

■■■■■■■■■■
Aangetekend verstuurd

NautaDutilh N.V.

Mevrouw L.J. Silverentand, de heer F.W.J. van der
Eerden en mevrouw S.M.C. Nuyten
Strawinskylaan 1999
1077 XV AMSTERDAM

Datum	
Ons kenmerk	■■■■■■■■■■
Pagina	1 van 28
Kopie aan	BinckBank N.V.
Telefoon	020 - 797 2537
E-mail	Danny.van.den.Aker@afm.nl
Betreft	Beslissing op bezwaar tot het opleggen van een bestuurlijke boete

Geachte Mevrouw Silverentand, heer Van der Eerden en mevrouw Nuyten,

Bij besluit van 1 juli 2016, met kenmerk ■■■■■■, heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) aan BinckBank N.V. (Binck) een bestuurlijke boete opgelegd vanwege overtreding van artikel 4:19, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Boetebesluit). Tegen het Boetebesluit heeft u, namens Binck, bezwaar gemaakt, en heeft u het bezwaarschrift op 6 oktober 2016 aangevuld. De AFM heeft besloten het Boetebesluit in stand te laten. In deze brief wordt uitgelegd hoe de AFM tot haar oordeel is gekomen.

De beslissing op bezwaar is als volgt opgebouwd. In paragraaf I beschrijft de AFM de procedure. Paragraaf II bevat de relevante feiten en omstandigheden. In paragraaf III beschrijft de AFM kort de gronden van bezwaar en in paragraaf IV geeft de AFM een beoordeling van de gronden van bezwaar. In paragraaf V staat het besluit van de AFM. Tot slot bevat paragraaf VI de rechtsgangverwijzing. Het verslag van de hoorzitting is opgenomen in de bijlage en maakt integraal onderdeel uit van deze beslissing op bezwaar.

I. Procedure

1. Bij besluit van 1 juli 2016 heeft de AFM aan Binck een bestuurlijke boete opgelegd wegens het overtreden van artikel 4:19, tweede lid, Wft. Deze boete is opgelegd omdat Binck in de periode van 8 september 2012 tot 26 augustus 2014 reclame-uitingen ter zake van een financiële dienst aan cliënten heeft verstrekt of beschikbaar gesteld, die misleidend en niet duidelijk waren.
2. Bij e-mail van 5 juli 2016 heeft de AFM Binck om een reactie gevraagd op het schoningsvoorstel inzake het Boetebesluit. Bij e-mail van 8 juli 2016 heeft Binck haar reactie geven en verzoekt zij de AFM om de publicatie van het Boetebesluit niet eerder dan op dinsdag 12 juli 2016 na beurs plaats te laten vinden. Per dezelfde datum stuurt de AFM een e-mail naar Binck en geeft daarin aan dat de aanpassingen die door Binck zijn aangedragen grotendeels zijn overgenomen en bevestigt de AFM dat zij niet tot publicatie zal overgaan

vóór dinsdag 12 juli 2016. Bij e-mail van 11 juli 2016 laat Binck de AFM weten dat zij verder geen voorstellen heeft tot schoning van het Boetebesluit en geeft aan dat zij afziet van het instellen van een voorlopige voorziening.

3. Op 12 juli 2016 heeft de AFM aan Binck een overkoepelend persbericht gestuurd dat de AFM voornemens was op de website te plaatsen. Binck heeft bij e-mail van 12 juli 2016 drie wijzigingsverzoeken aan de AFM voorgelegd. Bij e-mail van 12 juli 2016 geeft de AFM aan dat zij het overkoepelend persbericht op deze drie punten zal aanpassen.
4. Op 13 juli 2016 is het Boetebesluit gepubliceerd.
5. Bij brief van 10 augustus 2016 heeft u, namens Binck, pro forma bezwaar gemaakt tegen het Besluit. De gronden van het bezwaar zijn bij brief van 6 oktober 2016 aangevuld.
6. Bij e-mail van 1 september 2016 heeft de AFM de ontvangst bevestigd van het pro forma bezwaar.
7. Op 5 september 2016 heeft de AFM de ontvangst tevens per brief [kenmerk: ██████████] bevestigd en, zoals verzocht, een termijn gegeven tot 7 oktober 2016 voor aanvulling van de bezwaargronden. De AFM heeft tevens gevraagd om de verhinderdata voor de hoorzitting kenbaar te maken.
8. Bij e-mail van 10 oktober 2016 heeft de AFM nogmaals verzocht om verhinderdata aan haar door te geven voor het plannen van een hoorzitting.
9. Bij e-mail van 14 oktober 2016 heeft de AFM de verhinderdata ontvangen.
10. Bij brief van 17 oktober 2016 [kenmerk: ██████████] nodigt de AFM u uit voor een hoorzitting op woensdag 2 november 2016 om 14:00 uur op het kantoor van de AFM aan de Vijzelgracht 50 te Amsterdam.
11. Op 21 oktober 2016 [kenmerk: ██████████] heeft de AFM u een brief gestuurd met de mededeling dat zij niet binnen de wettelijke termijn zal kunnen beslissen en dat de AFM daarom gebruik heeft gemaakt van de mogelijkheid om de beslissing op bezwaar te verdagen met zes weken op grond van artikel 7:10, derde lid, Algemene wet bestuursrecht (Awb).
12. Op 2 november 2016 heeft de hoorzitting plaatsgevonden. Van deze hoorzitting is een verslag gemaakt, dat is bijgevoegd bij dit besluit.
13. Op 23 november 2016 heeft de AFM telefonisch contact gehad met de gemachtigde (Mevrouw Nuyten) van Binck om instemming te vragen voor verder uitstel op grond artikel 7:10, vierde lid, Awb.

14. Bij e-mail van 1 december 2016 heeft u namens Binck instemming gegeven aan nader uitstel. Bij brief van 5 december 2016 heeft de AFM de termijn met instemming van Binck verder uitgesteld op grond van 7:10, vierde lid, Awb.

II. Feiten en omstandigheden

15. Deze beslissing op bezwaar is gebaseerd op de feiten, zoals die zijn opgenomen in het Onderzoeksrapport [kenmerk: ██████████] (**het Onderzoeksrapport**), die met het boetevoornemen [kenmerk: ██████████] op 29 oktober 2015 aan Binck is verzonden. De feiten die zijn genoemd in het Boetebesluit moeten hier, voor zover zij niet reeds zijn herhaald, als herhaald en ingelast worden beschouwd.

Aanleiding onderzoek

16. De AFM houdt toezicht op de informatieverstrekking door financiële ondernemingen aan cliënten. In het licht van dit toezicht heeft de AFM onderzoek gedaan bij Binck naar de reclame-uitingen van Alex Vermogensbeheer (Alex) die zichtbaar zijn geweest in de periode van 8 september 2012 tot 26 augustus 2014. Het onderzoek is in mei 2014 gestart naar aanleiding van signalen die de AFM heeft ontvangen. De AFM heeft in haar onderzoek beoordeeld in hoeverre deze reclame-uitingen voldeden aan artikel 4:19, tweede lid, Wft.
17. Nadat het onderzoek was gestart, heeft de AFM op 25 september 2014 van [B] een kopie ontvangen van een brief van de [B] aan Binck, inzake klachten over Alex. Deze klachten hadden met name betrekking op de getoonde rendementen op de website van Alex en de reclame-uitingen op televisie.

Bedrijfsgegevens

18. Binck beschikt sinds 14 oktober 2006 over een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van bank. Op grond van deze vergunning mag Binck beleggingsdiensten en nevendiensten verlenen en beleggingsactiviteiten verrichten.
19. Sinds de overname van Alex door Binck op 31 december 2007 is Alex een handelsnaam van Binck. Via de website www.alex.nl (de website) verstrekt Binck informatie over de beleggingsdiensten die zij h.o.d.n. Alex verleent. Uit informatie op de website blijkt dat Alex sinds 2008 de beleggingsdienst 'het beheren van individueel vermogen' verleent.

Verloop van het proces

20. Op 31 juli 2014 heeft de AFM aan Binck per e-mail enkele vragen gesteld over de getoonde rendementen in reclame-uitingen voor Alex en op de website van Alex.
21. Op 20 augustus 2014 heeft de AFM telefonisch contact gehad over de vragen in deze e-mail. In dit telefoongesprek heeft Binck gerefereerd aan een onderzoek van [A] dat in 2011 is uitgevoerd (het [A]-onderzoek) en het rapport dat naar aanleiding hiervan is opgesteld (het [A]-rapport). Het [A]-onderzoek is in opdracht van Binck uitgevoerd.

22. Op 26 augustus 2014 heeft Binck per e-mail gereageerd op de vragen van de AFM.
23. Op 28 augustus 2014 heeft de AFM per e-mail aan Binck laten weten dat de reactie van Binck (van 26 augustus 2014) niet aansluit op één van de door de AFM gestelde vragen. De AFM heeft daarom de doelstelling van deze vraag nogmaals duidelijk gemaakt.
24. Op 9 september 2014 heeft Binck per e-mail gereageerd en aanvullende informatie verstrekt.
25. Op 15 september 2014 heeft er overleg plaatsgevonden tussen de AFM en Binck. In dit gesprek heeft de AFM onder meer haar zorgen benoemd ten aanzien van de onduidelijkheid over de afwijkingen van de rendementen van cliëntportefeuilles ten opzichte van de voorbeeldportefeuilles die Binck hanteerde (zie daarover paragraaf 1.4 van het Boetebesluit). Binck heeft in dit gesprek benadrukt dat de voorbeeldportefeuille waarvan het rendement wordt getoond in de reclamecampagnes daadwerkelijk bestaat. Binck heeft aangegeven dat zij aan de slag gaat om te kijken hoe zij haar informatievoorziening kan verbeteren en dat zij de AFM hiervan op de hoogte zal houden.
26. Op 2 oktober 2014 heeft Binck tijdens een overleg aan de AFM een plan van aanpak overhandigd waarin de cliëntrendementen in histogrammen worden afgezet tegen de verschillende voorbeeldportefeuilles in de periode 1 januari 2014 en 30 september 2014 en de door Binck verwachte rendementen.
27. Op 22 oktober 2014 heeft de AFM een telefonisch overleg met Binck gehad naar aanleiding van het ontvangen plan van aanpak. Dit gesprek is op 29 oktober 2014 per e-mail bevestigd.
28. Op 5 november 2014 heeft de AFM aan Binck een informatieverzoek gestuurd (Informatieverzoek 1). Ook heeft de AFM om een kopie verzocht van het [A]-rapport en de reactie van Binck aan de [B], gedateerd 20 oktober 2014, op de brief van de [B].
29. Op 26 november 2014 heeft Binck per e-mail aan de AFM een eerste reactie gestuurd op Informatieverzoek 1 en daarbij het [A]-rapport en een kopie van de brief van Binck aan de [B] gestuurd.
30. Op 3 december 2014 heeft Binck per e-mail een tweede reactie gestuurd op Informatieverzoek 1.
31. Op 4 december 2014 heeft er bij de AFM een gesprek tussen de AFM en Binck plaatsgevonden. Hierin heeft de AFM onder andere benoemd dat de reactie op Informatieverzoek 1 de zorg van de AFM ten aanzien van de representativiteit van de rendementen van de voorbeeldportefeuilles nog steeds niet heeft weggenomen en dat zij de aangeleverde informatie als reactie op Informatieverzoek 1 nader gaat onderzoeken.
32. Op 15 januari 2015 heeft de AFM telefonisch, in vervolg op Informatieverzoek 1, bij Binck een tweede informatieverzoek (Informatieverzoek 2) aangekondigd dat zich specifiek richt op de reeds door Binck aangeleverde data en de wijze waarop de reclamecampagnes tot stand zijn gekomen. Dit mede in het licht van

het [A]-rapport. Daarnaast heeft de AFM aan Binck aangekondigd op korte termijn een afspraak in te plannen om de opgevraagde informatie te bespreken. De AFM heeft het voorgaande dezelfde dag per e-mail aan Binck bevestigd.

33. Op 22 januari 2015 heeft de AFM per e-mail het aangekondigde Informatieverzoek 2 gestuurd.
34. Op 5 februari 2015 heeft Binck per e-mail gereageerd op Informatieverzoek 2. Tevens heeft Binck een kopie van haar reactie per post aan de AFM gestuurd.
35. De op 15 januari 2015 aangekondigde afspraak tussen de AFM en Binck heeft op 10 februari 2015 plaatsgevonden. Tijdens dit gesprek is de ontvangen informatie besproken. In dit gesprek heeft de AFM als vervolg op de eerdere informatieverzoeken een derde informatieverzoek (Informatieverzoek 3) aangekondigd. De reden voor Informatieverzoek 3 is gelegen in het feit dat de AFM aanvullende vragen had naar aanleiding van de reeds ontvangen informatie.
36. Op 13 februari 2015 heeft Binck in navolging van het gesprek per e-mail alvast aanvullende informatie gestuurd.
37. Op 19 februari 2015 heeft de AFM per e-mail het aangekondigde Informatieverzoek 3 aan Binck gestuurd.
38. Op 5 maart 2015 heeft Binck per e-mail gereageerd op Informatieverzoek 3.
39. Op 15 april 2015 heeft de AFM per e-mail aan Binck laten weten dat zij bezig is met het onderzoek en dat zij geen aanvullende vragen heeft.
40. Op 3 juni 2015 heeft de AFM per e-mail en per post aan Binck het concept onderzoeksrapport verzonden. De AFM heeft Binck hierbij verzocht uiterlijk op 1 juli 2015 haar reactie te geven.
41. Op 30 juni 2015 heeft Binck haar reactie op het concept onderzoeksrapport per e-mail en per post verstuurd aan de AFM.
42. [REDACTED]
43. Op 17 juli 2015 heeft ([REDACTED] namens) de AFM telefonisch contact opgenomen met Binck om te laten weten dat zij op dit moment geen aanleiding zag tot het voeren van een gesprek. Het onderzoek was nog gaande en nog niet was vastgesteld of het onderzoek zou leiden tot het oordeel dat Binck overtredingen heeft begaan. De AFM heeft toegelicht dat, indien naar aanleiding van het onderzoek door de AFM besloten wordt een boetevoornemen kenbaar te maken aan Binck, zij alsdan in de gelegenheid zal worden gesteld hier op te reageren middels een zienswijze. Hierbij zou Binck ook haar [REDACTED]

44. Op 7 september 2015 heeft Binck per e-mail bij de AFM geïnformeerd of het een geschikt moment zou zijn om opnieuw contact te hebben inzake Alex Vermogensbeheer.
45. Op 8 september 2015 heeft de AFM per e-mail aan Binck laten weten dat er op dat moment geen nieuwe informatie gedeeld kon worden.
46. Op 29 oktober 2015 heeft de AFM per brief het definitieve onderzoeksrapport (het rapport) en een voornemen tot boeteoplegging verstuurd aan Binck.
47. Op 17 december 2015 heeft Binck ten kantore van de AFM haar mondelinge zienswijze op het voornemen tot boeteoplegging gegeven. Zij heeft daarbij tevens haar schriftelijke zienswijze overhandigd.
48. Op 1 juli 2016 is de boete aan Binck opgelegd.
49. Op 13 juli 2016 is het Boetebesluit gepubliceerd.
50. Bij brief van 10 augustus 2016 heeft u, namens Binck, pro forma bezwaar gemaakt tegen het Besluit. De gronden van het bezwaar zijn bij brief van 6 oktober 2016 aangevuld.
51. Op 2 november 2016 heeft de hoorzitting plaatsgevonden. Van deze hoorzitting is een verslag gemaakt, dat is bijgevoegd bij dit besluit.

III. Bezwaar

52. Samengevat en zakelijk weergegeven bevat het bezwaarschrift de volgende gronden:
 - A. De getoonde rendementen in de reclame-uitingen waren voldoende duidelijk.
 - B. De getoonde reclame-uitingen dienen niet alle relevante informatie over het product of dienst te bevatten.
 - C. Bij toepassing van artikel 4:19, tweede lid, Wft moet de gemiddelde consument in ogenschouw worden genomen.
 - D. De getoonde rendementen in de reclame-uitingen waren niet misleidend.
 - E. De resultaten uit het onderzoek van [A] dat in 2011 is uitgevoerd zijn wel voldoende meegenomen in besluitvorming voor het gebruik van Voorbeeldportefeuilles
 - F. Het opleggen van deze boete (hoogte) is onevenredig.
 - G. Het Boetebesluit en het daarin vervatte publicatiebesluit / openbaarmakingsbesluit is op onzorgvuldige wijze tot stand gekomen.

IV. Beoordeling van de bezwaargronden A t/m G

Achtergrond / vooraf

53. Binck zet in haar bezwaarschrift de route, al dan niet door de opgevatte interesse van de reclame-uitingen, uiteen die een klant doorloopt voorafgaand aan het gebruik van het product Alex Vermogensbeheer en geeft een beschrijving van dit product. Uit deze uiteenzetting blijkt dat een klant voorafgaand aan het gebruik van dit product (lees: het verlenen van een beleggingsdienst, namelijk het beheren van een individueel vermogen¹) op verschillende momenten informatie ontvangt, op verschillende plaatsen informatie tot zich kan nemen (zoals op de website) en de Know Your Customer (KYC) procedure doorloopt.

Reactie AFM

54. Allereerst merkt de AFM op dat er in het bezwaarschrift zeer beperkt nieuwe punten, die niet zijn genoemd in de zienswijze, naar voren zijn gebracht. Tijdens de hoorzitting is dit door Binck bevestigd.²
55. De AFM benadrukt dat zij zich bij het opleggen van deze boete beperkt heeft tot de in het Boetebesluit aangehaalde reclame-uitingen en heeft beoordeeld of de reclame-uitingen op zichzelf staand voldoen aan de eisen die artikel 4:19, tweede lid, Wft daaraan stelt. Het doorlopen van een KYC procedure en de informatie die op andere plekken, zoals op de website van Alex, beschikbaar was, heeft de AFM niet betrokken in haar Boetebesluit. De KYC procedure en de informatie die op een andere plekken dan in de reclame-uitingen beschikbaar is, is immers niet relevant voor de vraag of de reclame-uitingen voldoen aan de eisen van 4:19, tweede lid, Wft. De eisen van artikel 4:19, tweede lid, Wft houden in dat iedere reclame-uiting opzichzelfstaand³ correct, duidelijk en niet misleidend dient te zijn. De AFM gaat dan ook niet nader in op de KYC procedure en de informatie die op andere plekken dan in de reclame-uitingen beschikbaar is.

A. De getoonde rendementen in de reclame-uitingen waren voldoende duidelijk.

56. Binck merkt allereerst op dat zij in de getoonde reclame-uitingen het Risicoprofiel Behoedzaam gebruikte, omdat de meeste klanten van Binck in dit Risicoprofiel vielen.⁴ Voorop staat dat de getoonde rendementen daadwerkelijk zijn behaald in de Voorbeeldportefeuille met het Risicoprofiel Behoedzaam. De getoonde rendementen weerspiegelden volgens Binck dus het werkelijke resultaat van een Voorbeeldportefeuille met het profiel Behoedzaam.
57. Binck heeft werkelijke rendementen getoond, is daar in haar opvatting voldoende duidelijk over geweest en heeft met de getoonde rendementen niemand misleid. Dat de rendementen van Alex Vermogensbeheer van

¹ Artikel 1:1 Wft.

² Zie in de bijlage het verslag van de hoorzitting.

³ Zie randnummer 73 en de daarin aangehaalde uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 23 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454, r.o. 4.2 voor een nadere onderbouwing.

⁴ Onder klanten worden ook potentiële klanten verstaan.

diverse factoren afhankelijk zijn, doet daar niets aan af. In de documentatie die de klant vervolgens ontvangt, wordt dit op geïndividualiseerde wijze uitgewerkt.

Reactie AFM

58. Allereerst benadrukt de AFM dat zij geen conclusies heeft verbonden aan de manier waarop de rendementen zijn berekend en of dat de rendementen van de voorbeeldportefeuilles al dan niet daadwerkelijk zijn behaald. Evenmin heeft de AFM de stelling ingenomen dat het gebruik van voorbeeldportefeuilles altijd in strijd is met wet- en regelgeving. Voorgaande punten zijn voor de heroverweging en de vraag of in onderhavig geval artikel 4:19, tweede lid Wft is overtreden dan ook niet relevant. De AFM is van oordeel dat het niet duidelijk was voor een lezer van de reclame-uitingen dat het te behalen rendement afhankelijk is van meerdere componenten die in de reclame-uitingen niet zijn benoemd en dat het bovendien een rendement betrof van een voorbeeldportefeuille, met specifieke kenmerken, van Binck zelf. In dit verband wordt verwezen naar het gestelde onder randnummers 59 tot en met 63. De AFM acht in onderhavig geval van belang dat er sprake is van het gebruik van verschillende Persoonlijke Risicogetallen in het risicoprofiel Behoedzaam die allemaal tot een ander te behalen rendement leiden. De in de reclame-uitingen weergegeven rendementen betreffen rendementen die voortvloeien uit slechts één Persoonlijke Risicogetallen in het risicoprofiel Behoedzaam. Bovendien is van belang dat in onderhavig geval sprake is van zeer grote spreiding in de daadwerkelijk behaalde rendementen van de cliëntportefeuilles. In dit verband wordt verwezen naar het gestelde onder randnummers 82 tot en met 84. De AFM is van oordeel dat uit artikel 4:19, tweede lid, Wft voortvloeit dat in onderhavig geval van voornoemde omstandigheden melding had moeten worden gemaakt, althans dat als er voor gekozen wordt om, in een reclame-uiting één rendement te noemen zoals in onderhavige geval gedaan is, daarbij tenminste tevens duidelijk dient te worden gemaakt dat dat rendement bepaald wordt door een groot aantal variabelen die van belegger tot belegger verschillen. Bij gebreke hiervan wordt de belegger op het verkeerde been gezet en kan hij de getoonde rendementscijfers niet op waarde schatten. Dit geldt te meer nu er een zeer grote spreiding is in de verschillende behaalde rendementen. De reclame-uitingen zijn hierdoor misleidend, althans niet duidelijk.
59. De AFM stelt zich op het standpunt dat uit de reclame-uitingen van Binck niet duidelijk bleek welke variabelen van invloed waren op het rendement waardoor een belegger de informatie over het rendement niet op waarde kon schatten. Hierna licht de AFM toe in welke context het getoonde rendement geplaatst moet worden. Binck heeft zeven risicoprofielen, waarbij vijf risicoprofielen in aanmerking komen voor vermogensbeheer.⁵ Deze vijf risicoprofielen zijn onder te verdelen in veertien Subprofielen en 221 Persoonlijke Risicogetallen.⁶

⁵ Sparen, Vastrentend, Defensief, Behoedzaam, Offensief, Speculatief, Zeer Speculatief. Voor Sparen en Vastrentend biedt Binck geen vermogensbeheer aan.

⁶ De Persoonlijke Risicogetallen konden variëren van 30 tot en met 250. Het getoonde rendement in de reclame-uitingen van de Voorbeeldportefeuille met risicoprofiel Behoedzaam had een Persoonlijk Risicogetal van 72.

60. In de reclame-uitingen werd het rendement getoond dat was gekoppeld aan het Risicoprofiel Behoedzaam. Het Risicoprofiel Behoedzaam bestaat uit twee Subprofielen.⁷ Een klant kon zelf echter niet kiezen voor een bepaald Risicoprofiel. Een klant moest namelijk een 'intake' doorlopen waarna de klant een Persoonlijk Risicogetal kreeg toegewezen.⁸ Afhankelijk van het Persoonlijk Risicogetal werd een klant in één van de vijf risicoprofielen ingedeeld. Iedere klant die een Persoonlijk Risicogetal had van 61 tot en met 79 viel in het Risicoprofiel Behoedzaam. Onder dit Risicoprofiel vielen 19 verschillende Persoonlijke Risicogetallen die ieder een ander rendement hadden.
61. De getoonde rendementen blijken op basis van de door Binck verstrekte informatie cumulatieve rendementen te zijn van de voorbeeldportefeuille met het Risicoprofiel Behoedzaam.⁹ De voorbeeldportefeuilles zijn interne voorbeeldportefeuilles waar Binck zelf 'eigenaar' van is. De getoonde rendementen zijn het resultaat van de gemaakte winsten en verliezen in deze voorbeeldportefeuille met het Risicoprofiel Behoedzaam. Deze voorbeeldportefeuille is gestart op 2-1-2008 met een inleg van € 25.000,- waarna geen vermogen is onttrokken of toegevoegd aan de portefeuille. Deze voorbeeldportefeuille had een Persoonlijk Risicogetal van 72. Dit is één van de negentien verschillende Persoonlijke Risicogetallen die resulteren in het Risicoprofiel Behoedzaam.
62. De hiervoor genoemde informatie over de voorbeeldportefeuille blijkt niet uit de reclame-uitingen. De AFM komt tot de conclusie dat uit de reclame-uitingen niet blijkt dat de getoonde rendementen afhankelijk waren van een zeer groot scala aan variabelen. Het getoonde rendement was het resultaat van één specifieke voorbeeldportefeuille, binnen één risicoprofiel (Risicoprofiel Behoedzaam) met één Persoonlijk Risicogetal (72). Ook was niet duidelijk dat de voorbeeldportefeuille was gestart op 2-1-2008 met een inleg van € 25.000,- waaraan geen vermogen is onttrokken of toegevoegd. Tot slot was niet duidelijk dat het getoonde rendement cumulatieve rendementen waren. Om in te kunnen schatten welke waarde gehecht kan worden aan de getoonde rendementen, is bovenstaande – ontbrekende - informatie van wezenlijk belang. Zonder deze informatie is de reclame-uiting niet duidelijk en worden klanten niet in staat gesteld om de getoonde informatie en de getoonde rendementen op waarde te schatten en juist te interpreteren. De getoonde informatie in de reclame-uitingen geeft onvoldoende duidelijk weer wat het rendementspercentage inhoudt. Zo zouden potentiële cliënten het rendementspercentage ook kunnen opvatten als een jaarlijks rendementspercentage behaalt in die periode en zouden zij er van uit kunnen gaan dat deze rendementspercentages gelden ongeacht hun eigen specifieke kenmerken.
63. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

B. De getoonde reclame-uitingen dienen niet alle relevante informatie over het product of dienst te bevatten

⁷ IC-60 en IC-70.

⁸ Zie pagina 18 e.v. van het Boetebesluit voor meer informatie over de werking en kenmerken van Alex vermogensbeheer.

⁹ Zie paragraaf 1.4.7 van het Boetebesluit voor verder onderbouwing.

64. Het is volgens Binck onmogelijk om in een radio of tv-commercial alle aspecten die relevant zijn voor de te behalen rendementen te verwerken in een reclame-uiting. Zij is van mening dat voldoende is dat de getoonde rendementen juist en realistisch zijn en gezien moeten worden tegen de achtergrond van de overige informatie die de klant tot zich kan nemen. Binck is van mening dat de AFM in feite een reclame-uiting beoordeelt op volledigheid van alle relevante kenmerken van de getoonde producten. Binck stelt dat hiervoor een wettelijke grondslag ontbreekt.

Reactie AFM

65. Allereerst merkt de AFM op dat zij niet van oordeel is dat een reclame-uiting alle specifieke kenmerken van een financieel product of dienst dient te bevatten, maar dat de getoonde informatie wel correct, duidelijk en niet misleidend dient te zijn. De reclame-uitingen wekken de indruk dat de getoonde rendementen niet afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van de belegger en diens keuzes. Dit maakt de reclame-uitingen misleidend, althans in ieder geval onduidelijk.

66. Het staat Binck vrij om op eigen wijze invulling te geven aan haar reclame-uiting. Daarbij mag Binck zelf bepalen welke informatie (zoals rendementen) in een reclame-uiting wordt getoond. De reclame-uiting moet echter wel voldoen aan de eisen die in artikel 4:19, tweede lid, Wft zijn opgenomen en moet derhalve correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Elke reclame-uiting dient zelfstandig aan deze eisen te voldoen.¹⁰ Getoonde informatie (o.a. de rendementen) in de reclame-uiting dienen dan ook zonder aanvullende overige informatie (o.a. op de website) correct, duidelijk en niet misleidend te zijn. Indien Binck van mening was dat zonder aanvullende informatie niet aan de eisen van 4:19, tweede lid, Wft kon worden voldaan, had zij de getoonde informatie (zoals de rendementen) in de reclame-uitingen niet op deze wijze weer moeten geven.

67. In het verlengde hiervan merkt de AFM op dat zij niet toetst of een reclame-uiting alle relevante kenmerken van de getoonde financiële producten of diensten bevat, maar zij zich in haar onderzoek enkel heeft gericht op de vraag of de door Binck getoonde informatie in de reclame-uitingen op zichzelf gezien correct, duidelijk en niet misleidend was. De AFM is mede op basis van het onderstaande van oordeel dat de opgenomen informatie in de getoonde reclame-uitingen niet aan deze vereisten voldoen.

68. Zoals ook de Rechtbank Rotterdam in haar uitspraak van 23 december 2015 heeft overwogen, wekt een reclame-uiting doorgaans de eerste interesse bij consumenten.¹¹ In deze uitspraak overweegt de rechtbank dat consumenten niet op het verkeerde been mogen worden gezet door niet correcte of onduidelijke informatie in een reclame-uiting. Om dit te voorkomen, had Binck duidelijk moeten maken waar de getoonde rendementspercentages betrekking op hadden. Ook had Binck duidelijk moeten maken dat het getoonde rendement een berekening was van één voorbeeldportefeuille binnen één risicoprofiel (Risicoprofiel Behoedzaam) met één Persoonlijk Risicogetal (72) en afhankelijk was van verschillende andere factoren,

¹⁰ Zie ook Cbb, 2 decmeber 2014, ECLI:NL:CBB:2014:456, r.o. 3.8 en Rechtbank Rotterdam 23 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454, r.o. 4.3.

¹¹ Rechtbank Rotterdam 23 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454, r.o. 4.4.

zoals startvermogen en tussentijdse inleg en onttrekkingen. Daarnaast is het van belang dat Binck duidelijk had gemaakt dat het hier gaat om een rendement die afhankelijk is van specifieke kenmerken en wensen van de belegger en dat er een grote spreiding was tussen de daadwerkelijk behaalde rendementen.

69. De AFM is van oordeel dat een reclame-uiting niet alle relevante kenmerken van de getoonde financiële producten of diensten hoeft te bevatten. De informatie (de getoonde rendementen) die wel wordt opgenomen in de reclame-uiting dient op zichzelf correct, duidelijk en niet-misleitend is. Doordat de in randnummer 68 aangehaalde informatie niet duidelijk uit de reclame-uiting blijkt, is de AFM van oordeel dat niet is voldaan aan de vereisten van 4:19, tweede lid, Wft.
70. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

C. Bij toepassing van artikel 4:19, tweede lid, Wft moet de gemiddelde consument in ogenschouw worden genomen

71. Binck stelt zich op het standpunt dat bij de toepassing van artikel 4:19, tweede lid, Wft in ogenschouw moet worden genomen dat de informatie zich richt tot de gemiddelde consument.¹² Binck verwijst hierbij naar de parlementaire geschiedenis¹³ en geeft aan dat, in lijn met de civielrechtelijke rechtspraak over misleitende informatie, naar een maatman belegger gekeken moet worden.¹⁴ Binck is van mening dat bij de beoordeling van de vraag of een bepaalde reclame-uiting 'misleitend' of 'onvolledig' is, in aanmerking moet worden genomen tot wie de reclame-uiting is gericht en rekening moet worden gehouden met het uitgangspunt dat de belegger zich dient te verdiepen in de informatie en het product. Deze elementen dienen dan ook onderdeel te zijn van de toets of de reclame-uiting op zichzelf onvolledig of misleitend is. Uit het Boetebesluit blijkt niet dat de AFM met deze aspecten rekening heeft gehouden zodat het oordeel dat de reclame-uitingen misleitend of onvolledig zijn onvoldoende gemotiveerd is.

Reactie AFM

72. In de door Binck aangehaalde parlementaire geschiedenis wordt gesteld dat een financiële onderneming voor wat betreft de begrijpelijkheid van informatie de gemiddelde consument of cliënt als uitgangspunt mag nemen. Binck gaat er echter aan voorbij dat de wetgever expliciet heeft bepaald in de memorie van toelichting dat het uitgangspunt dat gekeken mag worden naar de gemiddelde consument juist niet geldt indien sprake is van advies of individueel vermogensbeheer.¹⁵ Nu het hier gaat om het verlenen van individueel vermogensbeheer gaat het betoog van Binck, dat zij in haar reclame-uitingen mag uitgaan van een gemiddelde consument of cliënt, reeds daarom niet op. Daarnaast gaat Binck er ook aan voorbij dat de complexiteit van het financiële product of de financiële dienst een rol speelt. Naarmate het product of de dienst complexer en/of risicovoller wordt, kan van de gemiddelde consument of cliënt minder kennis en inzicht worden verwacht en

¹² Kamerstukken II, 29 708, nr. 19, p. 509.

¹³ Kamerstukken II, 29 708, nr. 19, p. 321.

¹⁴ HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009;BH2162, r.o. 4.10.3.

¹⁵ Kamerstukken II, 29 708, nr. 19, p. 509.

zal de informatie op hem of haar toegesneden moeten zijn. Overigens is de AFM van oordeel dat de getoonde reclame-uitingen ook voor een gemiddelde consument of cliënt misleidend, althans onduidelijk zijn.

73. Los van de hierboven genoemde uitzondering staat in artikel 4:19, tweede lid, Wft de verstrekte informatie als zodanig centraal en is reeds sprake van een overtreding indien de informatie op zichzelf niet correct, onduidelijk of misleidend is.¹⁶ In lijn met de voornoemde uitspraak van de Rechtbank Rotterdam is er ook sprake van schending van artikel 4:19, tweede lid, Wft indien een financiële onderneming een onjuiste verwachting wekt door het weglaten van wezenlijke informatie. Het gaat daarbij om de getoonde informatie op zichzelf. De AFM is van oordeel dat in de getoonde reclame-uitingen wezenlijke informatie is weggelaten, te weten dat het getoonde rendement een berekening was van één voorbeeldportefeuille binnen één risicoprofiel (Risicoprofiel Behoedzaam) met één Persoonlijk Risicogetal (72) en afhankelijk was van verschillende andere factoren, zoals startvermogen en tussentijdse inleg en onttrekkingen en afhankelijk was van specifieke kenmerken en wensen van de belegger. Daarnaast is de AFM van oordeel dat de grote spreiding van de daadwerkelijk behaalde cumulatieve rendementen in de cliëntportefeuilles ook wezenlijke informatie is. Nu deze wezenlijke informatie is weggelaten heeft Binck een onjuiste verwachting gewekt en heeft zij daarmee artikel 4:19, tweede lid, Wft geschonden.
74. Het betoog van Binck over de aangehaalde lijn inde civielrechtelijke rechtspraak over misleidende informatie, waarin de maatmanbelegger een prominente rol speelt, gaat niet op. In dat verband wordt verwezen naar uitspraak noemen waarin is overwogen:

“Noch in de wet, noch in de wetsgeschiedenis zijn aanknopingspunten te vinden voor de door [eiseres] voorgestane uitleg dat voor de overtreding van artikel 4:19, tweede lid, van de Wft noodzakelijk is dat een consument zijn economisch gedrag heeft afgestemd op de niet correcte, onduidelijke of misleidende informatie en dat aangesloten zou moeten worden bij de normen in het Burgerlijk Wetboek [...]”¹⁷

75. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

¹⁶ Rechtbank Rotterdam 23 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454, r.o. 4.2.

¹⁷ Rechtbank Rotterdam 23 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454, r.o. 4.2.

D. De getoonde rendementen in de reclame-uitingen waren niet misleidend.

76. De getoonde rendementen zijn volgens Binck niet misleidend, omdat zij niet veel meer of minder heeft gedaan dan het weergeven van het rendement van een daadwerkelijk bestaande voorbeeldportefeuille. Volgens Binck geeft dit het meest zuivere beeld en is het daarom niet te kwalificeren als misleidend. Daarnaast is Binck van mening dat de AFM ten onrechte de vergelijking maakt tussen de getoonde rendementen van de voorbeeldportefeuille en de gemiddelde rendementen en is Binck het niet eens met de conclusies die de AFM daaraan verbindt. Zo was het gemiddelde jaarrendement¹⁸ van klanten niet in alle jaren slechter dan het jaarrendement van de voorbeeldportefeuille en was het jaarrendement van deze voorbeeldportefeuille over de door de AFM genoemde jaren 2008-2014 gemiddeld per jaar 1,49% beter dan het gemiddelde jaarrendement van klanten.
77. Binck is van mening dat (volledigheidshalve geciteerd): *“De AFM beoordeelt de keuze van Binck voor feitelijk bestaande voorbeeldportefeuilles ten behoeve van goede mededelingen over rendementen in de media dan ook met hindsight bias. Daar komt nog bij dat Binck heeft gekozen voor het vermelden van het rendement van een representatief profiel met een representatieve beleggingshorizon.”*
78. De AFM verwijt Binck dat de mate van spreiding 'groot' zou zijn en dat de reclame-uitingen waarin de rendementen van één portefeuille worden getoond daardoor misleidend zouden zijn. Binck stelt zich op het standpunt dat niet uit de wet volgt dat rendementen niet getoond kunnen worden bij of vanaf een bepaalde mate van spreiding. De AFM kan de door haar geconstateerde spreiding dus niet ten grondslag leggen aan het Boetebesluit.
79. Binck is van mening dat de kwalificatie 'misleidend' impliceert dat Binck haar klanten bewust op zodanige wijze heeft geïnformeerd dat zij een verkeerd beeld zouden krijgen over de dienstverlening. Opzet is een inherent bestanddeel van de term 'misleiden'. Van Dale definieert misleiden als 'opzettelijk een verkeerde voorstelling opwekken bij'. Uit niets blijkt dat sprake is van enige vorm van opzet aan de zijde van Binck. Van misleiding is daarom in de ogen van Binck geen sprake.
80. Binck stelt zich op het standpunt dat er geen sprake is van misleiding omdat in de door Binck getoonde reclame-uiting een verband wordt gelegd tussen het getoonde rendement, de werkzaamheden van Binck en het bepaalde risicoprofiel. De voorbeeldportefeuille wordt via precies dezelfde algoritmes beheerd als de klantportefeuilles. Het enige dat anders kan zijn, is het beleggersprofiel van de denkbeeldige klant voor wie de voorbeeldportefeuille wordt beheerd. Dat betreft niet de aard van de dienstverlening, maar de uitvoering daarvan. De getoonde rendementen zijn het resultaat van de werkzaamheden van Binck en zijn behaald in het genoemde risicoprofiel.

¹⁸ Zoals berekend door [A]. Op de wijze van berekening wordt hierna nog ingegaan.

Reactie AFM

81. De AFM reageert allereerst op de hierna uit het bezwaarschrift geciteerde volzin van Binck.

"De AFM beoordeelt de keuze van BinckBank voor feitelijk bestaande voorbeeldportefeuilles ten behoeve van goede mededelingen over rendementen in de media dan ook met hindsight bias."

Met *hindsight bias* wordt kennelijk door Binck bedoeld dat een gebeurtenis voorspelbaarder wordt als de afloop ervan al bekend is; dan zijn mensen geneigd om te denken dat zij die uitkomst beter hadden kunnen voorzien dan in werkelijkheid het geval was.¹⁹ De AFM constateert dat in dit geval geen sprake is van *hindsight bias*. Deze stellingname kan de AFM niet plaatsen in het licht van de geconstateerde feiten omdat notabene voorafgaand aan de reclame-uiting Binck immers bekend was met de grote spreiding van rendementen in de verschillende Risicoprofielen. Voorts was zij er mee bekend dat het rendement sterk afhangt van de specifieke kenmerken van de belegger in kwestie. De AFM verwijt Binck dat zij, dit wetende, er voor heeft gekozen om in de reclame-uiting te volstaan met de vermelding van één rendementspercentage, nog daargelaten dat dit een zeer hoog rendementspercentage is.

Rendement en spreiding

82. In paragraaf 2.2.3.2 van het Boetebesluit heeft de AFM, op grond van de door Binck aangeleverde informatie, het cumulatieve rendement van de cliëntportefeuilles vastgesteld en afgezet tegen de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille in de reclame-uitingen. Hieruit valt op te maken dat de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille met Risicoprofiel Behoedzaam in alle drie de campagnes structureel boven het cumulatieve rendement van de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam zat. Daarnaast valt hieruit op te maken dat de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille in alle drie de campagnes erg hoog waren, afgezet tegen het cumulatieve rendement van de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam. In twee campagnes waren zelfs de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille het hoogste (zie grafieken 6, 8 en 10 in het Boetebesluit).
83. Op basis van het bovenstaande is de AFM van oordeel dat de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille in de reclame-uitingen misleidend zijn. Klanten worden op het verkeerde been gezet doordat er rendementen worden voorgehouden die, zo blijkt uit de door Binck verkregen informatie, in de praktijk zeer zelden of nooit zijn behaald in de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam.
84. Daarnaast komt de AFM tot de conclusie dat de spreiding van de daadwerkelijk behaalde cumulatieve rendementen in de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam erg groot is. In de eerste reclame campagne lagen de cumulatieve rendementen in de Cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam tussen

¹⁹ J. Baron, & J.C. Hershey, 'Outcome bias in decision evaluation', *Journal of Personality and Social Psychology*, 1988, p. 569-579.

de circa 6% en de 23%. Het getoonde rendement in reclame campagne 1 was 24,8%. In de tweede reclame campagne lagen de cumulatieve rendementen in de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam tussen de circa 16% en de 37%. Het getoonde rendement in reclame campagne 2 was 36,2%. In de derde reclame campagne lagen de cumulatieve rendementen in de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam tussen de circa 31% en de 57%. Het getoonde rendement in reclame campagne 3 was 58%. Dat een grote spreiding volgens Binck in onderhavig geval normaal en logisch te verklaren is, maakt niet dat potentiële beleggers hierop niet gewezen dienen te worden. Ook kan Binck zich er niet met succes op beroepen dat de wet het vermelden van een bepaalde spreiding niet voorschrijft. Dit wil immers niet zeggen dat het achterwege laten van een dergelijke vermelding niet kan leiden tot een onduidelijke of misleidende reclame-uiting. Nu deze spreiding in onderhavig geval niet in reclame-uitingen tot uitdrukking is gekomen, zijn klanten op het verkeerde been gezet. Dit geldt te meer nu er in de reclame-uitingen rendementen werden voorgehouden die, zo blijkt uit de door Binck verkregen informatie, in die periode in de praktijk zelden of nooit zijn behaald. De door Binck getoonde rendementen in de reclame campagnes gaven dan ook een misleidend beeld van de in de praktijk daadwerkelijk behaalde rendementen.

Kwalificatie misleidend

85. De AFM is van oordeel dat uit de wet noch uit de parlementaire geschiedenis blijkt dat slechts sprake is van misleidend als bedoeld in artikel 4:19, tweede lid, Wft als bewust of opzettelijk een verkeerde voorstelling van zaken wordt weergegeven. Voor het vaststellen van of er sprake is van misleiding in de zin van artikel 4:19, tweede lid, Wft is het bewust of opzettelijk handelen van de opsteller of gebruiker van de getoonde reclame-uiting niet relevant. Er is sprake van misleiding als de getoonde informatie in de reclame-uiting een verkeerde voorstelling van zaken geeft of de getoonde informatie in de reclame-uiting een vertekend beeld van de werkelijkheid geeft dan wel de belegger door de reclame-uiting op het verkeerde been wordt gezet. In dit verband wijst de AFM ook naar haar Beleidsregel Informatieverstrekking waarin het volgende is opgenomen:

“Informatie is misleidend als de lezer op het verkeerde been wordt gezet. Of sprake is van niet-duidelijke informatie of van misleiding, hangt af van de specifieke casus. Het is hierbij niet van belang of de opsteller van de informatie bewust of onbewust de consument misleidt.”²⁰

Dat de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille in de reclame-uitingen feitelijk juist waren, doet aan het misleidende karakter van de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille niets af.

86. De AFM heeft in het onderzoeksrapport vastgesteld dat de reclame-uitingen van Binck in de Campagnes een misleidend beeld gaven van de aard van de dienstverlening van Binck. De aard van dienstverlening, namelijk geïndividualiseerde vermogensbeheer, blijkt niet uit de reclame-uitingen. Door slechts een voorbeeldportefeuille en bijbehorend rendement in de reclame-uiting te vermelden wordt er aan voorbij

²⁰ AFM - Beleidsregel Informatieverstrekking: *Waar let de AFM op bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten?*, Versie september 2013, p. 9.

gegaan dat de te behalen rendementen afhankelijk zijn van vele factoren. Dat naar zeggen van Binck daarbij precies dezelfde algoritmes worden gehanteerd als bij de voorbeeldportefeuille, maakt dat niet anders: de rendementen zijn immers niet alleen afhankelijk van de algoritmes maar juist ook van de specifieke omstandigheden van betrokken beleggers, waaronder ook het Persoonlijk Risicogetal. Uit de reclame-uiting komt derhalve niet het geïndividualiseerde karakter van het vermogensbeheer van Binck tot uiting.

87. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

E. De resultaten uit het onderzoek van [A] dat in 2011 is uitgevoerd zijn wel voldoende meegenomen in besluitvorming voor het gebruik van Voorbeeldportefeuilles

88. Binck heeft in 2011 [A] de opdracht gegeven om onderzoek te doen naar de werking van Alex vermogensbeheer. De analyses en conclusies van het onderzoek heeft [A] opgenomen in een rapport (het [A]-rapport). Het [A]-rapport is op verzoek van Binck in 2011 opgesteld om een externe analyse van de uitvoering van het beleggingsbeleid te verkrijgen. Het [A]-rapport analyseert en beoordeelt het beleggingsbeleid, het portefeuille management en de rendementen. Het [A]-rapport bevestigde de juistheid van de rendementsberekeningen van de voorbeeldportefeuilles. Omdat Binck later een aanvullend verzoek deed tot het afgeven van een assurance-verklaring, heeft [A] in haar rapport tevens aandacht besteed aan de gemiddelde rendementen die Alex Vermogensbeheer genereerde. Deze assurance-opdracht stuitte kennelijk op technische moeilijkheden en [A] heeft deze opdracht daarom niet uitgevoerd.

89. Binck geeft aan dat uit het [A]-rapport inderdaad blijkt dat de rendementen van de voorbeeldportefeuilles afwijken van de gemiddelde klantrendementen. Dat de voorbeeldportefeuille beter presteerde, onder meer vanwege het gekozen instapmoment en de ontwikkelingen op de markt, was echter voor Binck logisch te verklaren.

Deze conclusie uit het [A]-rapport heeft volgens Binck een centrale plaats ingenomen in het AFM onderzoek. De AFM meent op basis van deze specifieke conclusie dat Binck het [A]-rapport onvoldoende heeft betrokken in haar besluitvorming. Binck is ook van mening dat het op de weg van de AFM had gelegen om hieromtrent nadere vragen aan [A] te stellen om deze conclusie nader toe te lichten.

90. Binck stelt zich op het standpunt dat zij het [A]-rapport wel voldoende heeft meegenomen in haar besluitvorming en heeft het rapport in verschillende gremia binnen de organisatie besproken. Die interne besprekingen hebben tot de conclusie geleid dat het gebruik van een voorbeeldportefeuille in de reclame campagnes de meest zuivere manier is om de werking van het product Alex Vermogensbeheer te illustreren en dat het [A]-rapport bevestigde dat de getoonde rendementen juist waren. Binck benadrukt dat het rapport niet ter zijde is geschoven zoals de AFM stelt.

Reactie AFM

91. Uit het [A]-rapport blijkt dat er duidelijke verschillen zijn in de getoonde cumulatieve rendementen van de voorbeeldportefeuille en de cumulatieve rendementen van de cliëntportefeuilles. Ook blijkt uit het [A]-rapport dat de cumulatieve rendementen van de cliëntportefeuilles een grote spreiding kennen. Het [A]-rapport en de analyses en de conclusies die daarin zijn opgenomen waren voor de AFM voldoende duidelijk en gaven geen aanleiding om nadere vragen te stellen aan [A]. De analyses en de daaraan verbonden conclusies uit het [A]-rapport zijn door de AFM meegenomen in het onderzoek dat uiteindelijk heeft geleid tot het Boetebesluit.
92. De AFM benadrukt dat uit het [A]-rapport blijkt dat er sprake is van een grote spreiding en dat de in de reclame-uitingen weergegeven rendementen allemaal aanzienlijk hoger liggen dan de daadwerkelijk behaalde gemiddelde rendementen van de cliëntportefeuilles. Binck wist dit en heeft er niettemin voor gekozen om in de reclame-uitingen uitsluitend de door haar gehanteerde rendementspercentages van de voorbeeldportefeuille op te nemen.
93. Binck geeft aan dat het [A]-rapport wel besproken is in verschillende gremia van de organisatie, maar komt tot de conclusie dat het gebruik van een voorbeeldportefeuille in de reclame campagnes de meest zuivere manier is om de werking van het product Alex Vermogensbeheer te illustreren. De AFM kan deze afweging van Binck niet volgen. Nu de daadwerkelijk behaalde rendementen van de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam zulke grote verschillen vertonen met de rendementen in de reclame campagne kunnen de getoonde reclame-uitingen niet worden gerechtvaardigd door te stellen dit de *'meest zuivere werking van het product illustreert'*. Dat uit het [A]-rapport blijkt dat de getoonde rendementen in de reclame campagnes juist waren doet daar niets aan af. Uit het tonen van rendementen van de voorbeeldportefeuille in de reclame-uitingen zoals door Binck is gebeurd kan de AFM niet anders dan concluderen dat Binck het [A]-rapport en de analyses en de conclusies die daarin zijn opgenomen naast zich neer heeft gelegd, althans niet tot uitdrukking heeft laten komen in de reclame-uitingen.
94. Nu de getoonde informatie in de reclame-uitingen niet onduidelijk en misleidend mag zijn, mag worden verondersteld dat de getoonde informatie representatief is. Binck had zich ervan moeten vergewissen dat dit ook gold voor de getoonde rendementen in haar reclame-uitingen. Kennelijk was Binck zich hiervan bewust en heeft zij [A] de opdracht gegeven om onderzoek te doen naar de representativiteit²¹ van de getoonde rendementspercentages in de reclame-uitingen. Uit het [A]-rapport blijkt dat de daadwerkelijk behaalde rendementen van de cliëntportefeuilles en de rendementen van de voorbeeldportefeuilles sterk van elkaar verschilden en dat de in de reclame-uitingen getoonde rendementen niet representatief waren. Voorts wordt de grote spreiding van de verschillende rendementen in het rapport bevestigd.

²¹ Zie paragraaf 1.4.9.2 en 2.2.3.5 van het Boetebesluit.

95. Op basis van het bovenstaande is het Binck te verwijten dat zij deze informatie voorafgaand aan de start van de reclame campagnes kennelijk niet (voldoende) heeft meegenomen in haar besluitvorming en / of tot uiting heeft laten komen in de getoonde reclame campagnes.
96. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

F. Het opleggen van deze boete (hoogte) is onevenredig

97. Binck geeft aan dat zij van mening is dat er geen sprake is van een overtreding van artikel 4:19, tweede lid, Wft. Voor zover de AFM de boete in stand laat, bestaat er geen reden om het basis bedrag in totaal met 50% te verhogen. Binck is van mening dat de boete juist gematigd zou moeten worden vanwege de reeds door Binck genomen maatregelen en de geringe ernst van de overtreding.
98. Bij de getoonde rendementen geeft Binck in de communicatie met klanten additionele toelichting. Daarnaast geeft Binck, volledigheidshalve geciteerd, het volgende aan.

"In de brochure stond bijvoorbeeld al:

"U ziet het rendementsverloop na aftrek van kosten van een portefeuille met een beginwaarde van €25.000 en een instapmoment op 1 Januari 2008. Het profiel Alex behoedzaam belegt voor 100% in grote Europese [en Amerikaanse] aandelen". (Amerikaanse aandelen zijn later toegevoegd).

Aan de brochure en de website is in januari 2015 toegevoegd:

"Let op: Bij Alex krijgt u een persoonlijke portefeuille. Uw Alex Vermogensheerportefeuille wordt samengesteld op basis van uw individuele gegevens en valt binnen de bandbreedte van uw gekozen beleggingsprofiel. Het startmoment en de grootte van uw ingelegde vermogen zijn eveneens factoren die invloed hebben op de samenstelling van uw portefeuille en daarmee op uw behaalde rendement. Daarom kan het individuele rendement van uw portefeuille afwijken van het rendement van de voorbeeldportefeuille."

99. Verder geeft Binck aan dat zij veel tijd en energie heeft gestoken in het behandelen van de klachten. Alle klachten krijgen de volle aandacht en worden deugdelijk afgehandeld. Daarnaast merkt Binck op dat het aantal klachten groot is, maar procentueel gezien gering is (1%).
100. Volgens Binck is er sprake van verminderde ernst omdat de vermeende overtreding geen grote maatschappelijke impact heeft gehad. Klanten stonden niet bloot aan een hoger risico dan zij verwachtten. Een lager rendement leidde immers tot een lager risico.
101. Ten slotte geeft Binck aan dat de verhogingen van de boete met twee keer 25% vanwege een verhoogde ernst en duur van de overtreding en een verhoogde verwijtbaarheid niet in stand kunnen blijven. Voor wat betreft de ernst en duur stelt Binck dat de AFM meent dat er sprake is van een verhoogde ernst omdat er een verband wordt gelegd tussen de marketingactiviteiten en de netto-instroom van het beheerd vermogen. Binck

stelt dat er inderdaad een relatie is tussen de marketingactiviteiten en de netto-instroom van het beheerd vermogen, maar dat ziet volgens haar niet op de relatie tussen de getoonde rendementen en de netto-instroom van het beheerd vermogen. Binck stelt zich op het standpunt dat de marketingactiviteiten hebben geleid tot een grotere naamsbekendheid en dat heeft geleid tot een positieve invloed op de netto-instroom van het beheerd vermogen. In het kader van de ernst van de overtreding geeft de AFM aan dat zij [REDACTED]

[REDACTED] De AFM verbindt hieraan ten onrechte de conclusie dat - [REDACTED] Het voorgaande ondersteunt juist de zorgvuldige werkwijze van Binck.

102. Voor wat betreft de duur stelt Binck zich op het standpunt dat de AFM niet heeft onderbouwd waarom de duur (respectievelijk 4, 5, 7 en 11 maanden) van de getoonde reclame-uitingen een boeteverhogende omstandigheid zou zijn. Daarnaast heeft de AFM niet in aanmerking genomen dat Binck en AFM in 2010 en 2011 contact hebben gehad over de reclame-uitingen. Zonder nadere onderbouwing kan het voorgaande niet dienen als onderbouwing voor een verhoging van de boete hoogte.
103. Ten aanzien van de verhoogde verwijtbaarheid stelt Binck dat het [A]-rapport intern is besproken en tot de conclusie heeft geleid dat er geen reden was om andere rendementen in de reclame-uiting te noemen. Binck staat hier nog steeds achter. Op basis van de feiten gaat het Binck een brug te ver om te stellen dat Binck haar ogen heeft gesloten voor de realiteit. Het getoonde rendement week inderdaad af van het gemiddelde rendement van de cliëntportefeuilles, maar deze afwijkingen waren logisch en verklaarbaar. De argumenten die de AFM in haar boetebesluit aangehaald leiden niet tot de conclusie dat 4:19, tweede lid, Wft zijn overtreden, laat staan dat er sprake is van een rechtvaardiging om de boete met 25% te verhogen.

Reactie AFM

104. De AFM is van oordeel dat op basis van alle relevante feiten en conclusies zoals zijn uiteengezet in het Onderzoeksrapport, het Boetebesluit en deze beslissing op bezwaar Binck artikel 4:19, tweede lid, Wft heeft overtreden door het doen van onduidelijke en misleidende reclame-uitingen. In overeenstemming met het handhavingsbeleid acht de AFM een boete een passende sanctie. Ook acht de AFM het gerechtvaardigd om het basisbedrag van de boete, te weten € 500.000,-, twee maal met 25% te verhogen vanwege de ernst en duur en de verhoogde verwijtbaarheid.
105. Binck is van mening dat de boete juist gematigd zou moeten worden vanwege de reeds door haar genomen maatregelen en de geringe ernst van de overtreding. De AFM is van oordeel dat de maatregelen die Binck heeft genomen, te weten het geven van additionele toelichting in de communicatie met klanten en de (additionele) informatie in de brochure en op de website, geen reden is om de boete te matigen. Immers, de additionele toelichting in de communicatie en de opgenomen informatie in de brochure zouden de overtreding niet hebben beëindigd.

106. Ten aanzien van de ernst en duur van de overtreding benadrukt de AFM dat Binck gedurende een lange periode onduidelijke en misleidende reclame-uitingen heeft getoond en daar veel ruchtbaarheid aan heeft gegeven. Campagne 1 is ongeveer 5 maanden uitgezonden, Campagne 2 is 7 maanden uitgezonden en Campagne 3 ongeveer 11. De reclamecampagnes volgden elkaar steeds op. Tezamen over een periode van een kleine 2 jaar. Campagnes zijn voor Binck zeer positief geweest.²² Aannemelijk is dat de getoonde rendementen in de reclame-uitingen potentiële beleggers hebben beïnvloed om over te stappen naar Binck. Dit is onder meer af te leiden aan de groei van het aantal cliëntportefeuilles in de periode van de reclame-uitingen. Binck heeft namelijk gedurende haar reclame campagnes en anderhalf jaar daarna haar cliëntportefeuilles zien groeien van circa 3.000 naar 14.000 cliëntportefeuilles. De marketingactiviteiten in brede zin hebben hier inderdaad een bijdrage aan geleverd, maar aannemelijk is dat ook de reclame-uitingen, en met name de getoonde rentepercentages, hierbij een belangrijke rol speelden. Daarnaast benadrukt de AFM dat door het handelen van Binck diverse klanten zich hebben beklagd bij Binck, bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening en bij de Vereniging van Effectenbezitters. De onrust die het handelen van Binck heeft veroorzaakt bij klanten leidt tot schending van het vertrouwen in de financiële markt en draagt daarmee bij aan de verhoogde ernst van de overtreding. De AFM acht daarom een verhoging van 25% vanwege de ernst en duur van de overtreding gerechtvaardigd.

107. Binck geeft aan dat de getoonde rendementen van de voorbeeldportefeuilles leiden tot de meest zuivere weergave van het product Alex vermogensbeheer. Nog daargelaten of dit zo is, zou de eventuele toevoeging van aanvullende informatie aan de reclame-uitingen, dit niet anders hebben gemaakt zodat dit geen argument kan zijn om deze aanvullende informatie niet in de reclame-uitingen op te nemen. Daarnaast bleek uit onderzoek van [A] dat de daadwerkelijk behaalde rendementen van de cliëntportefeuilles in het Risicoprofiel Behoedzaam grote verschillen vertoonden met de rendementen in de reclame campagne. Ook kwam uit het onderzoek van [A] naar voren dat daadwerkelijk behaalde rendementen van de Cliëntportefeuilles een grote spreiding kenden. Door de getoonde reclame-uitingen werd een te rooskleurig en onduidelijk beeld gegeven. Binck was hiervan op de hoogte en had kennis van de conclusies uit het [A]-rapport. De AFM verwijt Binck dat zij, niettemin toch haar reclamecampagnes heeft vormgegeven zoals beschreven in paragraaf 1.4.2 van het Boetebesluit. Hiermee rechtvaardigt de AFM een verhoging van 25% van de boete vanwege de verhoogde verwijtbaarheid.

108. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

G. Het Boetebesluit en het daarin vervatte publicatiebesluit / openbaarmakingsbesluit is op onzorgvuldige wijze tot stand gekomen

109. Binck stelt dat de AFM van het handhavingsbeleid is afgeweken en geeft drie voorbeelden waaruit dat zou blijken. Ten eerste heeft de AFM in strijd met het handhavingsbeleid geoordeeld dat uit het feit dat er geen sprake is van recidive slechts volgt dat er geen wettelijke grond is om een boetebedrag te verdubbelen. Ten

²² Zie paragraaf 3.1 van het Boetebesluit.

tweede heeft de AFM in strijd met het handhavingsbeleid ten aanzien van het goed behandelen van klagende klanten geoordeeld dat het vanzelfsprekend is dat dat klagende klanten goed worden behandeld en heeft zij dit dus niet meegewogen bij de keuze voor het handhavingsinstrument. Ten derde heeft de AFM ten onrechte geen gewicht toegekend aan het feit dat Binck op alle mogelijke wijzen medewerking heeft verleend aan het onderzoek. Het zonder enige aarzeling ter beschikking stellen van het [A]-rapport is hier een voorbeeld van.

110. Binck stelt zich op het standpunt dat op grond van artikel 5:51 Awb binnen dertien weken na het voornemen tot boete oplegging met het daarin vervatte definitieve onderzoeksrapport, het boetebesluit bekend moet zijn gemaakt. De dertien weken zijn overschreden en dit geeft aanleiding de boetehoogte te matigen.
111. Binck verwijt de AFM dat zij haar besluitvorming onzorgvuldig heeft voorbereid, omdat de AFM het verzoek van Binck om [redacted] Verder blijkt uit het boetebesluit dat van de meeste gesprekken die tussen de AFM en Binck hebben plaatsgevonden geen gespreksverslag is opgemaakt. De onzorgvuldigheid in de voorbereiding blijkt ook uit het feit dat de AFM anderhalf jaar onderzoek heeft gedaan en in die periode alleen desktop onderzoek en één maal onderzoek ter plaatse heeft gedaan.
112. Binck heeft in haar zienswijze onvoldoende gelegenheid gehad om op bepaalde punten van het boetevoornemen te reageren, omdat in het voornemen tot boeteoplegging slechts het basisbedrag van de boete is genoemd en deze geen overwegingen bevatte over de ernst, duur en verwijtbaarheid. Aangezien de overwegingen van de AFM over de duur, ernst en verwijtbaarheid in het Boetebesluit hebben geleid tot het verhogen van het boetebedrag is Binck in haar verdedigingsbelang geschonden.
113. Binck verwijt de AFM dat zij onzorgvuldig is geweest in haar woordkeuze in het Boetebesluit. Dit terwijl Binck in haar zienswijze reeds naar voren heeft gebracht dat de AFM in haar woordkeuze uiterste zorgvuldigheid moest betrachten. Volgens Binck heeft de AFM op verschillende plaatsen onnodig belastende kwalificaties opgenomen. Binck verwijst naar drie kwalificaties op pagina 92 en 100 van het Boetebesluit die volgens Binck onzorgvuldig zijn, omdat deze kwalificaties onvoldoende onderbouwd of suggestief zijn.
114. Ten aanzien van het openbaarmakingsbesluit brengt Binck twee standpunten naar voren. In het voornemen tot publicatie is geen geschoonde versie opgenomen van het voorgenomen Boetebesluit, persbericht, Tweet en nieuwsbrief. Hierdoor heeft Binck geen zienswijze kunnen geven op de voorgenomen wijze van openbaarmaking en is Binck onevenredig aangetast in haar verdedigingsbelang. Daarnaast ging de feitelijke publicatie verder dan in het Boetebesluit is opgenomen, waardoor de Boete zou moeten worden gematigd. Volgens Binck ontbreekt een wettelijke grondslag tot het uitbrengen van persberichten, Tweets, RSS-feeds en / of alerts en heeft de AFM per abuis niet één maar drie berichten op Twitter geplaatst.
115. Binck geeft tot slot aan dat de reclame-uitingen op 25 augustus 2014 zijn gestaakt en het is daarom niet aannemelijk dat deze reclame-uitingen thans tot nieuwe overeenkomsten zouden leiden. Hiermee kon de openbaarmaking van het Boetebesluit niet meer het doel dienen om het publiek te waarschuwen. De AFM had

volgens Binck kennelijk een andere doel met het openbaar maken van het Boetebesluit dan waarvoor haar deze bevoegdheid is gegeven. Dat is op grond van artikel 3:3 Awb ontoelaatbaar.

Reactie AFM

116. Volgens Binck is de AFM van haar handhavingsbeleid afgeweken en had een ander handhavingsinstrument meer in de rede gelegen. Binck geeft aan dat voor de keuze van een handhavingsinstrument het relevant is dat in deze casus geen sprake is van recidive, de klagende klanten goed zijn behandeld door Binck en Binck op alle mogelijke wijze medewerking heeft verleend aan het onderzoek. Wat betreft 'het goed behandelen van klagende klanten' stelt de AFM vast dat in het handhavingsbeleid belang wordt gehecht aan het uit eigen beweging compenseren van benadeelde klanten. Niet is gebleken dat Binck uit eigen beweging benadeelde klanten heeft gecompenseerd. De AFM stelt voorop dat bij de keuze voor de inzet van een handhavingsinstrument in een concrete zaak de AFM rekening houdt met alle relevante omstandigheden van het geval en zij de rechtstreeks bij het besluit betrokken belangen afweegt. Rekening houdend met alle relevante omstandigheden van het geval, acht de AFM het opleggen van een boete in onderhavig geval het juist handhavingsinstrument, omdat zij vindt dat in onderhavig geval een punitieve sanctie op zijn plaats is.
117. Indien van de overtreding een rapport is opgemaakt, beslist de AFM op grond van artikel 5:51 Awb omtrent het opleggen van de bestuurlijke boete binnen dertien weken na de dagtekening van het rapport. Deze beslistermijn is een termijn van orde en overschrijding van de beslistermijn heeft dus niet tot gevolg dat de bevoegdheid tot het opleggen van een boete vervalt.²³ Hoewel het Boetebesluit buiten de termijn van artikel 5:51 Awb naar Binck is gestuurd, heeft dit niet tot gevolg dat Binck dermate in haar belangen is geschaad dat van het opleggen van de boete dient te worden afgezien of de boete om die reden gematigd dient te worden.²⁴ De AFM ziet dan ook geen aanleiding om op grond hiervan tot een matiging van de boete over te gaan.
118. Binck is van mening dat de het Boetebesluit onzorgvuldig tot stand is gekomen, omdat zij [REDACTED] niet met de AFM heeft kunnen bespreken. De AFM benadrukt dat het allereerst op de weg van Binck had gelegen dit eigener beweging kenbaar te maken door voorafgaand aan de publicatie een concrete onderbouwing van de [REDACTED] te geven. Nu Binck dat heeft nagelaten, en ook anderszins geen melding heeft gemaakt van [REDACTED] [REDACTED], was er daarmee voor de AFM geen aanleiding om de gestelde [REDACTED] aannemelijk te achten. Daarnaast is Binck van mening dat het Boetebesluit onzorgvuldig tot stand is gekomen, omdat de AFM maar één keer onderzoek ter plaatsen heeft gedaan en voornamelijk desktop onderzoek heeft gedaan. Deze redenering van Binck kan de AFM niet volgen. Indien reeds op basis van één zorgvuldig onderzoek ter plaatsen en een zorgvuldig desktop onderzoek vast komt te staan dat een overtreding is begaan, ziet de AFM niet in waarom dit onzorgvuldig zou zijn. Nu Binck dit niet verder onderbouwd gaat de AFM dan ook niet verder in op deze stellingname. Ten aanzien van het ontbreken van gespreksverslagen merkt de

²³ Kamerstukken II 2003/04, 29702, nr. 3, p. 150.

²⁴ Cbb, 17 juni 2014Cbb, ECLI:NL:CBB:2014:222, r.o. 5.4 en Ccb, 28 maart 2014, ECLI:NL:CBB:2014:124, r.o. 4.4.2.

AFM op dat zij niet gehouden is deze te maken. In het verlengde daarvan merkt de AFM ook op dat er in deze zaak geen discussie is geweest over de inhoud van hetgeen tijdens besprekingen is besproken. Het stond Binck overigens vrij om, als zij daar behoefte aan had, zelf gespreksverslagen van besprekingen op te stellen. Het voorgaande maakt het optreden van de AFM niet onzorgvuldig. De AFM is dan ook van oordeel dat het Boetebesluit zorgvuldig tot stand is gekomen.

119. In het op 29 oktober 2015 verstuurde Boetevoornemen staat vermeld dat voor een overtreding van artikel 4:19, tweede lid, Wft in beginsel een basisbedrag van € 500.000,- wordt opgelegd.²⁵ In het Boetevoornemen is ook expliciet opgenomen dat het basisbedrag kan worden verlaagd of verhoogd met ten hoogste 50% indien de ernst en duur, de mate van verwijtbaarheid en de draagkracht van de overtreder daartoe aanleiding geven.²⁶ Op het voornemen had Binck ten aanzien van de boetehoogte haar zienswijze naar voren kunnen brengen. Voor zover Binck dit heeft nagelaten komt dat voor haar rekening. In dit verband verwijst de AFM naar een uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 7 maart 2014 waarin is gesteld:

“Het betoog dat het recht van hoor en wederhoor is geschonden, omdat de AFM [eiseres] voor het opleggen van de bestuurlijke boete niet in de gelegenheid heeft gesteld om zich uit te laten over de hoogte van het boetebedrag faalt. De AFM is niet reeds bij het boetevoornemen gehouden om aan te geven op welk bedrag zij voornemens is de boete vast te stellen. De zienswijze dient ertoe om nadere financiële en andere informatie te verkrijgen van de overtreder die tot een afwijking van het basisbedrag zouden kunnen nopen. [Eiseres] heeft bovendien zowel in bezwaar als in beroep de gelegenheid gehad om zich uit te laten over de hoogte van de boete.”²⁷

De AFM is van oordeel dat Binck voldoende gelegenheid heeft gehad om haar zienswijze op dit punt naar voren te brengen. Voor wat betreft het openbaar maken van het Boetebesluit volstaat de AFM met de constatering dat Binck nagelaten heeft te verzoeken om een voorlopige voorziening om publicatie te voorkomen.²⁸

120. Binck is van mening dat de AFM onnodig belastende kwalificaties in het Boetebesluit heeft opgenomen ondanks het verzoek van haar in de zienswijze om dit niet te doen. Binck is van mening dat de onderstaande kwalificaties onnodig belastend zijn:

- De kwalificatie dat de overtreding “zeer ernstig” is (pagina 92 Boetebesluit),
- De kwalificatie dat Binck “niet terugschrikt” voor het gebruik van het woord “trots” (pagina 100 Boetebesluit),
- De kwalificatie dat Binck haar “haar ogen heeft gesloten voor de realiteit”.

De AFM merkt hierover op dat in de zienswijze andere formuleringen naar voren zijn gebracht dan de voorbeelden die door Binck zijn aangehaald in haar bezwaarschrift. De in het bezwaarschrift aangehaalde

²⁵ Artikel 1:81, tweede lid, Wft juncto artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs).

²⁶ Artikelen 2 en 4 Bbbfs.

²⁷ Rechtbank Rotterdam, 23-12-2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9454. r.o. 5.5.

²⁸ Artikel 1:97, derde lid, Wft juncto artikel 8:81 Awb.

voorbeelden zijn naar het oordeel van de AFM voldoende onderbouwd en niet onnodig belastend. De AFM ziet dan ook geen reden om het Boetebesluit op dit punt te herroepen.

121. Ten aanzien van het ontbreken van een concept-publicatie in het Boetevoornemen merkt de AFM op dat in het voornemen tot boeteoplegging staat vermeld op welke wijze de AFM de boete publiceert en onder welke omstandigheden een publicatie anoniem kan plaatsvinden. Binck heeft hier haar zienswijze op kunnen geven. Daarbij heeft de AFM bij het voornemen tot boeteoplegging formeel nog geen besluit genomen zodat in praktische zin nog geen tekst kan worden voorgelegd. De eerste gelegenheid om op de publicatie te reageren is bij het bekendmaken van het Boetebesluit. Binck heeft vervolgens vijf werkdagen de tijd gehad om de publicatie aan de rechter voor te leggen door het verzoeken van een voorlopige voorziening.²⁹ Voor wat betreft het missen van een grondslag voor het publiceren van persberichten, Tweets, RSS-feeds en / of news alerts verwijst de AFM naar een uitspraak van de voorzieningenrechter waarin is overwogen:

*“De voorzieningenrechter onderschrijft het standpunt van AFM dat het aan haar is om te bepalen hoe een Boetebesluit wordt gepubliceerd. De Wft stelt hieraan geen beperkingen, terwijl ook overigens geen grond bestaat voor het oordeel dat het plaatsen van een bericht op Twitter zonder meer onzorgvuldig en daarmee onrechtmatig is”.*³⁰

122. Niet is gebleken dat de publicatie van het persbericht, Tweets, RSS-feed en / of news alerts in onderhavig geval onzorgvuldig is geweest. Wel betreurt de AFM het dat, anders dan in het Boetebesluit is opgenomen, per abuis niet één maar drie twitterberichten zijn verzonden. De AFM vindt het vervelend dat een dergelijke vergissing heeft kunnen plaatsvinden en heeft hier haar excuses voor aangeboden. De AFM ziet echter geen aanleiding om het publicatiebesluit aan te passen, omdat de drie tweets op hetzelfde tijdstip zijn verzonden, de inhoud van de drie tweets elkaar volledig dekken en de tekst in de tweets volledig overeenkomen met de in de persberichten opgenomen informatie.
123. Daarnaast is er is er tussen Binck en de AFM voorafgaand aan de publicatie op 13 juli 2016 veelvuldig contact geweest over het schoningsvoorstel van het Boetebesluit en het overkoepelend persbericht. Op 8 juli 2016 heeft Binck haar reactie gegeven op het schoningsvoorstel van de AFM. De voorgestelde aanpassingen die door Binck zijn aangedragen zijn grotendeels overgenomen. Dit heeft er tevens toe geleid dat Binck afzag tot het aanvragen van een voorlopige voorziening bij de Voorlopige Voorzieningenrechter. Ook heeft Binck voorafgaand aan de publicatie kunnen reageren op een overkoepeld persbericht dat de AFM voornemens was te plaatsen. Binck heeft bij e-mail 12 juli 2016 drie wijzigingsverzoeken aan de AFM voorgelegd en de AFM heeft het persbericht op deze drie punten aangepast. De AFM kan het verwijt van Binck dat zij onzorgvuldig is geweest in het publiceren van het Boetebesluit en het persbericht daarom ook niet volgen. In het verlengde hiervan kan de AFM het verwijt van Binck, dat zij bij de wijze van openbaarmaking onevenredig is aangetast in haar verdedigingsbelang omdat zij onvoldoende gelegenheid heeft gehad om op de publicatie te reageren, dan ook niet volgen.

²⁹ Artikel 1:97, tweede en derde lid, Wft.

³⁰ Vz Rb Rotterdam, 17 maart 2014, JOR 2014, 125, r.o. 9.

124. De AFM is op basis van het bovenstaande van oordeel dat Binck voldoende in de gelegenheid is gesteld om te reageren op de publicatie en de publicatie niet verder ging dan wettelijk is toegestaan.
125. Ten aanzien van dit onderdeel leidt heroverweging niet tot een ander oordeel.

Conclusie

126. Uit al het voorgaande volgt dat geen van de door of namens Binck aangevoerde bezwaargronden slaagt. Voor de AFM bestaat dan ook geen aanleiding om op grondslag van het bezwaar over te gaan tot gehele of gedeeltelijke herroeping van het Besluit.

Publicatie

127. De publicatie is getoetst aan de feiten en omstandigheden die bij de AFM bekend zijn, waaronder de feiten en omstandigheden die door Binck in bezwaar zijn kenbaar gemaakt. Op basis van deze feiten en omstandigheden kan de AFM niet vaststellen dat de bekendmaking van de gegevens als omschreven in het primaire besluit onevenredig was. Publicatie dient het maatschappelijk belang om de markt te informeren of te waarschuwen. Niet is gebleken dat in dit geval sprake is van een individuele, bijzondere situatie, waarbij de door Binck of eventuele andere betrokken partijen als gevolg van de publicatie mogelijk geleden schade zodanig uitzonderlijk is, dat het belang van de bescherming van de markt daarvoor moet wijken.³¹ Daarbij komt dat eventuele schade door de openbaarmaking veeleer valt toe te schrijven aan de overtreding van de norm door Binck, dan aan de genoemde openbaarmaking. Evenmin is er sprake van dat de openbaarmaking een lopend strafrechtelijk onderzoek heeft ondermijnd, of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar heeft gebracht.

V. Besluit

128. De AFM heeft besloten het bezwaar van Binck ongegrond te verklaren en het Boetebesluit in stand te laten. De motivering van het bestreden besluit wordt aangevuld met de motivering die in deze beslissing op bezwaar is opgenomen.
129. Binck heeft de AFM verzocht om de kosten die Binck redelijkerwijs heeft moeten maken in verband met de behandeling van het bezwaar op grond van artikel 7:15, tweede lid Awb te vergoeden. Op grond van artikel 7:15, tweede lid, Wft dient de AFM uitsluitend de kosten te vergoeden die Binck redelijkerwijs heeft moeten maken in verband met de behandeling van het bezwaar voor zover het Boetebesluit wordt herroepen wegens een aan de AFM te wijten onrechtmatigheid. Nu het Boetebesluit niet is herroepen en er geenszins sprake is van een aan de AFM te wijten onrechtmatigheid, komt Binck geen kostenvergoeding toe en wijst zij het verzoek tot kostenvergoeding af.

³¹ Zie Rb Rotterdam 24 juli 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:6173; Rb Rotterdam 3 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:8759 en Rb Rotterdam 24 december 2015, ECLI:NL:RBROT:2015:9420.

VI. Rechtsgangverwijzing

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

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

[was getekend]
Hoofd
Juridische Zaken

[was getekend]
Bestuurslid

Verslag hoorzitting inzake het bezwaar van BinckBank N.V. van 10 augustus 2016 tegen het besluit van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) van 1 juli 2016 met kenmerk [REDACTED] tot oplegging van een bestuurlijke boete aan BinckBank N.V. Boetebesluit).

Woensdag 2 november 2016 van 14:00 uur tot 14:35 uur, ten kantore van de AFM.

Aanwezig

Van de zijde van BinckBank

[REDACTED], bedrijfssecretaris van BinckBank

Mevrouw mr. S.M.C. Nuijten, gemachtigde

De heer mr. F.W.J. van der Eerden, gemachtigde

Namens de AFM

[REDACTED], extern onafhankelijk voorzitter van de hoorcommissie

[REDACTED], afdeling juridische zaken

[REDACTED], afdeling juridische zaken (bezwaarbehandelaar, tevens verslag)

Hoorzitting

1. Voorafgaand aan de hoorzitting wordt door de gemachtigden een pleitnota overgelegd.
2. [REDACTED] (voorzitter) opent de hoorzitting, heet iedereen welkom en houdt een korte inleiding. De voorzitter omschrijft de functies die zijzelf en [REDACTED] en [REDACTED] vervullen. De voorzitter geeft aan dat van de hoorzitting een verslag wordt gemaakt, dat bij de beslissing op bezwaar wordt gevoegd.
3. De voorzitter verleent de cautie aan [REDACTED] en licht toe dat dit betekent dat [REDACTED] geen antwoord op vragen hoeft te geven.
4. De voorzitter vraagt of in het bezwaarschrift andere punten naar voor worden gebracht dan in de zienswijze al naar voren zijn gebracht. Mevrouw Nuijten geeft aan dat er geen punten zijn verdwenen en er zeer beperkt nieuwe punten zijn aangevoerd.
5. Na een voorstelronde wordt door de heer Van der Eerden en mevrouw Nuijten de pleitnota voorgelezen.³²
6. De voorzitter vraagt of er over en weer nog vragen zijn. [REDACTED] vraagt hoe het online proces in haar werk gaat en vraagt of er ook (fysiek) klantcontact is (en zo ja, op welk moment) wanneer een klant alles naar behoren invult, in het aanvraagproces voor individueel vermogensbeheer. Zowel de gemachtigden als [REDACTED] kunnen hier geen eenduidig antwoord op geven. Ze verwijzen wel naar de beschrijving van het KYC-proces zoals toegelicht in de zienswijze van BinckBank op het voornemen tot de oplegging van de boete.
7. Mevrouw Nuijten vraagt of de AFM BinckBank vooraf kan informeren wanneer de AFM haar besluit gaat nemen. BinckBank heeft zich namelijk als beursgenoteerde onderneming aan transparantieplichtingen te

³² Pleitnota is bij het besluit gevoegd.

houden. [REDACTED] geeft aan dat hij BinckBank vooraf zal informeren wanneer het bestuur van de AFM op het bezwaarschrift zal beslissen.

8. [REDACTED] geeft ten slotte aan dat de AFM er alles aan zal doen om tijdig te beslissen. Het is mogelijk dat de AFM niet op tijd zal kunnen beslissen en daarom om toestemming van BinckBank voor nader uitstel vraagt. [REDACTED] – primair aanspreekpunt voor dit dossier – komt hier, indien nodig, te zijner tijd op terug bij mevrouw Nuijten.

9. De voorzitter dankt Mevrouw Nuijten, [REDACTED] en de heer Van der Eerden voor hun komst en sluit de hoorzitting om 14.35 uur.

5009.9267

Hoorzitting bezwaar

Autoriteit Financiële Markten

2 november 2016, 14.00 uur

PLEITNOTA

van:

mr. F.W.J. van der Eerden

mr. S.M.C. Nuijten

namens:

BinckBank N.V. ("BinckBank"),

inzake het bezwaar tegen het besluit van 1 juli 2016, met kenmerk [REDACTED] waarbij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") aan BinckBank een boete heeft opgelegd wegens overtreding van artikel 4:19, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht ("Wft") in de periode van 8 september 2012 tot en met 26 augustus 2014.

I. INTRODUCTIE

1. BinckBank heeft zowel in haar reactie op het onderzoeksrapport van de AFM, als in de zienswijze, als in het bezwaarschrift verschillende argumenten tegen de conclusies van de AFM naar voren gebracht. Wij zullen deze hier niet herhalen. Dat laat uiteraard onverlet dat BinckBank deze argumenten handhaaft. BinckBank gaat ervan uit dat de AFM alle in de diverse stukken en besprekingen naar voren gebrachte argumenten in overweging neemt bij de beslissing op bezwaar.
2. In deze toelichting zullen wij een aantal punten uitlichten.

Deze communicatie is vertrouwelijk, kan zijn onderworpen aan een beroepsgeheim en mag niet worden gebruikt, geopenbaard, verveelvoudigd, gedistribueerd of behouden door een ander dan de beoogde ontvanger. Alle juridische relaties zijn onderworpen aan de algemene voorwaarden van NautaDutilh N.V. (zie www.nautadutilh.com/terms). Deze voorwaarden bevatten een aansprakelijkheidsbeperking, zijn gedeponeerd bij de rechtbank in Rotterdam en worden op verzoek kosteloos toegezonden. Nederlands recht is van toepassing en geschillen worden onderworpen aan de exclusieve bevoegdheid van de rechtbank in Amsterdam. NautaDutilh N.V.; statutair gevestigd te Rotterdam; handelsregister nr. 24338323. Voor informatie inzake de verwerking van uw persoonsgegevens zie onze privacy policy: www.nautadutilh.com/privacy.

II. DAADWERKELIJK BEHAALDE, OBJECTIEF GEKOZEN RENDEMENTEN

3. Dat betreft allereerst een punt dat een centrale rol speelt in dit dossier:

De in de reclames getoonde rendementen zijn daadwerkelijk behaalde rendementen. Alleen al daarom is onbegrijpelijk dat de AFM deze als misleidend en niet duidelijk aanmerkt.

4. De AFM verwijt BinckBank dat zij misleidende en onduidelijke reclame-uitingen heeft gedaan door het tonen van de rendementen van de voorbeeldportefeuilles. BinckBank heeft de rendementen in de reclames voor Alex Vermogensbeheer juist zo objectief mogelijk weergegeven. Juist om rendementen te kunnen tonen die de daadwerkelijke werking van Alex Vermogensbeheer weergeven, zijn voorbeeldportefeuilles gebruikt.
5. De voorbeeldportefeuilles zijn niet zomaar portefeuilles. De voorbeeldportefeuilles laten een volstrekt cleane werking zien van Alex Vermogensbeheer. De rendementen zijn een objectieve waarheid. BinckBank is het dan ook niet eens met de AFM dat het tonen van deze rendementen misleidend of niet duidelijk zou zijn.
6. Het is niet zo dat uit alle mogelijke klantportefeuilles de best presterende zijn geselecteerd en daarvan de rendementen zijn getoond, laat staan dat in afwijking van de feiten vermeld werd dat het gemiddelde rendementen zou betreffen.
7. BinckBank heeft niet de beste rendementen getoond of alleen de rendementen van de best renderende voorbeeldportefeuille, waarbij in het midden wordt gelaten of dat toelaatbaar is. Van dergelijk opportunisme aan de zijde van BinckBank is geen sprake.
8. BinckBank heeft de voorbeeldportefeuilles op consistente wijze, zonder enige vorm van bijsturing, gehanteerd, op de wijze die bij de start daarvan was voorgenomen. Er is niet geswitcht tussen voorbeeldportefeuilles van de beschikbare profielen. Ook toen de voorbeeldportefeuille het aan het begin van de Relevante Periode (2012) slechter deed dan het door de AFM genoemde klantgemiddelde, is het gebruik van de voorbeeldportefeuille onveranderd toegepast.

III. DE GETOONDE INFORMATIE WAS DUIDELIJK

Voor een gemiddelde consument was duidelijk dat de getoonde rendementen voorbeeldrendementen zijn.

9. Van misleiding of onduidelijkheid zou sprake kunnen zijn als door de voorbeeldportefeuille behaalde rendementen getoond waren als gegarandeerd door een klant te behalen rendement. Dat was niet het geval. BinckBank heeft in de reclames duidelijk gemaakt dat de getoonde rendementen in het verleden daadwerkelijk behaalde rendementen van een portefeuille zijn. In de opzet van het product Alex Vermogensbeheer is duidelijk gemaakt dat iedere belegger zijn eigen profiel en portefeuille krijgt. Een gemiddelde consument begrijpt dan ook dat zijn eigen rendement zal kunnen afwijken van het in de reclame getoonde rendement.
10. Het is voor een gemiddelde klant ook in algemene zin duidelijk dat als een vermogensbeheerder behaalde rendementen toont, deze rendementen betrekking hebben op het verleden, maar niet op de toekomst. In de reclames is dit ook expliciet opgenomen.
11. Voor Alex Vermogensbeheer komt daar nog bij dat in het KYC-proces, voordat een potentiële klant vermogen inlegt, een individueel plan wordt opgesteld. Dit wordt beeldend duidelijk gemaakt met een op de klant toegespitste rendementsgrafiek. Een klant zal dus altijd, voordat hij instapt, een volledig en op zijn situatie toegespitst beeld van de mogelijke rendementsverwachting hebben. BinckBank heeft dit in eerdere stukken reeds uitvoerig uitgelegd en toegelicht.
12. Bij de beoordeling van de reclames moet worden bedacht dat het gaat om reclame-uitingen op TV. Dit medium biedt slechts beperkte mogelijkheid tot uitleg van het product. De reclames moeten in dat licht worden gezien.
13. BinckBank heeft in de reclame-uitingen duidelijk aangegeven dat het rendementen uit het verleden zijn, die geen garantie bieden voor de toekomst en dat het rendementen zijn die behaald zijn in de periode van oktober 2008 tot de datum van de reclame. Daarmee is voor een potentiële klant duidelijk dat het een rendement is dat behaald kán worden door Alex Vermogensbeheer, maar dat zijn te realiseren

persoonlijke rendement kan afwijken.

14. Ten slotte heeft BinckBank nergens in de reclames een verwijzing naar gemiddelde rendementen gemaakt of anderszins de indruk gewekt dat het gemiddelde rendementen betrof.
15. BinckBank is van mening dat van een gemiddelde consument kan worden verwacht dat hij begrijpt dat in een reclame getoond rendement een werkelijk behaald rendement uit het verleden is. De AFM maakt niet duidelijk waar het oordeel van de AFM, dat de klant niet hoefde te verwachten dat er een rendement van een voorbeeldportefeuille werd weergegeven, op is gebaseerd en wat de (potentiële) klanten volgens de AFM dan wel mochten verwachten bij het zien van de reclame-uitingen.
16. BinckBank begrijpt niet hoe de AFM tegen deze achtergrond tot haar besluit is kunnen komen. De reclames zijn niet misleidend - want berusten op daadwerkelijk behaalde resultaten van een op objectieve gronden geselecteerde portefeuille - en zijn duidelijk - er wordt vermeld dat het gaat om in het verleden behaalde rendementen zonder enige garantie voor de toekomst of voor de potentiële klant.

IV. HINDSIGHT BIAS EN HET █████-RAPPORT

Tegenvallende rendementen in 2014 en een conclusie uit het █████-rapport lijken ten onrechte aan de basis van de boete van de AFM te liggen.

17. Als we kijken naar de wijze waarop het AFM-dossier zich heeft ontwikkeld, vallen twee zaken op:
 - i. De AFM is haar onderzoek naar Alex Vermogensbeheer begonnen na de periode dat de rendementen tegenvielen.
 - ii. De AFM is in haar onderzoek gestuit op een rapport van █████ waarin staat dat de gemiddelde rendementen bij een deel van de profielen lager waren dan die van de voorbeeldportefeuilles.
18. Het lijkt erop dat de AFM heeft aangenomen dat nu de rendementen in 2014 tegenvielen de in de reclames getoonde rendementen kennelijk onrealistisch moesten zijn. Gekoppeld aan de passage uit het █████ rapport, lijkt de AFM de conclusie te hebben getrokken dat de reclames

misleidend en niet duidelijk waren. De AFM lijkt zonder oog voor de argumenten van BinckBank en zonder verder onderzoek, haar conclusie als waarheid te hebben aangemerkt.

19. Inderdaad vielen gedurende het jaar 2014 de rendementen van Alex Vermogensbeheer tegen. Zoals BinckBank in eerdere stukken heeft uitgelegd, was dit het gevolg van een ongebruikelijke ontwikkeling van de beurskoersen die een horizontale ontwikkeling volgden met relatief kleine schommelingen. Het algoritme van Alex vermogensbeheer heeft als voordeel dat het goed beschermd tegen heftige koersdalingen en meeprofiteert met stijgende tendensen. In het beursjaar 2014 pakte het programma slecht uit.
20. Dat betekent echter niet dat de resultaten uit het verleden, die in 2012 en 2013 getoond zijn in de reclames, plotseling misleidend of onduidelijk zouden zijn. De reclames moeten op hun merites worden beoordeeld, niet aan de hand van *'hindsight knowledge'* ten aanzien van latere rendementen. De AFM heeft in 2012 reeds naar de reclames gekeken. Als de AFM de rendementen toen in twijfel trok, had het op de weg van de AFM gelegen om op dat moment de achtergrond en de keuzes van BinckBank te onderzoeken. Het huidige onderzoek is gekleurd door de rendementen uit 2014 en leidt daarmee tot onjuiste veronderstellingen.
21. Ook de conclusie die de AFM lijkt te verbinden aan de pagina uit het [REDACTED] rapport over de vergelijking met gemiddelde rendementen, is onjuist. Het [REDACTED] rapport was juist primair ondersteunend aan het gebruik van de voorbeeldportefeuilles. Het primaire doel van het [REDACTED] onderzoek was gelegen in het beoordelen van de kwaliteit van de beleggingen: deed Alex Vermogensbeheer op basis van het algoritme wat de bedoeling was? Het onderzoeksresultaat was positief.
22. De AFM sleept de aangehaalde passage uit het [REDACTED] rapport er bij de haren bij om een bepaalde sfeer te scheppen, echter zonder deugdelijke onderbouwing. In eerdere stukken zijn wij daar reeds nader op ingegaan.
23. Het heeft er alle schijn van dat het besluit van de AFM het gevolg is van een kokervisie op basis van tegenvallende rendementen en een uit zijn verband gerukte conclusie uit het [REDACTED] rapport. Ook om deze reden kan het besluit van de AFM niet in stand blijven.

V. BOETE ONEVENREDIG

24. Slechts voor zover de AFM de boete toch in stand zou laten, neemt BinckBank het subsidiaire standpunt in dat de boete onevenredig hoog is en er geen reden is voor de door de AFM opgelegde aanzienlijke verhogingen ten opzichte van het basisbedrag. In eerdere rondes is BinckBank hier al op ingegaan en wij zullen wederom niet alle punten herhalen.
25. Een punt dat BinckBank wel wil benadrukken is dat zij sinds de periode waarin de reclame-uitingen werden gedaan, diverse wijzigingen heeft doorgevoerd in de documentatie van Alex Vermogensbeheer. Let wel: BinckBank handhaaft haar standpunt dat de informatie reeds duidelijk was. Het feit dat zij, onverplicht, additionele informatie opneemt om mogelijke onduidelijkheden weg te nemen, is echter een relevant aspect dat bij de evenredigheid moet worden meegenomen.
26. Daarbij is van belang op te merken dat, hoewel iedere klacht door BinckBank serieus wordt genomen, het aantal klanten dat een klacht heeft ingediend procentueel gering is, te weten 1%. De gebeurtenissen hebben voorts geen grote maatschappelijke impact gehad zodat sprake is van verminderde ernst, en de AFM de hoogte van de boete juist had moeten matigen in plaats van verhogen.

VI. FORMELE EN PROCEDURELE GRONDEN

27. Ten slotte heeft BinckBank diverse formele en procedurele bezwaren tegen het besluit aangevoerd. BinckBank heeft toegelicht dat het boetebesluit en het daarin vervatte publicatiebesluit op onzorgvuldige wijze tot stand zijn gekomen. Daarbij heeft BinckBank onder meer gewezen op het handhavingsbeleid van de AFM, en toegelicht dat daaraan op diverse punten niet is voldaan in het uiteindelijke besluit van de AFM:
 - er is geen sprake van recidive - de AFM heeft dit niet laten meewegen bij het boetebesluit;
 - klanten met klachten zijn zorgvuldig behandeld - in het boetebesluit merkt de AFM slechts op dat dit vanzelfsprekend is. Zij weegt het, in strijd met haar eigen beleid, niet mee;
 - BinckBank heeft volledige medewerking verleend aan het

onderzoek - de AFM heeft dit niet laten meewegen.

28. BinckBank heeft in haar bezwaarschrift voorts toegelicht op welke punten de gevolgde procedure niet voldeed en welke gebreken aan het publicatiebesluit kleven. BinckBank blijft dan ook van oordeel dat beide onderdelen van het besluit niet in stand kunnen blijven.
29. Tot slot wijst BinckBank er nogmaals op dat de bewoordingen van het boetebesluit onnodig grievend zijn. Een boetebesluit zou een weergave van de relevante feiten moeten zijn en vervolgens hieraan een juridische kwalificatie moeten verbinden. De AFM heeft in het Boetebesluit op verschillende plaatsen een onnodig belastende kwalificatie opgenomen, waar dat in de ogen van BinckBank niet passend is. Wij hebben een aantal voorbeelden in het bezwaarschrift opgenomen.

VII. CONCLUSIE

30. Op grond van het voorgaande is BinckBank van oordeel dat het Boetebesluit niet in stand kan blijven en verzoekt zij u haar bezwaar gegrond te verklaren, het Boetebesluit te herroepen en BinckBank de kosten van dit bezwaar op voet van artikel 7:15 Awb te vergoeden.

---000---

