggen geen verplichtingen op aan de uitgever om specifieke activa te kopen of verkopen.

Aberfeld product omschrijving en beoordeling

1. Doelstelling

Het doel van de Tracker is om onze cliënten van Aberfeld met een offensief beleggingsprofiel de mogelijkheid te bieden te investeren in small-cap aandelen met lage marktkapitalisatie en relatief lage waarderingen. Het doel is om cliënten van Aberfeld te laten deelnemen in een gevarieerde portefeuille van Small Cap aandelen.

¹⁸¹ 226. 20241022-IN-Vraag 16 Productgoedkeuring [...].pdf



Aberfeld
international

2. Productoverzicht

Naam: [REDACTED]

Doelgroep: Klanten met een offensief beleggingsprofiel

Beleggingsfocus: Small-cap aandelen met relatief lage waarderingen

Belangrijkste Voordelen:

- Brede diversificatie in Small Cap aandelen om individueel aandelenrisico te verminderen
- Potentieel voor hogere groei en rendementen

3. Goedkeuringscriteria

De [REDACTED] Tracker kan worden goedgekeurd omdat aan de volgende criteria wordt voldaan:

a. Fundamenteel onderzoek:

- Voer uitgebreid marktonderzoek uit om geschikte small-cap aandelen te identificeren.
- Analyseer de bedrijfsgegevens/jaarverslagen van geselecteerde aandelen, zodat ze voldoen aan onze fundamentele selectie criteria.

b. Regelgevende naleving:

- Het product wordt geïntroduceerd door Leonteq, die deze trackers mag aanbieden aan marktpartijen in Nederland.

[REDACTED] heeft de nodige goedkeuringen van regelgevende instanties.

c. Kosten:

- | | |
|---|-------------------------|
| • Management fee voor de sponsor (Aberfeld), | 1,15% per jaar |
| • Calculatiekosten [REDACTED] | 0,35% per jaar |
| • Performance fee over het resultaat (Aberfeld) | 20% per jaar |
| • Rebalance kosten (transactie [REDACTED]) | 0,05% waarde transactie |

d. Nut:

De tracker heeft een gediversifieerde portefeuille van small-cap aandelen hierdoor is een risicospreiding mogelijk. Deze tracker is passend voor cliënten van Aberfeld met een offensief risicoprofiel, die willen investeren in een gespreide portefeuille van kleine ondernemingen en daarmee profiteren van de relatief lage waarderingen van de aandelen.

e. Begrijpelijkheid:

- Belangrijk is dat de invulling en de functie van de tracker begrijpelijk is voor de cliënten van Aberfeld duidelijk is.
- Hierom wordt een informatiedocument gemaakt met een uitleg van de tracker inclusief de kostenopgave.



f. Duurzaamheid

In deze tracker heeft Aberfeld besloten om bij de selectie van de beleggingen geen rekening te houden met eventuele negatieve effecten op duurzaamheid. We richten ons primair op het behalen van financieel rendement en hanteren daarbij geen beleggingsuitsluitingen, aangezien deze de beleggingsresultaten negatief kunnen beïnvloeden. Deze tracker classificeert zich onder artikel 6 van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

g. Periodieke evaluatie

Een periodieke evaluatie van de tracker is een gestructureerde beoordeling die regelmatig wordt uitgevoerd om de prestaties en geschiktheid van het product te analyseren. Hierbij worden factoren zoals rendement, risico, kosten en marktomstandigheden beoordeeld. De evaluatie zal tenminste één keer per jaar uitgevoerd worden.

4. Beoordeling

Aberfeld heeft deze tracker beoordeeld en geschikt bevonden. Op basis van de risico spreiding acht Aberfeld deze tracker aantrekkelijk. Hiermee kan een klein gedeelte van de portefeuilles worden belegd in deze tracker, waardoor de cliënten deelnemen in de door Aberfeld samengestelde selectie van Small Cap aandelen.

Voor deze beleggers is de gespreide beleggingsstrategie van Aberfeld in SmallCap fondsen passend, omdat :

1. De spreiding optimaal uitgevoerd kan worden.
2. De transactiekosten bij deze tracker voor de aandelen die gekocht worden, zijn door de omvang lager dan in geval van individueel beleggen.
3. Er komen geen kleine posten in de portefeuille, waardoor het voor de cliënten van Aberfeld overzichtelijk is.

5. Conclusie

De [REDACTED] Tracker heeft als doel cliënten een waardevol beleggingsinstrument te bieden dat diversificatie, lagere volatiliteit en potentieel voor hogere rendementen biedt. Het goedkeurings- en beoordelingsproces zorgt ervoor dat het product aan onze hoge normen voldoet en aansluit bij de behoeften van onze cliënten.

Dit product is een sterke aanvulling op het portefeuille beleid. De kosten zijn hiermee in overeenstemming.



Autoriteit Financiële Markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

Openbaar

Volg ons: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

© Copyright AFM 2025