

**Openbare versie**  
**Aangetekend verstuurd**  
Prinsegracht Monumenten B.V.  
T.a.v. [REDACTED]  
Van Stolkweg 13  
2585 JM 'S-GRAVENHAGE

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 1 van 28  
Kopie aan De heer mr. T.D. van der Wal van  
Springrow Legal  
Betreft Besluit tot boeteoplegging Prinsegracht  
Monumenten B.V.

Geachte [REDACTED],

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft besloten aan Prinsegracht Monumenten B.V. (Prinsegracht) een bestuurlijke boete van € 100.000,- op te leggen omdat Capex C.V. (Capex) in de periode van 1 september 2011 tot 24 januari 2012 rechten van deelneming in een beleggingsinstelling heeft aangeboden in Nederland, zonder dat haar beheerder Prinsegracht over een vergunning van de AFM als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) beschikte. Nadat de aanbieding door Capex op 24 januari 2012 was gestaakt, is Capex blijven voortbestaan tot 18 januari 2013 waardoor Prinsegracht in deze periode onder de vergunningplicht bleef vallen op grond van artikel 1:13, vijfde lid, Wft juncto artikel 2:65, eerste lid, Wft.

Prinsegracht is de aparte beheerder van de beleggingsinstelling Capex. Op grond van artikel 1:13, eerste lid, Wft, is hetgeen ingevolge de Wft is bepaald, gericht de aparte beheerder van de beleggingsinstelling. Daarmee is Prinsegracht de normadressant. Prinsegracht heeft hiermee artikel 1:13, eerste lid, Wft juncto artikel 2:65, eerste lid, onder a, Wft juncto artikel 1:13, vijfde lid, Wft overtreden.

Voorts heeft de AFM besloten het besluit volledig openbaar te publiceren, geschoond van vertrouwelijke informatie.

Het besluit is als volgt ingedeeld. In paragraaf 1 is het wettelijk kader weergegeven. In paragraaf 2 is een overzicht van de feiten opgenomen. In paragraaf 3 wordt de overtreding door Prinsegracht besproken. In paragraaf 4 staat de zienswijze van Prinsegracht. In paragraaf 5 volgt het besluit van de AFM ten aanzien van de hoogte van de boete en paragraaf 6 bevat het besluit ten aanzien van de publicatie van de boete. In paragraaf 7 staat hoe u bezwaar kunt maken.

## 1. Wettelijk kader<sup>1</sup>

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

In artikel 1:1 Wft staat – voor zover relevant – het volgende:

*aanbieden:*

- a. (...)
  - b. (...)
  - c. (...)
  - d. *het rechtstreeks of middellijk doen van een voldoende bepaald voorstel tot het als wederpartij aangaan van een overeenkomst inzake een recht van deelneming in een beleggingsinstelling of het rechtstreeks of middellijk vragen of verkrijgen van gelden of andere goederen van een cliënt ter deelneming in een beleggingsinstelling;*
- (...)

*beleggingsfonds:*

*een niet in een beleggingsmaatschappij ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen;*

*beleggingsinstelling:*

*beleggingsmaatschappij of beleggingsfonds;*

(...)

*toezichthouder:*

*de Nederlandsche Bank of de Autoriteit Financiële Markten, ieder voor zover belast met de uitoefening van het toezicht overeenkomstig artikel 1:24 onderscheidenlijk artikel 1:25;*

(...)

In artikel 1:13, eerste lid, Wft is bepaald:

*Het ingevolge deze wet bepaalde ten aanzien van een beleggingsinstelling die een beleggingsfonds of een beleggingsmaatschappij met een aparte beheerder is, is gericht tot haar beheerder.*

In artikel 1:13, vijfde lid, Wft is bepaald:

*Het ingevolge deze wet bepaalde met betrekking tot beleggingsinstellingen die in Nederland rechten van deelneming aanbieden, beheerders van die beleggingsinstellingen en aan die beleggingsinstellingen verbonden bewaarders is van overeenkomstige toepassing op beleggingsinstellingen die in Nederland rechten van*

---

<sup>1</sup> In dit besluit is het wettelijke kader opgenomen zoals geldend ten tijde van de feiten. Per 22 juli 2013 zijn sommige artikelen (tekstueel en numeriek) aangepast met de inwerkingtreding van de wet van 12 juni 2013 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht, het Burgerlijk Wetboek, de Wet op de economische delicten en enige fiscale wetten ter implementatie van richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) Nr. 1060/2009 en (EU) Nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174) (implementatie AIFM richtlijn), *Staatsblad* 2013, 228.

*deelneming hebben aangeboden, beheerders van die beleggingsinstellingen en aan die beleggingsinstellingen verbonden bewaarders.*

In artikel 1:72 Wft is – voor zover relevant – het volgende bepaald:

*1. Met het toezicht op de naleving van de bij en krachtens deze wet gestelde regels zijn belast de bij besluit van de toezichthouder aangewezen personen.*

In artikel 2:65, eerste lid, Wft is bepaald:

*Het is verboden in Nederland een recht van deelneming in een beleggingsinstelling aan te bieden:*

- a. zonder dat de beheerder van de beleggingsinstelling een door de Autoriteit Financiële Markten verleende vergunning voor het beheren van beleggingsinstellingen heeft; of*
- b. indien het een beleggingsmaatschappij betreft die geen aparte beheerder heeft, zonder dat de beleggingsmaatschappij een door de Autoriteit Financiële Markten verleende vergunning heeft.*

## **2. Overzicht van de feiten**

In deze paragraaf staan kort de feiten beschreven. In paragraaf 2.1 zijn de betrokken rechtspersonen opgenomen, in paragraaf 2.2 de feiten met betrekking tot het verloop van het proces.

### **2.1. Betrokken (rechts)personen**

Prinsegracht staat in het handelsregister van de Kamer van Koophandel (KvK) ingeschreven onder nummer 27140852 en is gevestigd op het adres Van Stolkweg 13, 2585 JM 's-Gravenhage. De bedrijfsomschrijving luidt: “*Handel in eigen onroerend goed*” en “*Algemene burgerlijke en utiliteitsbouw*”. Enig aandeelhouder van Prinsegracht is [REDACTED], die staat ingeschreven onder nummer [REDACTED] in de KvK. Enig bestuurder van Prinsegracht is [A] (A). Prinsegracht was tot 18 januari 2013 beherend vennoot van Capex.

Capex C.V. stond in de KvK ingeschreven onder nummer 53522125 en was gevestigd op het adres Wassenaarseweg 20, 2596 CH 's-Gravenhage. Vanaf 1 oktober 2012 was Capex gevestigd op het adres Parkstraat 83, 2514 JG te 's-Gravenhage. De bedrijfsomschrijving luidde: “*Handel in eigen onroerend goed*” en “*Het beleggen in onroerende zaken in Argentinië*”. In de KvK staat vermeld dat Capex op 18 januari 2013 uit 15 commanditaire vennoten bestaat en dat het commanditair kapitaal € 336.195,00 bedraagt. Capex is met ingang van 18 januari 2013 opgeheven.

[B] (B), gevestigd op de [REDACTED] te [REDACTED], is de bewaarder van Capex. [B] staat onder nummer [REDACTED] ingeschreven in de KvK.

### **2.2. Verloop van het proces**

De AFM heeft de beschikking gekregen over de brochure en het prospectus van Capex.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 4 van 28

Uit deze informatie heeft de AFM opgemaakt dat Capex mogelijk deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling aanbiedt als bedoeld in artikel 2:65 Wft. Aangezien Prinsegracht, behorend vennoot van Capex, niet beschikte over een vergunning van de AFM voor het beheren van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling is de AFM een onderzoek naar de activiteiten van Capex en Prinsegracht gestart.

Bij aangetekende brief van 12 januari 2012 (met kenmerk [REDACTED]) heeft de AFM een informatieverzoek aan Prinsegracht verstuurd.

Op 24 januari 2012 ontvangt de AFM een e-mail van [A] namens Prinsegracht met daarin het volgende bericht: *“De besloten vennootschap Prinsegracht Monumenten BV ontving Uw brief van 12 januari jl en wij zijn thans doende Een reactie te formuleren. (...) Hoewel Uw brief bij ons een groot aantal vragen oproept - zo is ons niet duidelijk op welke concrete feiten U doelt wanneer U zegt dat er mogelijk sprake is van overtreding van artikel 2:65 Wft en waarop wij dan onze zienswijze zouden moeten richten – is besloten om alle activiteiten m.b.t. het aanbieden van participaties met onmiddellijke ingang te staken.”*

Op 25 januari 2012 constateert de AFM dat op de website [www.capexcv.nl](http://www.capexcv.nl) de volgende mededeling is geplaatst: *“Met het oog op aanpassingen aan de toepasselijke wetgeving is de website tijdelijk niet bereikbaar.”*

Na telefonisch contact met de advocate van Prinsegracht, [C] (C) op 26 januari 2012, heeft de AFM aan Prinsegracht uitstel verleend tot 1 februari 2012 voor het verstrekken van een deel van de door de AFM verzochte informatie. Voor een ander deel van deze informatie zou Prinsegracht deze zo spoedig als mogelijk na 1 februari 2012 naleveren.

De AFM heeft op 1 februari 2012 een e-mail van [C] ontvangen met daarin een reactie van Prinsegracht op het informatieverzoek van de AFM.

Op 3 februari 2012 heeft er telefonisch contact plaatsgevonden tussen de AFM en [C]. In dit gesprek is door de AFM aangegeven dat de op 1 februari 2012 door Prinsegracht verstrekte informatie niet voldoende gedetailleerd en onvolledig is.

Op 9 februari 2012 heeft de AFM een herhaald informatieverzoek (met kenmerk: [REDACTED]) aan Prinsegracht verzonden met daarin een toelichting op het informatieverzoek van 12 januari 2012 van de AFM. Op dezelfde datum is een kopie van het herhaald informatieverzoek per e-mail aan [C] gestuurd.

De AFM heeft op 16 februari 2012 een reactie van Prinsegracht ontvangen op het informatieverzoek. De reactie is per e-mail van [C] ontvangen.

Op verzoek van [A] heeft op 18 april 2012 een gesprek plaatsgevonden bij de AFM tussen [A], [C] en de AFM. De AFM heeft op 23 april 2012 telefonisch contact opgenomen met [A], omdat er naar aanleiding van het gesprek op 18 april 2012 bij de AFM nog enkele onduidelijkheden bestonden over de precieze aanbieding van Capex.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 5 van 28

Op 27 april 2012 heeft de AFM het gespreksverslag (met kenmerk [REDACTED]) naar [A] gezonden. In dit gespreksverslag zijn de gesprekken tussen de AFM en [A] van 18 april 2012 en 23 april 2012 weergegeven. Een kopie hiervan is per e-mail aan [C] gestuurd.

Op 23 mei 2012 constateert de AFM op internet (trefwoord: capex cv) dat de aanbieding van Capex nog steeds toegankelijk is voor Nederlandse consumenten. Zo treft de AFM, naast de brochure 2012 die identiek is aan de brochure 2011, het "Prospectus Capex 2012" aan.

Op 19 juni 2012 heeft de AFM telefonisch met [A] gesproken over het feit dat hij het gespreksverslag (met kenmerk [REDACTED]) nog niet ondertekend en met eventuele aanvullingen retour heeft gezonden. [A] geeft aan het gespreksverslag naar zijn advocate te hebben gestuurd. Hij "zal er achteraan gaan".

Op 15 augustus 2012 constateert de AFM dat de website [www.capexcv.nl](http://www.capexcv.nl) niet meer actief is. Op 15 augustus 2012 constateert de AFM tevens op internet (trefwoord: capex cv) dat de aanbieding van Capex nog steeds toegankelijk is voor Nederlandse consumenten. Zo treft de AFM, naast de brochure 2012 die identiek is aan de brochure 2011, het "Prospectus Capex 2012" aan ([http://www.capexcv.nl/files/Capex\\_prospectus\\_web.pdf](http://www.capexcv.nl/files/Capex_prospectus_web.pdf)).

Op 15 augustus 2012 heeft de AFM een voornemen tot het geven van een aanwijzing (met kenmerk [REDACTED]) aan Prinsegracht verzonden. Het voornemen ziet op (i) het staken van het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling zonder dat Prinsegracht beschikt over een door de AFM verleende vergunning (daaronder niet begrepen het beheren van reeds verkochte participaties), (ii) het hierop aanpassen van de website [www.capexcv.nl](http://www.capexcv.nl) en alle extensies van deze website; (iii) het staken van het beheer van reeds afgesloten overeenkomsten tot het moment waarop is voldaan aan de toepasselijke wet- en regelgeving; en aan de AFM schriftelijke stukken verstrekt waaruit blijkt dat zij met het aanbieden en beheer is gestopt.

De AFM ontvangt op 28 augustus 2012 een reactie van [A] namens Prinsegracht, waarin hij onder meer het volgende aangeeft "Prinsegracht zal gevolg geven aan de voorgenomen aanwijzingen zoals vermeld in bovengemelde brief, waarbij ik aanteken dat in Uw brief niet wordt ingegaan op alle argumenten en informatie zoals door mij en [C] zijn aangevoerd in voorgaande correspondentie."

Op 5 september 2012 heeft de AFM telefonisch contact met [A]. [A] meldt in dit gesprek dat hij de AFM een aanvullend schrijven op zijn reactie van 28 augustus 2012 zal doen toekomen.

De AFM heeft op 1 oktober 2012 telefonisch contact opgenomen met [A]. In dit gesprek wordt afgesproken dat [A] voor 12 oktober 2012 aan de AFM schriftelijke stukken verstrekt waaruit blijkt dat Prinsegracht met het beheren van reeds afgesloten overeenkomsten tussen participanten en Capex is gestopt. Tevens bericht de AFM dat zij [A] meerdere malen heeft gevraagd het gespreksverslag (met kenmerk: [REDACTED]) te bevestigen, eventueel met correcties en/of aanvullingen. De AFM geeft aan dat indien zij voor 12 oktober 2012 geen reactie van [A] op het verslag ontvangt, de AFM ervan uit zal gaan dat [A] akkoord is met de inhoud van het gespreksverslag.

Op 12 oktober 2012 verzoekt [A] namens Prinsegracht de AFM per e-mail om uitstel voor "de verstrekking van de gevraagde gegevens en het te geven commentaar op het verslag."

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 6 van 28

De AFM verleent [A] per e-mail van 16 oktober 2012 uitstel tot en met vrijdag 19 oktober 2012 om de informatie aan de AFM te verstrekken.

Op 24 oktober 2012 laat [A] de AFM per e-mail weten dat “[REDACTED] en ben daardoor uit de termijn gelopen. Ik vertrouw U er mee accoord dat ik alsnog vandaag reageer”. Op dezelfde datum reageert de AFM met het bericht dat zij ervan uit gaat dat [A] op 24 oktober 2012 alsnog de informatie zoals deze onder andere in de e-mail van 16 oktober 2012 staat aangegeven, zal verstrekken. Verder geeft de AFM aan dat –indien dit niet het geval is– de AFM kan overgaan tot het geven van de aanwijzing.

Op 24 oktober 2012 stuurt [A] een fax aan de AFM met daarin een toelichting op de stand van zaken (van de afwikkeling) van het beheer ten aanzien van de participaties Capex: “*In eerste instantie zal getracht worden om een oplossing te vinden door de beheeractiviteiten onder te brengen bij een bestaande organisatie met een vergunning ex art. 2:65 Wft. Met het bereiken van deze oplossing zal enige tijd gemoeid zijn en voor de overdracht en goedkeuring van eventuele additionele voorwaarden zal de instemming van de vennoten gevraagd moeten worden. (...)*”

Op 29 november 2012 heeft de AFM een aanwijzing (met kenmerk [REDACTED]) aan Prinsegracht verzonden naar het bezoekadres van Capex. De aanwijzing is tevens per e-mail naar advocate [C] verzonden. De aanwijzing strekt ertoe dat Prinsegracht ervoor zorg diende te dragen dat Capex a) zou stoppen en gestopt zou blijven met het beheren van reeds afgesloten overeenkomsten tot het moment waarop is voldaan aan de toepasselijke wet- en regelgeving en b) aan de AFM schriftelijke stukken zou verstrekken waaruit zou blijken dat zij met dit beheer is gestopt.

Op 4 december 2012 ontvangt de AFM de aanwijzing per post retour met als reden “*vertrokken*”. Op dezelfde datum stuurt de AFM een brief (met kenmerk [REDACTED]) en een kopie van de aanwijzing naar het correspondentieadres van Prinsegracht.

Op 2 januari 2013 ontvangt de AFM per post de brief (met kenmerk [REDACTED]) en een kopie van de aanwijzing retour wegens “*niet opgehaald*” van het postkantoor.

Prinsegracht heeft op 10 januari 2013 een bezwaar ingediend bij de AFM tegen de door de AFM gegeven aanwijzing. De beslissing op het bezwaarschrift (met kenmerk [REDACTED]) is op 21 maart 2013 aan Prinsegracht verzonden. Het bezwaar van Prinsegracht is niet ontvankelijk verklaard, omdat Prinsegracht de gronden voor het bezwaar niet tijdig heeft aangevuld. Er is door Prinsegracht geen beroep ingesteld en de aanwijzing staat zodoende in rechte vast.

De AFM heeft op 14 januari 2013 telefonisch contact opgenomen met [A] en hem uitgenodigd ten kantore van de AFM. [A] is verzocht om naar dit gesprek een aantal documenten met betrekking tot de afwikkeling van het beheer van de participaties Capex mee te nemen.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 7 van 28

Op 22 januari 2013 heeft de AFM aan [A] een brief (met kenmerk [REDACTED]) gestuurd met daarin een uitnodiging en een aanvullend informatieverzoek.

Op 29 januari 2013 heeft een gesprek tussen [A] en de AFM ten kantore van de AFM plaatsgevonden. Tijdens dit gesprek heeft [A] de volgende documenten aan de AFM overhandigd:

1. Een brief betreffende “*oproeping vergadering participanten Capex C. V*” van 31 december 2012.
2. De “*balans per 31 december 2012*” van Capex.
3. De “*notulen van de vergadering van participanten Capex C. V. d.d. 18 januari 2013*”.
4. 16 door de commanditaire vennoten van Capex ondertekende formulieren “*Acceptatie formulier tot verkoop van percelen en ontbinding van de commanditaire vennootschap Capex*”.

De AFM heeft op 7 februari 2013 bij brief (met kenmerk [REDACTED]) het verslag van het gesprek van 29 januari 2013 (met kenmerk [REDACTED]) naar [A] verzonden met het verzoek dit binnen zeven dagen ondertekend en met eventuele aanvullingen te retourneren aan de AFM.

Op 14 februari 2013 heeft [A] om twee weken uitstel verzocht om zijn reactie op het gespreksverslag te kunnen geven.

Op 20 februari 2013 heeft de AFM in een telefoongesprek [A] tot 28 februari 2013 uitstel verleend om te reageren op het gespreksverslag.

Op 5 maart 2013 heeft de AFM [A] een e-mail gestuurd met daarin het bericht dat - indien [A] niet voor vrijdag 7 maart 2013 op het verslag van het gesprek reageert - de AFM ervan uit gaat dat hij akkoord is met de inhoud van het verslag.

De AFM heeft op 11 maart 2013 per fax de reactie van [A] op het gespreksverslag (met kenmerk [REDACTED]) ontvangen. Op 13 maart 2013 ontvangt de AFM deze zelfde reactie per post.

Op 26 maart 2013 stuurt de AFM een e-mail naar [A], waarin de ontvangst van zijn reactie op het gespreksverslag wordt bevestigd en waarin wordt aangegeven dat de AFM zijn reactie zal meewegen bij de beoordeling of er aan de aanwijzing is voldaan.

Bij brief van 8 april 2014 heeft de AFM aan Prinsegracht kenbaar gemaakt voornemens te zijn een boete op te leggen.

Hierop heeft Prinsegracht bij brief van 30 april 2014 een schriftelijke zienswijze gegeven.

Naar aanleiding van het verzoek van de AFM van 20 mei 2014 om de financiële draagkracht van Prinsegracht nader te onderbouwen heeft Prinsegracht op 26 mei 2014 en 10 juni 2014 nadere gegevens verstrekt.

Gelet op de wijziging van het publicatieregime per 1 augustus 2014 heeft de AFM op 30 juli 2014 Prinsegracht in de gelegenheid gesteld haar zienswijze ten aanzien van de publicatie van de boete aan te vullen.

Op 6 augustus 2014 heeft Prinsegracht per e-mail een nadere zienswijze gegeven.

### **3. Overtreding door Prinsegracht**

De AFM is van oordeel dat Prinsegracht als beheerder van de beleggingsinstelling Capex, artikel 2:65, eerste lid, Wft heeft overtreden doordat Capex vanaf 1 september 2011 tot 24 januari 2012 rechten van deelneming in een beleggingsinstelling heeft aangeboden. De overtreding heeft tot 18 januari 2013 voortgeduurd omdat Capex tot die tijd is blijven voortbestaan. Ook gedurende deze laatste genoemde periode diende Prinsegracht als de aparte beheerder van Capex ook over een vergunning van de AFM te beschikken.

Omdat het in de Wft bepaalde ten aanzien van een beleggingsinstelling met een aparte beheerder tot de beheerder is gericht, is Prinsegracht als beherend vennoot van Capex normadressant en heeft daarmee artikel 2:65, eerste lid, Wft overtreden. In deze paragraaf zal worden uiteengezet hoe de AFM tot haar oordeel komt.

Deze paragraaf kent de volgende indeling. In paragraaf 3.1 worden de bevindingen besproken ten aanzien van de vraag of de participaties aangeboden door Capex zijn aan te merken als rechten van deelneming in een beleggingsinstelling. In paragraaf 3.2 wordt besproken of Capex de deelnemingsrechten heeft aangeboden. In paragraaf 3.3 wordt ingegaan op het voortbestaan van Capex tot 18 januari 2013. Tot slot komt de AFM tot een samenvattende conclusie in paragraaf 3.4.

#### **3.1. De door Capex aangeboden participaties zijn aan te merken als rechten van deelneming in een beleggingsinstelling.**

In deze sub-paragraaf wordt ter onderbouwing van het bovengenoemde oordeel van de AFM ingegaan op de kwalificatie van de participaties van Capex als rechten van deelneming in een beleggingsinstelling, tevens aan te merken als effecten in een closed-end beleggingsfonds. Dit licht de AFM toe aan de hand van de volgende aspecten.

- De opbrengstverdeling is collectief;
- er is sprake van een belegging;
- de deelnemingsrechten betreffen tevens effecten in een closed-end beleggingsfonds.

##### **3.1.1. Werkwijze**

Capex heeft via haar website en brochures de mogelijkheid geboden aan beleggers om gezamenlijk te beleggen in de aankoop en verkoop van onroerend goed in Argentinië. Zoals onder meer uit de brochure 2011 en 2012 blijkt, ging het om de uitbreiding van ██████████ in het Argentijnse polo- en golfgebied ██████. Beleggers konden voor een bedrag van € 10.000,- een deelnemingsrecht in Capex kopen. Capex zou met het ingelegde geld investeren in reeds binnen de Club gelegen percelen bouwgrond en die na drie jaar weer verkopen. De opbrengst daarvan was bestemd voor de beleggers. Capex beloofde een verwacht rendement van 9,9% per jaar. Participanten namen als commanditair vennoot deel aan Capex.



### 3.1.2. De opbrengstverdeling is collectief

Bij de kwalificatie van de aangeboden participaties door Capex is het van belang om te beoordelen of de opbrengsten van de beleggingen onder de participanten collectief of individueel worden verdeeld. Dit vloeit voort uit artikel 1:1 Wft waarin uit de definitie van ‘beleggingsinstelling’ volgt dat het gaat om ondergebracht vermogen waarin ter *collectieve* belegging gevraagde gelden of goederen zijn of worden opgenomen om de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen *te doen delen*. Indicatief voor een collectieve opbrengstverdeling is als de opbrengst naar rato van de onder de door de commanditaire vennoten gehouden participatie(s) wordt verdeeld evenals eventuele verliezen.

Uit de navolgende citaten blijkt naar het oordeel van de AFM dat het doel van Capex is om gezamenlijk te beleggen om de participanten te laten delen in het resultaat. Daarbij worden de opbrengsten en risico's niet individueel, maar naar rato van de gehouden participaties onder de participanten verdeeld.

In dit kader verwijst de AFM allereerst naar de tekst in het Prospectus 2011 en 2012. Hieruit volgt direct dat het om *collectief vermogen* gaat waarbij de participanten *delen in de opbrengst*:

- “Doel van de CV is het gezamenlijk beleggen door aankoop en verkoop van het onroerend goed, dat is omschreven in het Object
- De Participanten delen in het rendement dat bij verkoop van het onroerend goed wordt behaald.
- De Participanten delen in het resultaat bij verkoop van het project naar rato van het aantal door ieder van de Participanten gehouden Participaties.” [onderstreping AFM]

Ook in de CV overeenkomst 2011 en 2012 komt in meerdere bepalingen naar voren dat het de bedoeling is de vennoten in de opbrengst te laten delen, naar rato van de door hen gehouden participaties:

- “3.1 Het vastgoed fonds heeft ten doel het beleggen in (belangen in) onroerende zaken, teneinde de Vennoten te doen delen in de inkomsten en de vermogens winsten die voortvloeien uit de beleggingen, waaronder begrepen maar niet beperkt tot het verkrijgen, vervreemden, bezwaren, huren en verhuren van onroerende zaken en belangen daarin, het aangaan van overeenkomsten tot geldlening en het verstrekken van garanties.
- 6.1 Voor de onderlinge verhouding van de Vennoten geldt het vermogen van het vastgoedfonds als gemeenschappelijk vermogen in economische zin. Een Commanditaire Vennoot draagt in de verliezen van het vastgoedfonds bij tot ten hoogste het bedrag van zijn inbreng.
- 13.2 De winst en eventuele uitkeringen ten laste van de Kapitaal rekening worden uitgekeerd aan de Commanditaire Vennoten naar rato van het door ieder van hen gehouden aantal Participaties.
- 13.5 Eventuele verliezen komen ten laste van de Kapitaal rekening van de Commanditaire Vennoten naar rato van het aantal door ieder van hen gehouden Participaties.” [onderstreping AFM]

Kortom, hieruit volgt naar het oordeel van de AFM duidelijk dat de opbrengst van het ter *collectieve* belegging ingelegde vermogen in de participaties Capex onder de participanten *collectief wordt verdeeld*.

### 3.1.3. Het ingelegde vermogen wordt belegd

Bij de kwalificatie van de aangeboden participaties in Capex is het voorts van belang of Capex met het ingelegde vermogen ‘onderneemt’ of dat Capex daarmee ‘belegt’ zoals bedoeld in de definitie van beleggingsinstelling. Het

gaat immers kort gezegd om een collectieve *belegging* waarbij de participanten delen in de opbrengst van de *beleggingen*.

De “*Beleidsregel ondernemen of beleggen*”<sup>2</sup> geeft nadere uitleg over het verschil tussen ondernemen en beleggen. In deze beleidsregel staat onder meer: “*Of de entiteit belegt of onderneemt wordt bepaald door de wijze waarop de entiteit de waarde toename van haar activa nastreeft. Als de entiteit een actieve houding ten toon spreidt om die waardevermeerdering van haar activa te realiseren, dan duidt dit op ondernemen. Als er sprake is van een passieve houding, is eerder sprake van beleggen.*”

De AFM is van oordeel dat uit het onderzoeksdossier blijkt dat noch Capex als entiteit noch de participanten actieve handelingen of activiteiten ter waardevermeerdering van de door Capex aangeboden grond verrichten.

Dit blijkt onder meer uit de Prospectus 2011 en 2012 van Capex en de daarbij behorende documenten. Duidelijk wordt dat Capex geenszins activiteiten uitvoert of zal uitvoeren ter ontwikkeling van de grond. In de brochure bij het Prospectus van 2011 en 2012 wordt namelijk duidelijk gemaakt op basis van welke factoren Capex een rendement van 9,9% denkt te kunnen garanderen:

**“Rendement van 9,9% per jaar**

*Het te verwachten rendement wordt in 3 jaar opgebouwd uit een samenstelling van de volgende elementen:*

- 1. Jaarlijkse stijging van de grond prijzen in de omgeving (7% per jaar);*
- 2. Direct Inkooprendement door korting op taxatie waarde van 9,2% (circa 3% per jaar);*
- 3. Voorziene waardestijging door uitbreiding van de Club na drie jaar.”*

Deze factoren duiden dus niet op het proactief uitvoeren van welke vorm van activiteiten dan ook ter waardevermeerdering, maar op beleggen.

Ook de volgende passage uit het Prospectus 2011 en 2012: “*Doel van de CV is het gezamenlijk beleggen door aankoop en verkoop van het onroerend goed, dat is omschreven in het Object*” [onderstreping AFM] geeft aan dat Capex zelf geen actieve handelingen verricht en dat het hier om een belegging gaat.

Tot slot stelt de AFM vast dat ook Prinsegracht zowel tijdens gesprekken met de AFM als in een brief zelf heeft aangegeven dat door Capex geen activiteiten ondernomen worden ter waardevermeerdering van de grond. Zo heeft Prinsegracht op 18 en 23 april 2012 het volgende aangegeven: “*Capex koopt de grond van [A]’s broer en wordt of is zodoende eigenaar van de grond. De commandieten kunnen zich inkopen in Capex. Capex onderneemt zelf geen activiteiten om de waarde van de gekochte grond te vergroten. Er worden door Capex ook geen activiteiten ondernomen ter waardevermeerdering van ██████████, zoals het “Prospectus 2011” lijkt te suggereren.*” [onderstreping AFM]

En in de brief van 28 augustus 2012 heeft Prinsegracht nog het volgende opgemerkt:

---

<sup>2</sup> *Staatscourant* 2010, 11816. De AFM heeft de Beleidsregel ‘Ondernemen of beleggen’ ingetrokken vanwege het bredere toepassingsbereik van de AIFM-richtlijn, *Staatscourant* 2013, 29979. Waar de AIFM-richtlijn die ruimte laat, blijft de AFM de in de beleidsregel neergelegde richtsnoeren toepassen. Activiteiten die voor de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn als ‘beleggen’ kwalificeerden, kwalificeren ook onder de nieuwe regels als ‘beleggen’.

*“Capex zelf onderneemt tot op heden geen activiteiten tot waardevermeerdering van de grond, dat doet broer in samenwerking met Club. Er zijn foto's beschikbaar van deze werkzaamheden. Zonder ontwikkeling zou de grond gewoon akkerland blijven en ontwikkeling is dus logisch en feitelijk aan de gang”.* [onderstreping AFM]

Samengevat is de AFM op grond van bovenstaande van oordeel dat Capex het ingelegde vermogen ‘belegt’. Capex spreidt zelf geen actieve houding ten toon om waardevermeerdering van haar activa te realiseren. De participaties in Capex kwalificeren daarmee als rechten van deelneming in een beleggingsinstelling.

### **3.1.4. De door Capex aangeboden deelnemingsrechten zijn aan te merken als effecten in een closed-end beleggingsfonds**

Ten behoeve van de volledige kwalificatie van de deelnemingsrechten in Capex, zet de AFM hieronder uiteen hoe hij tot haar oordeel komt dat de deelnemingsrechten in Capex tevens zijn aan te merken als effecten in een closed-end beleggingsfonds.

#### **- Effecten**

Om te kwalificeren als ‘effect’ in de zin van de Wft, moet een deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling verhandelbaar zijn. In de “*Beleidsregel Verhandelbaarheid*” van 2 maart 2011<sup>3</sup> wordt het begrip verhandelbaarheid in de definitie van ‘effect’ in artikel 1:1 Wft uitgelegd.

Één van de eisen van verhandelbaarheid is uitwisselbaarheid. Met uitwisselbaarheid wordt bedoeld dat de aanbieding een zekere mate van standaardisatie kent wat verhandeling mogelijk maakt. De participaties moeten uitwisselbaar zijn met elkaar. Uit de ontvangen informatie blijkt dat alle participaties gelijk zijn aan elkaar. Elke participant wordt onder dezelfde voorwaarden commanditair vennoot in Capex, waarbij steeds een veelvoud van € 10.000,- aan kapitaal wordt ingebracht. Hierdoor zijn de participaties in Capex gestandaardiseerd en daarmee eveneens uitwisselbaar.

Daarnaast blijkt uit het Prospectus 2011 en 2012 van Capex dat de overdraagbaarheid van de participaties alleen wordt beperkt en daarmee niet is uitgesloten:

#### **“1. Algemene Inleiding**

(...)

*Om fiscale redenen zijn de Participaties slechts met toestemming van alle Vennoten overdraagbaar. Hierdoor is de verhandelbaarheid van de Participaties beperkt. Indien toestemming is gevraagd en die toestemming niet binnen vier weken na dagtekening van dat verzoek wordt geweigerd, worden vennoten geacht te hebben ingestemd. Bij vererving of verkrijging krachtens legaat is deze toestemming niet nodig.”* (pagina 7)

[onderstreping AFM]

En ook uit bijlage 2 bij het Prospectus 2011 en 2012, de CV Overeenkomst volgt dat de participaties kunnen worden overgedragen, zij het dus met toestemming:

- “14.1 Overdracht door een Commanditaire Vennoot van een Participatie kan slechts plaatsvinden met in achtname van dit artikel.”

---

<sup>3</sup> Staatscourant 2011, 2634.

- *14.2 De Commanditaire Vennoot die zijn Participatie wil overdragen (“Verzoeker”) heeft daartoe de schriftelijke toestemming van alle Vennoten. Indien aan alle Vennoten toestemming is gevraagd en die toestemming niet binnen vier weken na dagtekening van dat verzoek is geweigerd, worden Vennoten geacht te hebben ingestemd.” [onderstreping AFM]*

Kortom, de participaties in Capex zijn derhalve zowel gestandaardiseerd als overdraagbaar, waarmee zij verhandelbaar zijn. Omdat de participaties verder een deelname in het kapitaal van Capex vertegenwoordigen, kwalificeren zij als met aandelen gelijk te stellen verhandelbare waardebewijzen of rechten, als bedoeld in onderdeel a van de definitie van ‘effect’ in artikel 1:1 Wft. De participaties kwalificeren daarom als deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling zijnde effecten.

#### - ***Closed-end beleggingsfonds***

Zoals in de eerste alinea van deze sub-paragraaf opgemerkt, is de AFM voorts van oordeel dat Capex is aan te merken als een closed-end beleggingsfonds. Dit wordt als volgt toegelicht.

In artikel 1:1 Wft staat dat een beleggingsinstelling een beleggingsmaatschappij of een beleggingsfonds is. Een beleggingsfonds kan worden aangemerkt als een niet in een beleggingsmaatschappij ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Capex is geen rechtspersoon en kwalificeert daarmee als een beleggingsfonds in de zin van artikel 1:1 Wft.

In de Wft is geen definitie van open-end of closed-end beleggingsinstelling opgenomen. Het onderscheid is terug te vinden in sommige bepalingen in de Wft waarin verschil wordt gemaakt tussen “*beleggingsinstellingen waarvan de deelnemingsrechten op verzoek van de deelnemers ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald en beleggingsinstellingen die geen inkoopverplichting hebben. Met de eerste categorie beleggingsinstelling wordt bedoeld op open-end beleggingsinstellingen, met de tweede op closed-end beleggingsinstellingen.*”<sup>4</sup>

In dit kader blijkt uit het Prospectus 2011 en 2012 van Capex dat het aantal participaties vaststaat en dat Capex geen participaties zal inkopen:

- “*In het totaal zijn 225 participaties beschikbaar.*” (pagina 7)
- “*De CV is een closed-end beleggingsinstelling. Dit betekent dat de CV geen Participaties zal inkopen van Participanten.*” (pagina 15)

Hieruit volgt naar het oordeel van de AFM dat Capex is aan te merken als een closed-end beleggingsfonds. De participaties in Capex kwalificeren daarmee als deelnemingsrechten, zijnde effecten in een closed-end beleggingsfonds.

---

<sup>4</sup> Zie Rapport AFM Aanbevelingen Beleggingsinstellingen van oktober 2009, gepubliceerd op [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

### 3.2. Aanbieden van deelnemingsrechten in Capex

Naar het oordeel van de AFM blijkt uit het onderzoeksdossier dat Capex in de periode van 1 september 2011 tot en met 24 januari 2012 deelnemingsrechten aan consumenten in Nederland heeft aangeboden. De AFM onderbouwt haar oordeel als volgt.

Onder ‘aanbieden’ onder d van de definities van artikel 1:1 Wft wordt verstaan “*het rechtstreeks of middellijk doen van een voldoende bepaald voorstel tot het als wederpartij aangaan van een overeenkomst inzake een recht van deelneming in een beleggingsinstelling of het rechtstreeks of middellijk vragen of verkrijgen van gelden of andere goederen van een cliënt ter deelneming in een beleggingsinstelling*”. Uit het voorstel moet met andere woorden blijken dat de aanbieder de wil heeft om bij aanvaarding van het voorstel gebonden te zijn.<sup>5</sup> Het criterium is dus dat Capex contractspartij wordt bij de overeenkomst met de cliënt gelet op de aanbieding die Capex doet. Uit verschillende aan de boete ten grondslag liggende documenten volgt dat Capex een als hierboven bedoeld voorstel doet.

Allereerst verwijst de AFM naar “*Bijlage 1 Inschrijfformulier Particulieren*” van het Prospectus 2011 en 2012. Daarin staat dat de investeerder middels ondertekening van het formulier zegt “*als Commanditaire vennoot toe te willen treden tot en te willen deelnemen in het commanditair kapitaal van Capex CV*”. Ook wordt op dit formulier aangegeven dat “*de inschrijving discretionair door de CV kan worden geaccepteerd*”. Investeerders dienen vervolgens hun inleg over te maken naar “*bankrekening [REDACTED] t.n.v. [B] te [REDACTED], welke optreedt als Bewaarder van Capex CV*”. [B] treedt zoals gezegd op als bewaarder van Capex. Uit deze informatie blijkt dat Capex de onderneming is die de gelden van de beleggers in eerste instantie heeft ontvangen en dat de belegger een contractuele relatie is aangegaan met Capex ten aanzien van de aankoop van deelnemingsrechten.

Daarnaast stond op de (extensies van de) website [www.capexcv.nl](http://www.capexcv.nl) het Prospectus 2011 en 2012, waarin ook een voldoende bepaald (rechtstreeks) voorstel ter zake een recht van deelneming in Capex werd gedaan met het “*Inschrijfformulier Particulieren*”. In de periode van de overtreding heeft Capex onder meer via haar website aan een ieder<sup>6</sup> een voldoende bepaald voorstel gedaan tot het aangaan van een overeenkomst ter zake een deelnemingsrecht in Capex.

Verder zijn de deelnemingsrechten Capex ook middellijk door Capex aangeboden in Nederland. Uit de gesprekken van 18 en 23 april 2012 tussen de AFM en [A] komt naar voren: “*[D] (D) heeft van Capex een volmacht gekregen om alle voor Capex benodigde activiteiten in Argentinië te ontplooiën. [D] handelt alleen voor Capex en voert het feitelijk beheer, de administratie en het bestuur ter plaatse. [D] zorgt verder dat alles met betrekking tot de percelen goed reilt en zeilt. [D] heeft uit hoofde van deze volmacht dan ook overeenkomsten gesloten met (Nederlandse) bemiddelaars om de percelen van Capex te verkopen in Nederland.*”[onderstreping AFM]

Belast met “*de internationale acquisitie van nieuwe commanditaire vennoten ten behoeve van Capex CV*”<sup>7</sup> sluit [D] onder andere een bemiddelingsovereenkomst met [E], [F]<sup>8</sup> en [REDACTED]

<sup>5</sup> Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 19.

<sup>6</sup> De aanbieding op de website bevatte geen beperkingen ten aanzien van de doelgroep.

<sup>7</sup> Bemiddelingsovereenkomst tussen [D] en [E].

Naast bovengenoemde partijen zijn de deelnemingsrechten Capex ook nog via andere tussenpersonen aangeboden in Nederland. Op het overzicht dat Prinsegracht op 16 februari 2012 aan de AFM heeft verstrekt, is naast [F] en ██████████ h.o.d.n. [E] ook nog [F]<sup>9</sup> en ██████████ als tussenpersoon opgenomen. Uit het voornoemde overzicht blijkt voorts dat 16 Nederlandse beleggers deelnemingsrechten in Capex hebben gekocht via een van deze tussenpersonen, drie Nederlanders hebben rechtstreeks, zonder gebruikmaking van een bemiddelaar, participaties Capex gekocht. Uit dit overzicht blijkt verder dat er van 1 september 2011 tot 1 februari 2012<sup>10</sup> in totaal negentien Nederlandse participanten in Capex zijn ingestapt. Ook staan in het overzicht drie Belgische beleggers genoemd. In totaal hebben de beleggers in ieder geval € 420.000,- ingelegd.

Voor wat betreft de periode van de aanbidding heeft Prinsegracht aangegeven dat Capex per 24 januari 2012 is gestaakt met het aanbieden van deelnemingsrechten. Op 25 januari 2012 heeft de AFM geconstateerd dat op website de mededeling stond dat de website tijdelijk niet bereikbaar was en op 15 augustus 2012 heeft de AFM geconstateerd dat de website [www.capexcv.nl](http://www.capexcv.nl) niet meer actief was.

Kort gesteld volgt uit bovenstaande dat Capex deelnemingsrechten rechtstreeks en middellijk heeft aangeboden aan Nederlandse consumenten van 1 september 2011 tot 24 januari 2012.

Gelet op het voorgaande is AFM van oordeel dat Prinsegracht artikel 2:65, eerste lid, onder a, Wft heeft overtreden.

### 3.3. Capex is blijven voortbestaan tot 18 januari 2013

Nadat Capex per 24 januari 2012 was gestopt met het aanbieden van deelnemingsrechten is Capex blijven voortbestaan tot 18 januari 2013. De beheerder Prinsegracht diende ook gedurende deze periode over een vergunning ex artikel 2:65, eerste lid, onder a, Wft te beschikken. De AFM licht dit als volgt toe.

Artikel 1:13, vijfde lid, Wft bepaalt, kort gezegd, dat een beleggingsinstelling die (in het verleden) in Nederland deelnemingsrechten heeft aangeboden, vergunningplichtig is en daarmee onder doorlopend toezicht valt, ook al biedt zij op dat moment geen deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling meer aan. Dit artikel is opgenomen omdat het denkbaar is dat aangevoerd wordt “*dat de vergunningplicht en het lopend toezicht niet meer van toepassing zijn omdat de deelnemingsrechten in het geheel niet meer in Nederland worden aangeboden door de beleggingsinstelling of haar beheerder (bijvoorbeeld omdat deelnemingsrechten niet meer worden aangeboden maar alleen nog worden ingekocht) terwijl de beleggingsinstelling zelf wel blijft voortbestaan. Een dergelijke beleggingsinstelling is uiteraard nog vergunningplichtig en staat onder lopend toezicht. Om misverstanden op dit punt te voorkomen wordt in het vijfde lid daarom geëxpliciteerd dat ook beleggingsinstellingen die de rechten van deelneming eenmaal in Nederland heeft aangeboden (waaronder ook het aanbieden door de beheerder valt) en de*

---

<sup>8</sup> De AFM heeft op ██████████ een boete aan [F] opgelegd wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft.

<sup>9</sup> De AFM heeft op ██████████ een boete aan [F] opgelegd wegens overtreding van artikel 2:96, eerste lid, Wft.

<sup>10</sup> Op 1 februari 2012 is er nog een storting geweest van een Belgische consument.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 15 van 28

daaraan verbonden beheerders en bewaarders onder het toezicht (vergunningplicht en lopend toezicht) vallen.<sup>11</sup>  
[onderstreping AFM]

In dit kader heeft de AFM vastgesteld dat Capex is blijven voortbestaan tot 18 januari 2013, nadat Capex op 24 januari 2012 was gestaakt met het aanbieden van de deelnemingsrechten. Dat Capex is blijven voortbestaan nadat Capex was gestaakt met aanbieden, heeft de AFM vastgesteld op basis van de notulen van het “*Liquidatie voorstel*”, de “*Notulen van de vergadering van participanten Capex C.V. d.d. 18 januari 2013*” alsmede informatie uit de KvK. De percelen in Argentinië zijn voorafgaand aan de opheffing van het fonds met de instemming van de vennoten aan [REDACTED] geleverd tegen betaling van [REDACTED].

Omdat Prinsegracht in de periode dat Capex is blijven voortbestaan, te weten van 24 januari 2012 tot 18 januari 2013, niet over een vergunning van de AFM beschikte, heeft Prinsegracht artikel 1:13, vijfde lid, Wft juncto artikel 2:65, eerste lid, onder a, Wft, overtreden.

### **3.4. Conclusie ten aanzien van de overtreding door Prinsegracht**

Op grond van artikel 1:13, eerste lid, Wft is het ingevolge de Wft bepaalde ten aanzien van een beleggingsinstelling die een beleggingsfonds of een beleggingsmaatschappij met een aparte beheerder heeft, gericht tot haar beheerder. De norm zoals bepaald in artikel 2:65, eerste lid, Wft richt zich dan ook tot Prinsegracht als behorend vennoot, beheerder van Capex.

Op basis van het voorgaande is de AFM van oordeel dat Capex van 1 september 2011 tot en met 24 januari 2012 rechten van deelneming in een beleggingsinstelling, te weten het beleggingsfonds Capex, heeft aangeboden zonder dat de beheerder Prinsegracht over een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, onder a, Wft beschikte.

Nadat Capex op 24 januari 2012 was gestaakt met het aanbieden van deelnemingsrechten, is Capex tot 18 januari 2013 blijven voortbestaan. De beheerder Prinsegracht bleef daarmee vergunningplichtig op grond van artikel 1:13, vijfde lid juncto artikel 2:65, eerste lid, Wft.

Gelet op het bovenstaande is de AFM van oordeel dat Prinsegracht van 1 september 2011 tot en met 18 januari 2013 artikel 2:65, eerste lid, Wft heeft overtreden.

## **4. Zienswijze Prinsegracht**

Hieronder volgt een samenvatting van de schriftelijke zienswijze van Prinsegracht van 30 maart 2014.

- Prinsegracht heeft nimmer het oogmerk gehad de Wft te overtreden.

Prinsegracht geeft aan dat zij bij het opzetten van de constructie juist conform de wet meende te handelen. In het bijzonder conform het bepaalde in artikel 53 van de Vrijstellingsregeling Wft (Vr. Wft).<sup>12</sup> Voorts geeft zij aan dat

---

<sup>11</sup> Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 41, p. 59.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 16 van 28

zij in de veronderstelling was dat de aanbieding onder de vrijstelling voor het aanbieden van minder dan 20 beleggingsobjecten viel (artikel 2, eerste lid, onder a, sub 2 Vr.Wft). Tot slot heeft Capex, direct na de eerste brief van de AFM, waarin uitsluitend een vermoeden van een overtreding stond, de aanbieding gestaakt en haar website capexcv.nl voor cliënten geblokkeerd. De aanbieding was daardoor voor Nederlandse consumenten niet meer toegankelijk.

#### Reactie AFM.

De AFM merkt op dat indien Capex gemeend had conform wet- en regelgeving te handelen zij zich als een professionele marktpartij juist had kunnen laten informeren ten aanzien van de reikwijdte van de wet en het gebruik van eventuele vrijstellingen. Ook na het schrijven van de AFM op 12 januari 2012 heeft Capex dan wel Prinsegracht zich ogenschijnlijk niet verder verdiept in de toepasselijke wet- en regelgeving. Dit is te meer opmerkelijk omdat [A] gedurende deze periode zelf als advocaat werkzaam was en daarom wordt geacht zich in beginsel sneller en meer inhoudelijk te kunnen verdiepen in de toepasselijke wet- en regelgeving. Ook blijkt uit het onderzoeksdossier dat Prinsegracht zich gedurende het onderzoek van de AFM juridisch heeft laten bijstaan.<sup>13</sup>

Dit standpunt van de AFM wordt ook bevestigd in de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 7 maart 2014 waarin is geoordeeld *“dat van een professionele marktdeelnemer als [...] mag worden verlangd dat deze zich terdege informeert over de beperkingen waaraan haar gedragingen zijn onderworpen”*.<sup>14</sup> Een onderneming heeft namelijk een eigen verantwoordelijkheid om zich aan de wet te houden, zelfs als de toezichthouder nog geen duidelijkheid kan geven ten aanzien van de norm. In dit kader verwijst de AFM ook naar de uitspraak van het Cbb van 25 juni 2013, waarin is geoordeeld: *“Marktpartijen dragen een eigen verantwoordelijkheid om zich aan de wet te houden, ook als de toezichthouder niet onmiddellijk uitsluitsel kan geven.”*<sup>15</sup>

Kortom, de AFM is van oordeel dat Capex had kunnen en moeten weten dat het aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling vergunningplichtig is. Het feit dat Capex per 24 januari 2012 is gestaakt met het aanbieden van deelnemingsrechten doet, wat daar ook van zij, niets af aan het feit dat Prinsegracht tot 18 januari 2013 in overtreding is gebleven. Capex is immers blijven voortbestaan en heeft pas na het geven van een aanwijzing de fondsen afgewikkeld.

Ten overvloede merkt de AFM nog op dat een vrijstelling van de prospectusplicht ook niets afdoet aan de vergunningplicht die geldt voor het aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling op grond van artikel 2:65 Wft.

---

<sup>12</sup> In het boeterapport van de AFM is ook ingegaan op de prospectusplicht die in beginsel geldt voor het aanbieden van deelnemingsrechten, zijnde effecten van een closed-end beleggingsfonds. Een prospectus dat is goedgekeurd door de AFM dient algemeen verkrijgbaar te worden gesteld tenzij bijvoorbeeld aan een van de uitzonderingen uit de Vr Wft wordt voldaan. Als de totale tegenwaarde van de aanbieding binnen de Europese Economische Ruimte, berekend per categorie en over een periode van twaalf maanden, minder dan € 2,5 miljoen bedraagt (artikel 53, tweede lid, Vr Wft). Als de aanbieding niet alleen aan gekwalificeerde beleggers wordt gedaan dan moet in het aanbiedingsmateriaal en in reclame-uitingen worden vermeld dat er op grond van de wet geen door de AFM goedgekeurde prospectus algemeen verkrijgbaar hoeft te worden gesteld en dat op de aanbieding geen toezicht door de AFM wordt uitgeoefend (artikel 53, vierde lid, Vr. Wft). De AFM was van oordeel dat de aanbieding van Capex aan vereisten van artikel 53, tweede lid en vierde lid, Vr Wft voldeed.

<sup>13</sup> Uit de feiten blijkt dat Prinsegracht is bijgestaan door [C] advocaat bij [REDACTED].

<sup>14</sup> Rb Rotterdam 7 maart 2014, ECLI:NL:RBROT:2014:1636, r.o. 6.3 en Cbb 22 februari 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BV6713.

<sup>15</sup> Cbb 25 juni 2013, ECLI:NL:CBB:2013:4, r.o. 2.3.



Daarnaast heeft de AFM hierboven gemotiveerd uiteengezet dat Capex deelnemingsrechten aanbiedt zoals bepaald in artikel 1:1 Wft onder 'effecten'. Daarmee is dus geen sprake van beleggingsobjecten en is de zogenaamde serie-vrijstelling evenmin aan de orde. De definitie van beleggingsobject sluit immers uit dat een effect kwalificeert als beleggingsobject.<sup>16</sup> Het is daarmee per definitie onmogelijk om van beide vrijstellingen ten aanzien van dezelfde aanbieding gebruik te maken. Dat Capex deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling zijnde effecten heeft aangeboden en dus geen beleggingsobjecten volgt naar het oordeel van de AFM voldoende uit de voorgaande paragraaf.

- Duur van de vermeende overtreding

Nadat de website op 24 januari 2012 was geblokkeerd zijn er geen inschrijvingen meer geweest. Prinsegracht kan dan ook uitsluitend voor haar eigen aanbieding via haar website verantwoordelijk worden gehouden. Wil de AFM aantonen dat de aanbieding op 15 augustus 2012<sup>17</sup> nog steeds *daadwerkelijk* toegankelijk was voor consumenten, had zij dieper op de zoekresultaten in moeten gaan en moeten aantonen dat de aanbieding niet gedateerd was en zonder veel moeite voor consumenten beschikbaar was.

Voorts is de door de AFM vastgestelde periode dat Capex bleef voortbestaan, veel te ruim. Dat Prinsegracht als beheerder ook in de periode nadat Capex was gestopt met het aanbieden van deelnemingsrechten over een vergunning diende te beschikken was haar niet bekend. Zonder expliciete mededeling of waarschuwing van de AFM heeft zij zich niet gerealiseerd dat er sprake was van een vergunningplicht. Als de AFM eerder had laten weten dat Prinsegracht nog in overtreding was, dan had het beheer eerder gestaakt kunnen worden door Capex en had de overtreding veel minder lang geduurd.

### Reactie AFM

Uit de weergave van de feiten in het onderzoeksrapport volgt dat, zoals Prinsegracht aangeeft, de AFM op 15 augustus 2012 op internet heeft geconstateerd dat de aanbieding van Capex nog steeds toegankelijk was voor Nederlandse consumenten. Naast de brochure 2012 die identiek is aan de brochure 2011, trof de AFM het Prospectus Capex 2012 aan. Anders dan Prinsegracht lijkt te betogen, is de voornoemde constatering van de AFM in het onderzoeksrapport niet meegenomen bij het vaststellen van de periode waarin Capex de deelnemingsrechten heeft aangeboden. De AFM heeft zoals toegelicht vastgesteld dat Capex tot 24 januari 2012 deelnemingsrechten heeft aangeboden en niet tot 15 augustus 2012. Dat de periode van overtreding is vastgesteld tot 18 januari 2013 heeft uitsluitend te maken met het gegeven dat Capex na 24 januari 2012 is blijven voortbestaan waardoor Prinsegracht vergunningplichtig bleef. In die zin is de datum van 15 augustus 2012 dus niet relevant voor de vaststelling van de periode van de overtreding.

---

<sup>16</sup> Artikel 1:1 Wft definieert een beleggingsobject als “*een zaak, een recht op een zaak of een recht op het al dan niet volledige rendement in geld of een gedeelte van de opbrengst van een zaak, niet zijnde een product als bedoeld in de onderdelen b tot en met i van de definitie van financieel product in dit artikel, welke anders dan om niet wordt verkregen, bij welke verkrijging aan de verkrijger een rendement in het vooruitzicht wordt gesteld en waarbij het beheer van de zaak hoofdzakelijk wordt uitgevoerd door een ander dan de verkrijger.*” In de definitie van financieel product wordt onder *een financieel instrument* genoemd. *Effecten kwalificeren weer als financiële instrumenten* onder a van de definitie financiële instrumenten.

<sup>17</sup> Zoals uit de feiten blijkt heeft de AFM op deze datum een zoekactie via google verricht. Hieruit kwam naar voren dat bepaalde documenten nog beschikbaar waren. De AFM zal dit in haar reactie verder toelichten.

Wat betreft de periode dat Capex is blijven voortbestaan merkt de AFM andermaal op, dat een professionele marktpartij een eigen verantwoordelijkheid draagt zich aan de wet te houden. In dit kader mag verwacht worden dat Prinsegracht zich terdege laat informeren. De zienswijze kan dan ook niet tot een andere uitkomst leiden.

- Verwijtbaarheid

Prinsegracht geeft aan dat omdat de AFM Prinsegracht pas op 15 augustus 2012 erop gewezen heeft dat zij (nog steeds) in overtreding was, de overtreding in de periode tussen 24 januari 2012 en 15 augustus 2012 niet aan Prinsegracht te verwijten. De AFM is gelet op artikel 5:41 van Algemene wet bestuursrecht (Awb) dan ook niet bevoegd om een boete voor deze periode op te leggen. Subsidiair vindt Prinsegracht dat er tenminste sprake is van verminderde verwijtbaarheid.

Prinsegracht acht het ook van belang dat zij, in ieder geval in de periode van 15 augustus 2012 tot en met december 2012, getracht heeft een andere beheerder voor Capex te vinden. Toen bleek dat dit niet zou lukken is er voor gekozen de onderliggende activa aan een andere partij te verkopen. Dit alles heeft veel tijd gekost. Van feitelijk beheer was dan ook geen sprake, Prinsegracht was louter bezig de ontstane problemen op te lossen of te beëindigen. Prinsegracht is gelet hierop van mening dat het niet zo kan zijn dat toen een en ander onder toezicht oog van de AFM plaatsvond, de AFM deze periode meeneemt bij het bepalen van de duur van de overtreding.

#### Reactie AFM

Overeenkomstig hetgeen de AFM al eerder heeft overwogen leidt de zienswijze van Prinsegracht ten aanzien van de bevoegdheid van de AFM om een boete op te leggen niet tot een andere uitkomst. De verwijtbaarheid van Prinsegracht is immers al gegeven op basis van het feit dat een marktpartij een eigen verantwoordelijkheid draagt zich aan de wet te houden, zelfs als de AFM niet onmiddellijk uitsluitel kan geven. Voorts benadrukt de AFM dat uit de wet duidelijk blijkt dat als een beleggingsinstelling blijft voort bestaan de vergunningplicht voor de beheerder blijft bestaan.

Dat Prinsegracht enige tijd nodig heeft gehad om haar activiteiten te kunnen beëindigen neemt niet weg dat Prinsegracht gedurende deze periode in overtreding was. Dit brengt met zich dat de periode meegenomen kan worden bij de vaststelling van de periode van overtreding. De zienswijze van Prinsegracht leidt dan ook niet tot een andere uitkomst.

- Strijd met het evenredigheids beginsel

De AFM heeft Prinsegracht niet eerder dan met het versturen van het voornemen tot het opleggen van een boete aangegeven dat een boete tot de mogelijkheden behoorde. Indien de AFM deze mogelijkheid (eerder) naar voren had gebracht, had dat Prinsegracht ervan bewust gemaakt dat zij genoodzaakt was haar gedrag te wijzigen.

Voorts stelt Prinsegracht dat tussen het laatste contact met de AFM (26 maart 2013) en de ontvangst van het voornemen tot het opleggen van een boete (8 april 2014) ruim een jaar is verstreken. Hierdoor is Prinsegracht belemmerd in de ontplooiing van verdere ondernemers- en/of beleggingsactiviteiten. Zij is immers meer dan een jaar volstrekt in het ongewisse gelaten of een boete zou worden opgelegd. Daardoor konden en kunnen geen financiële verplichtingen worden aangegaan of andere ondernemersactiviteiten worden ontplooid. Ook nu nog is

het onduidelijk of er een boete zal worden opgelegd en hoe hoog die zal zijn. Hierdoor kan Prinsegracht zich nog steeds geen nieuwe risico's permitteren. De vennootschap is inmiddels in liquidatie.

De ruim een jaar durende stilte bevreemdt Prinsegracht temeer daar de tekst van het voornemen tot het geven van een aanwijzing 15 augustus 2012 grotendeels terugkomt in het boete onderzoeksrapport. Meer dan een jaar was de zaak dus al goeddeels rond. Daarbij had de AFM met het geven van de aanwijzing op 29 november 2012 reeds de conclusie getrokken dat Prinsegracht in overtreding was.

### Reactie AFM

Allereerst overweegt de AFM dat uit de wet blijkt dat de AFM de bevoegdheid heeft tot het opleggen van een boete bij overtreding van artikel 2:65, eerste lid, Wft. Daarbij acht de AFM het onbegrijpelijk dat zoals Prinsegracht schijnbaar aangeeft eerst pas met de dreiging van een boete Prinsegracht bewust zou zijn gemaakt van de noodzaak haar gedrag te wijzigen. De AFM heeft hierboven reeds gemotiveerd uiteengezet en toegelicht dat het de eigen verantwoordelijkheid is van Prinsegracht om zich op de hoogte te stellen van de toepasselijke wet- en regelgeving en zich daar aan te houden.

Daarnaast merkt de AFM op dat feiten nog niet zijn verjaard.<sup>18</sup> Ook kan de AFM nog andere maatregelen treffen nadat zij een eerdere maatregel heeft opgelegd.<sup>19</sup> Daarbij doet de duur van het onderzoek niets af aan feit dat Prinsegracht de wet heeft overtreden. Dat Prinsegracht schijnbaar geen ondernemersactiviteiten heeft kunnen ontplooiën doet hier niets aan af. De AFM acht het opleggen van een boete aan Prinsegracht dan ook opportuun en niet in strijd met het evenredigheidsbeginsel.

- Draagkracht Prinsegracht en publicatie van de boete

Ten aanzien van hetgeen Prinsegracht heeft aangevoerd over de beperkte draagkracht en over de publicatie van de boetes, verwijst de AFM naar paragraaf 5 en 6 van het boetebesluit.

## **5. Besluit tot oplegging van een boete**

Op grond van het voorgaande heeft de AFM besloten om aan Prinsegracht een bestuurlijke boete op te leggen omdat Prinsegracht in de periode van 1 september 2014 tot 18 januari 2013 artikel 2:65, eerste lid, Wft heeft overtreden.<sup>20</sup> Hieronder zal de AFM uiteenzetten hoe zij tot haar oordeel ten aanzien van de boetehoogte komt.

### **5.1. Hoogte van de boete aan Prinsegracht**

Voor overtreding van artikel 2:65, eerste lid, Wft geldt op grond van artikel 1:81, eerste en tweede lid, Wft en artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs) een basisbedrag van € 2 miljoen. De AFM kan het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 % indien de ernst en/of de duur van de overtreding

---

<sup>18</sup> Omdat de vierde tranche Awb in casu van toepassing is vervalft de bevoegdheid tot het opleggen van een bestuurlijke boete vijf jaren nadat de overtreding heeft plaatsgevonden (artikel 5:45, eerste lid, Awb).

<sup>19</sup> Rb Rotterdam 11 april 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:BZ8777.

<sup>20</sup> De AFM heeft de bevoegdheid om een boete op te leggen op grond van artikel 1:80, eerste lid, Wft.

een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt. De AFM kan daarnaast het basisbedrag verlagen of verhogen met ten hoogste 50 % indien de verwijtbaarheid van de overtreder een dergelijke verlaging of verhoging rechtvaardigt. De AFM houdt bij het vaststellen van de bestuurlijke boete voorts rekening met de draagkracht van de overtreder.

#### **5.1.1. Ernst en duur van de overtreding**

Het basisbedrag van € 2 miljoen kan worden verhoogd of verlaagd met ten hoogste 50 %, indien de ernst of de duur van de overtreding dit rechtvaardigt.

De AFM ziet geen aanleiding om op basis van de ernst of de duur van de overtreding het boetebedrag aan te passen. Hierbij acht de AFM het van belang dat de overtreding door Prinsegracht een ernstige overtreding betreft van een centrale verbodsbepaling in de Wft. Hiermee heeft Prinsegracht zich geruime tijd onttrokken aan het toezicht van de AFM en heeft er geen voorafgaande markttoetredingstoets plaatsgevonden. Een consument wordt beschermd door regels die zien op onder meer de integriteit en betrouwbaarheid van de (beleidsbepalers van de) beheerder en op transparantie van de beheerder over zijn eventuele positie ten opzichte van of verhouding tot andere partijen. Door illegaal deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling aan te bieden zijn deze regels niet van toepassing geweest op Prinsegracht. Ook is hierdoor sprake geweest van een oneerlijke concurrentie en daarmee een verstoring van het 'level playing field'.

Hierbij neemt de AFM voorts in overweging dat 19 Nederlandse consumenten zijn ingestapt en er een totaal van € 420.000,- is ingelegd. Het is de AFM evenwel niet bekend of de beleggers uiteindelijk financieel zijn benadeeld door de aankoop van de deelnemingsrechten in Capex. De AFM acht gelet op het voorgaande de overtreding gemiddeld van ernst.

Zoals is opgemerkt in paragraaf 4, ziet de AFM in de zienswijze van Prinsegracht ten aanzien van de duur van de overtreding geen grond om de boete verder te matigen. Prinsegracht heeft aangevoerd dat het haar niet bekend was dat zij als beheerder ook in de periode nadat Capex was gestopt met het aanbieden van deelnemingsrechten over een vergunning diende te beschikken. Deze periode van overtreding kan derhalve niet aan Prinsegracht worden toegerekend. De AFM volgt deze zienswijze niet en is van oordeel dat een professionele marktpartij een eigenverantwoordelijkheid draagt om zich aan de wet te houden. In dit kader mocht van Prinsegracht verwacht worden dat Prinsegracht zich terdege liet informeren.

De AFM ziet gelet op het voorgaande geen reden om de boete te verhogen of te verlagen. Het bedrag komt hiermee op **€ 2 miljoen**.

#### **5.1.2. Verwijtbaarheid van de overtreder**

Het basisbedrag kan worden verhoogd dan wel verlaagd met ten hoogste 50%, indien de mate van verwijtbaarheid dit rechtvaardigt.

De AFM ziet geen aanleiding om op basis van de verwijtbaarheid van Prinsegracht het boetebedrag aan te passen. Hierbij acht de AFM het van belang dat Capex direct nadat zij de eerste brief van de AFM had ontvangen, is gestopt met het aanbieden van deelnemingsrechten in Capex. De overtreding heeft echter langer geduurd doordat

Capex is blijven voortbestaan. Eerst nadat de AFM Capex een (voornemen tot het geven van een) aanwijzing had gestuurd heeft Capex afgewikkeld. Voorts leidt ook hetgeen Prinsegracht in haar zienswijze naar voren heeft gebracht niet tot een verminderde verwijtbaarheid van Prinsegracht.<sup>21</sup> Met betrekking tot de verwijtbaarheid van Prinsegracht stelt zij dat het haar niet kan worden verweten dat Capex in de periode tussen 24 januari 2012 en 18 januari 2013 is blijven voort bestaan omdat de AFM haar er niet op heeft gewezen dat ook hiervoor een vergunningplicht geldt voor de beheerder. Op basis van de wet, en de toelichting daarop, had Capex dan wel Prinsegracht zich een beeld kunnen vormen over de vergunningplicht voor beheerders van beleggingsinstellingen, waarop zij haar gedrag van meet af aan had kunnen afstemmen. Voorts neemt in AFM in aanmerking dat van een professionele marktpartij verwacht mag worden dat zij zich terdege laat informeren. Dat Capex dan wel Prinsegracht onvoldoende advies heeft ingewonnen over de vergunningplicht voor beheerders van een beleggingsinstelling, moet voor eigen rekening en risico van Prinsegracht komen. Ook hierdoor heeft Prinsegracht naar het oordeel van de AFM bewust het risico genomen de wet te overtreden. De AFM acht Prinsegracht gemiddeld verwijtbaar.

De AFM ziet gelet op het voorgaande geen reden om de boete te verhogen of te verlagen. Het bedrag komt hiermee op **€ 2 miljoen**.

### **5.1.3. Evenredigheid aan de hand van draagkracht**

De AFM houdt bij de vaststelling van de hoogte van de boete rekening met de draagkracht van Prinsegracht. Op basis van de informatie die Prinsegracht aan de AFM heeft verstrekt in onder andere de “*Vragenlijst vennootschappen ten behoeve van de bepaling van de draagkracht*” (draagkrachtformulier) en de jaarrekening 2011, 2012 en 2013 ziet de AFM reden om de hoogte van de boete op voorhand te matigen tot **€ 100.000,-**.

### **5.1.4. Passendheid van de boete**

In de onderhavige zaak zijn geen specifieke omstandigheden die een verdere matiging van de boete – op grond van evenredigheid – rechtvaardigen.

### **5.1.5. Draagkracht**

Op grond van artikel 4 Bbbf moet de AFM bij het vaststellen van de boete rekening houden met de draagkracht van de overtreder en kan de AFM de boete op basis van die draagkracht verlagen met maximaal 100%.

In haar zienswijze heeft Prinsegracht aangegeven dat Prinsegracht over een negatief eigenvermogen beschikt en dat ook overigens de financiële situatie het niet toelaat dat een (hoge) boete wordt opgelegd. Ter onderbouwing van haar zienswijze heeft Prinsegracht de volgende gegevens verstrekt:

- de jaarstukken van 2011, 2012 en 2013,
- het fiscaal rapport van 2011 en het fiscaalrapport van 2012,
- draagkrachtformulier,
- afrekening van de notaris als bewijs van de verkoop van een pand op 10 december 2012.

---

<sup>21</sup> De AFM verwijst voor een uitgebreidere bespreking van deze zienswijze naar paragraaf 4.

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 22 van 28

In de door Prinsegracht overgelegde financiële gegevens heeft de AFM duidelijke onregelmatigheden geconstateerd die er toe leiden dat de AFM van oordeel is dat Prinsegracht over een veel groter vermogen zou moeten beschikken dan thans is opgegeven en een boete van € 100.000,- moet kunnen dragen. Hiertoe overweegt de AFM het volgende.

Op 10 december 2012 heeft Prinsegracht een pand met een boekwaarde van [REDACTED] verkocht voor een bedrag van [REDACTED]. Dit blijkt uit de balans van 31 december 2012. Door de verkoop van pand heeft Prinsegracht een boekwinst verkregen van [REDACTED]. Deze boekwinst staat ook op de balans van 2012 opgenomen maar niet in de winst- en verliesrekening van 2012. Wat te meer onbegrijpelijk is dat uit geen van de verdere overgelegde gegevens blijkt wat er met de winst van de verkoop van het pand is gebeurd. De AFM is daarmee van oordeel dat het resultaat van de winst- en verliesrekening met het bedrag van de boekwinst vermeerderd dient te worden.

Op het pand lag een lening van ruim twee keer de boekwaarde van het pand, te weten [REDACTED]. Deze hypothecaire lening liep via [REDACTED]. De lening staat niet opgenomen in de jaarrekening 2011 en 2012 en evenmin in de opgave vennootschapsbelasting 2011 en 2012. Opvallend is dat de rente voor deze lening van [REDACTED] per jaar door Prinsegracht werd betaald en in de winst- en verliesrekening van 2011 en 2012 is opgenomen. De AFM acht het onverklaarbaar dat Prinsegracht rente betaalt voor een lening die zij niet in haar boeken heeft staan en is van oordeel dat het resultaat van de winst- en verliesrekening vermeerderd dient te worden met in ieder geval twee keer de genoemde rente wat uit komt op een bedrag van [REDACTED].

Opvallend is verder dat op de balans per december 2012 bij de korte termijn schulden een rekeningcourant vordering van [A] staat van [REDACTED]. Van de balans kan niet worden opgemaakt waar deze schuld vandaan komt. Wat daar ook van zij, met betrekking tot deze vordering is de AFM van oordeel dat een vordering van de (indirect) 100 % aandeelhouder er niet toe zou mogen leiden dat dat een onderneming een boete niet kan dragen.

Gelet op het bovenstaande is de AFM van oordeel dat het opgegeven resultaat van [REDACTED] in ieder geval vermeerderd moet worden met de winst van het pand van [REDACTED] en de onverschuldigd betaalde rente van totaal [REDACTED] waardoor het resultaat uitkomt op een bedrag van [REDACTED].

De boete voor overtreding van artikel 2:65, eerste lid, Wft bedraagt op grond hiervan € 100.000,-

Prinsegracht moet het bedrag binnen zes weken overmaken op bankrekening [REDACTED] ([REDACTED] [REDACTED]) ten name van AFM te Amsterdam, onder vermelding van factuurnummer [REDACTED]. Prinsegracht ontvangt geen afzonderlijke factuur voor dit bedrag.

De boete moet worden betaald binnen zes weken na de datum van dit besluit.<sup>22</sup> Als Prinsegracht bezwaar maakt tegen dit besluit wordt de verplichting om de boete te betalen geschorst totdat op het bezwaar is beslist. Die verplichting wordt ook geschorst als Prinsegracht na de bezwaarprocedure in beroep gaat, totdat op het beroep is

---

<sup>22</sup> Dit volgt uit artikel 4:87, eerste lid Awb en de artikelen 3:40 en 3:41 Awb.

beslist.<sup>23</sup> Over de periode dat de verplichting om de boete te betalen is geschorst, moet Prinsegracht wel wettelijke rente betalen.<sup>24</sup>

## 6. Besluit tot publicatie van de boete

Omdat de AFM aan Prinsegracht een boete oplegt voor de overtreding van artikel 2:65, eerste lid, Wft, moet de AFM het boetebesluit openbaar maken vijf werkdagen nadat dit aan Prinsegracht is toegestuurd.<sup>25</sup> Ook moet de AFM, indien van toepassing, zo spoedig mogelijk de indiening van een bezwaar door Prinsegracht tegen de bestuurlijke boete bekend maken.<sup>26</sup> Hieronder zal de AFM uiteenzetten hoe zij tot haar oordeel komt.

### 6.1. Mogelijke anonieme publicatie

De wetgever heeft het openbaar maken van bestuurlijke boetes verplicht om deelnemers op de financiële markten te informeren en te waarschuwen. Dit is in het belang van de ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van cliënten.<sup>27</sup> Met de publicatieverplichtingen als opgenomen in art. 1:97 Wft wordt zo spoedig mogelijk inzicht verschaft in de actuele stand van de boeteprocedure. Onder bepaalde omstandigheden dient de openbaarmaking op grond van artikel 1:97, vierde lid, Wft anoniem plaats te vinden. Dit is het geval indien voorafgaand aan de openbaarmaking door de AFM kan worden vastgesteld dat bij volledige openbaarmaking:

- voor zover de boete wordt opgelegd aan een natuurlijk persoon, bekendmaking van persoonlijke gegevens onevenredig zou zijn;
- betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
- een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd; of
- de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.

### 6.2. Zienswijze Prinsegracht

Door Prinsegracht is aangegeven dat publicatie van de boete voor haarzelf alsmede voor haar bestuurders of leidinggevende(n) beschadigend zal zijn en daarmee onrechtmatig, vooral omdat op het moment van publicatie de boete niet onherroepelijk is daar nog bezwaar en beroep mogelijk is. Publicatie komt daarmee in strijd met de onschuldspresumptie. Een eventuele publicatie is in de optiek van Prinsegracht voorts strafverzwarend. Hiermee zou in matigende zin rekening moeten worden gehouden bij het opleggen van een boete.

De publicatie zou voorts anoniem moeten geschieden omdat Prinsegracht al geruime tijd is gestopt met haar activiteiten. Hierdoor en door het feit dat er al veel tijd is verstreken, is er voor de AFM geen belang meer om het publiek te waarschuwen. Publicatie van de boete is daarom ook niet te verenigen met de belangenafweging door

---

<sup>23</sup> Dit volgt uit artikel 1:85, eerste lid, Wft.

<sup>24</sup> Dit volgt uit artikel 1:85, tweede lid, Wft.

<sup>25</sup> Dit volgt uit artikel 1:97, eerste lid, Wft.

<sup>26</sup> Dit volgt uit artikel 1:97, vijfde lid, Wft.

<sup>27</sup> Vergelijk Parlementaire Geschiedenis 29 708, nr. 19, p. 301-303, p. 420-421, nr. 20, p. 30 en nr. 39, p. 8-10.

de AFM. Voorts is de afwikkeling van de vennootschap volledig afgerond. Geen enkele belegger/investeerder van toen is er meer bij betrokken. Nieuwe beleggers zullen zich vanzelfsprekend eveneens niet aan kunnen dienen. Publicatie kan er zelfs toe leiden dat het beleggend publiek in verwarring kan worden gebracht dat bestaande investeringen op/met de naam van Prinsegracht bedoeld zouden kunnen worden. Daarbij is de directie van Prinsegracht niet meer maatschappelijk actief. De voormalige oprichter is met pensioen en werkt niet meer.

Prinsegracht geeft aan dat het belang om de markt te informeren of te waarschuwen bepaald niet actueel is te noemen, gelet op het feit dat de vermeende overtreding lang geleden is en Prinsegracht de facto niet meer actief is op welk (beleggings)terrein dan ook. Prinsegracht is daarmee van oordeel dat de uitkomst van de belangenafweging, voor zover deze überhaupt kan worden gemaakt, ertoe zou moeten leiden dat niet tot volledige openbaarmaking van het eventuele boetebesluit en het eventueel ingediende bezwaar zou moeten worden overgegaan.

### 6.3. Publicatie van de boete

De AFM ziet geen reden om de openbaarmaking in anonieme vorm plaats te laten vinden. Er is geen sprake van één van de bovengenoemde omstandigheden die aan volledige openbaarmaking in de weg staat. Van volledige openbaarmaking kan daarom niet worden afgezien. Dit wordt als volgt toegelicht.

Het besluit om over te gaan tot volledige openbaarmaking van het boetebesluit en, voor zover van toepassing, van het feit dat bezwaar is ingesteld, is getoetst aan de feiten en omstandigheden die bij de AFM bekend zijn, waaronder de feiten en omstandigheden die door Prinsegracht in haar zienswijze zijn kenbaar gemaakt. Op basis van deze feiten en omstandigheden kan de AFM niet vaststellen dat Prinsegracht of eventuele andere betrokken partijen door niet-anonieme openbaarmaking in onevenredige mate schade zou worden berokkend. Voor zover sprake is van (imago)schade door de openbaarmaking van de aan Prinsegracht opgelegde boete, valt deze schade veeleer toe te schrijven aan de overtreding van de norm door Prinsegracht, dan aan het geven van bekendheid aan de voor de overtreding opgelegde sanctie. Van disproportionele schade is temeer geen sprake, gezien het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen.

Evenmin heeft de AFM kunnen vaststellen dat bij niet-anonieme openbaarmaking een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht. De zienswijze van Prinsegracht dat de vroegtijdige openbaarmaking van de boete strafverzwarend zou zijn, volgt de AFM niet. In de toelichting op de wet volgt immers dat de “*publicatie van een bestuurlijke boete [...] evenmin [...] punitief van aard*” is.<sup>28</sup> De wetgever overweegt in dit kader voorafgaand aan deze conclusie dat “*de waarschuwing door de toezichthouder waaraan behoefte bestaat in het financieel toezicht, geen punitieve sanctie is of als zodanig uitwerkt. Het uitgangspunt van de bedoelde publicatie is namelijk noch bestraffend noch op afschrikking gericht. Ook van beoogde leedtoevoeging of vergelding is geen sprake; de bevoegdheid is er uitsluitend om de partijen op de financiële markten te waarschuwen.*”<sup>29</sup>[onderstreping AFM]

---

<sup>28</sup> Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 19. p. 420.

<sup>29</sup> Kamerstukken II 2005-2006, 29 708, nr. 19. p. 302



Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 25 van 28

Hiermee levert de publicatie naar het oordeel van de AFM ook geen strijd op met de onschuldpresumptie zoals Prinsegracht in haar zienswijze stelt. Dit wordt met zo veel woorden eveneens door de rechtbank Rotterdam bevestigd in een uitspraak van 2 februari 2009: *“Voorts volgt de voorzieningenrechter het standpunt, zoals reeds uiteengezet in de uitspraak van de voorzieningenrechter van de rechtbank Rotterdam van 3 september 2008, LJN BF1175, dat openbaarmaking van de boeteoplegging voordat die onherroepelijk is geworden geen strijd oplevert met de in artikel 6, tweede lid, van het EVRM neergelegde onschuldpresumptie. De publicatie is immers primair gericht op waarschuwing van de markt en heeft niet als oogmerk leedtoevoeging. Artikel 1:101 Wft biedt verzoekster de mogelijkheid de openbaarmaking tegen te houden totdat de voorzieningenrechter zich over de voorgenomen publicatie heeft gebogen.”*<sup>30</sup> [onderstreping AFM]

Ook het gegeven dat Prinsegracht inmiddels gestaakt is met haar illegale activiteiten is geen valide reden om niet tot volledige openbaarmaking van het boetebesluit over te gaan. Dit geschiedt uitsluitend als sprake is van de omstandigheden zoals neergelegd in artikel 1:97, vierde lid, Wft. Dat Prinsegracht inmiddels is gestaakt met haar illegale activiteiten, betreft niet een van die omstandigheden. Wel zal in het persbericht tot uitdrukking worden gebracht dat Prinsegracht inmiddels is gestaakt met haar illegale activiteiten.

De AFM publiceert de boete door de volledige tekst van het boetebesluit (met uitzondering van vertrouwelijke informatie) op haar website te plaatsen, onder begeleiding van onderstaand persbericht. Van het persbericht wordt een Engelse vertaling opgenomen. Ook wordt een bericht over de boete opgenomen in de periodieke AFM-nieuwsbrieven (consumenten/professionals), wordt een bericht op Twitter geplaatst en wordt gebruik gemaakt van een RSS-feed en een news-alert. Bij het persbericht zal een hyperlink worden opgenomen naar een eventuele uitspraak van de Voorzieningenrechter van de rechtbank op rechtspraak.nl. De AFM kan daarnaast het besluit publiceren door middel van een advertentie in één of meer landelijke en/of regionale dagbladen.

De volgende basistekst wordt in het te publiceren persbericht en/of de advertentie opgenomen:

**“Boete Prinsegracht Monumenten voor illegaal aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsfonds**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft op 21 oktober 2014 een bestuurlijke boete van € 100.000 opgelegd aan Prinsegracht Monumenten B.V. (Prinsegracht). Prinsegracht was de beheerder van het beleggingsfonds Capex CV (Capex) en beschikte niet over een vergunning van de AFM.

Prinsegracht had een vergunning van de AFM als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) moeten hebben omdat Capex in de periode van 1 september 2011 tot 24 januari 2012 rechten van deelneming in Capex heeft aangeboden. Beleggers konden voor een bedrag van € 10.000,- per stuk de deelnemingsrechten in Capex kopen.

Capex zou van het ingelegde geld percelen bouwgrond in Argentinië aanschaffen. Deze zouden na drie jaar weer worden verkocht. De opbrengst daarvan was bestemd voor de beleggers. Capex beloofde een verwacht rendement

---

<sup>30</sup> Rb Rotterdam 2 juli 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BJ1746.

Datum	21 oktober 2014
Ons kenmerk	██████████
Pagina	26 van 28

van 9,9% per jaar. Op het aanbod van Capex zijn 19 Nederlandse consumenten ingegaan die in totaal een vermogen van ongeveer € 400.000,- hebben ingebracht.

Nadat Capex was gestopt met het aanbieden van nieuwe participaties, is Capex tot 18 januari 2013 blijven voortbestaan. Ook gedurende deze periode moest haar beheerder Prinsegracht een vergunning van de AFM hebben. Prinsegracht is sinds 18 januari 2013 niet meer actief als beheerder van Capex.

Het is belangrijk dat beheerders van beleggingsfondsen beschikken over een vergunning van de AFM. Een vergunning biedt bescherming aan consumenten. Voordat de AFM een vergunning verleent, toetst zij onder meer of de beheerder voldoet aan de eisen van betrouwbaarheid, geschiktheid en integriteit. Bovendien moet een beheerder met een vergunning zich houden aan de zogenoemde doorlopende gedragsregels. Deze gaan onder meer over een zorgvuldige dienstverlening aan consumenten.

#### Hoogte van de boete

Voor de overtreding van Prinsegracht geldt een basisbedrag van € 2.000.000. Het basisbedrag kan worden verlaagd of verhoogd als de ernst of duur van de overtreding, of de mate waarin de overtreding aan iemand te verwijten valt (verwijtbaarheid) daartoe aanleiding geven. Daarnaast houdt de AFM bij het vaststellen van de hoogte van de boete rekening met de omvang van het eigen vermogen en de financiële draagkracht van de overtreder. In dit geval is het basisbedrag verlaagd gelet op de omvang van Prinsegracht. Op basis hiervan heeft de AFM de boete vastgesteld op € 100.000. Het in het besluit vervatte oordeel van de AFM kan door belanghebbende(n) ter toetsing aan de rechter worden voorgelegd.

Het volledige besluit kunt u hiernaast in PDF-formaat downloaden. Bij vragen of klachten kunt u contact opnemen met het Meldpunt Financiële Markten van de AFM: 0800-5400 540 (gratis).

*De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. Wij bevorderen eerlijke en zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten, particuliere beleggers en (semi-)professionele partijen. We zien toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en ondernemingen in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de stabiliteit van het financiële stelsel, het functioneren van de economie, de reputatie en de welvaart van Nederland.”*

Let op: De AFM kan, al naargelang de omstandigheden op het moment van publicatie, bovengenoemde publicatietekst wijzigen of aanvullen.

Bij het persbericht op de website wordt onderstaande tabel geplaatst, met de datum van het boetebesluit. Als u bezwaar maakt tegen het boetebesluit, zal de AFM dat bekend maken door in de tabel ook de datum op te nemen waarop het bezwaarschrift is ontvangen.

Stand van zaken						
Boete is opgelegd	Bezwaar		Beroep		Hoger Beroep	
	Ingesteld	Beslissing genomen	Ingesteld	Uitspraak gedaan	Ingesteld	Uitspraak gedaan
[datum]	[datum]					

De bijlage bij dit besluit bevat de volledige tekst van het besluit dat op de website van de AFM openbaar zal worden gemaakt, geschoond van vertrouwelijke informatie. Mocht u van mening zijn dat er desondanks vertrouwelijke tekst in staat die geschoond zou moeten worden, dan verneemt de AFM dat graag zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk binnen drie werkdagen na bekendmaking van dit besluit.

Publicatie vindt niet eerder plaats dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit tot boeteoplegging aan Prinsegracht bekend is gemaakt. De publicatie wordt opgeschort als Prinsegracht verzoekt om een voorlopige voorziening als bedoeld in artikel 8:81 Awb. Publicatie wordt dan in elk geval opgeschort, totdat de voorzieningenrechter een uitspraak heeft gedaan.

Als Prinsegracht om een voorlopige voorziening vraagt, verzoekt de AFM dit per e-mail ([REDACTED]) aan haar door te geven. Als u hier niet toe overgaat zal de AFM de boete openbaar maken op de wijze als hiervoor toegelicht. Ook vraagt de AFM Prinsegracht het verzoek om voorlopige voorziening per fax toe te sturen (faxnummer [REDACTED]).

#### 6.4. Nadere publicatiemomenten

Als u tegen een eventuele boete rechtsmiddelen aanwendt, is de AFM op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft verplicht om zo spoedig mogelijk inzicht te geven in de actuele stand van die procedure. De AFM dient de uitkomst van een bezwaarprocedure bekend te maken, alsmede dat (hoger) beroep is ingesteld en de uitkomst daarvan. Onverminderd deze publicatie, dient de AFM op grond van artikel 1:98 Wft de eventuele boete ook openbaar te maken, nadat deze definitief is geworden (nadat bezwaar of beroep niet langer openstaat). Deze brief ziet niet op deze latere publicaties op grond van artikel 1:97, vijfde lid, Wft en artikel 1:98 Wft. In een later stadium zult u over nadere publicaties worden geïnformeerd.

#### 7. Hoe kunt u bezwaar maken?

Iedere belanghebbende kan tegen deze beschikking bezwaar maken door binnen zes weken na bekendmaking daarvan een bezwaarschrift in te dienen bij de AFM, t.a.v. Juridische Zaken, Postbus 11723, 1001 GS, Amsterdam. Een bezwaarschrift kan ook per fax (faxnummer 020-797 3835), per e-mail (e-mailadres bezwarenbox@afm.nl) of met het bezwaarformulier op de website van de AFM (www.afm.nl/bezwaar) worden ingediend. Aan deze elektronische verzending stelt de AFM nadere eisen die op haar website worden toegelicht. Een van die eisen is dat een bezwaarschrift niet aan andere AFM faxnummers of AFM e-mailadressen dan de hier

Datum 21 oktober 2014  
Ons kenmerk [REDACTED]  
Pagina 28 van 28

genoemde kan worden gestuurd. De AFM neemt het bezwaarschrift alleen inhoudelijk in behandeling als aan deze eisen is voldaan.

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]  
Boetefunctionaris

[was getekend]  
Assistent boetefunctionaris